

**Efecto De La Falta De Cobertura Ante Los Riesgos Cambiarios
En Pequeñas Empresas Comerciales**

Luis Alberto Aguilar Castro, tesorería@cawomex.com

Sósima Carrillo, sosima@uabc.edu.mx

Especialidad en Dirección Financiera

Universidad Autónoma de Baja California

Finanzas

582-33-77

07 de Diciembre del 2015, Mexicali, Baja California.

Introducción

La globalización tiene entrelazadas las economías internacionales a tal grado que lo que acontece en cierta parte del mundo afecta a otras. Es decir, que actualmente la crisis de Grecia afecta en gran medida a la unión europea, China también ha afectado con su desaceleración, la disminución de los precios del petróleo, etc. Así como señala Chapoy (2004) las noticias importantes e impredecibles, desde el punto de vista económico y político, circulan casi instantáneamente por todo el mundo, afectando de manera determinante las decisiones de quienes participan en el mercado cambiario. Las variaciones en el valor del dólar, en términos de otras divisas clave, desempeñan un papel fundamental en Estados Unidos y por el poder hegemónico de éste, en casi todo el mundo, como es el caso de México que depende en gran medida de la economía de ese país, al ser frontera y realizar operaciones de exportación e importación.

Vivel (2010) señala que las empresas que realizan actividades en el contexto internacional están sujetas a múltiples riesgos, entre los que destaca el riesgo cambiario. Las variaciones en el tipo de cambio pueden afectar considerablemente a los flujos de caja actuales y potenciales generados en la actividad operativa y financiera de la empresa. También Fiorito, Guaita & Guaita (2015) refieren que las modificaciones en los tipos de cambio tienen efectos limitados en el aumento del producto, mientras que, inversamente, esos cambios impactan especialmente en la distribución del ingreso al incidir en los precios domésticos.

El gobierno de México ha continuado con el control directo de los precios líderes, a pesar de tener en marcha la estrategia de objetivos de inflación, en el caso de los salarios, las gasolineras, la electricidad y el transporte urbano, así como el propio tipo de cambio. Este tipo de intervenciones esterilizadas influyen en el desenvolvimiento del tipo de cambio y la inflación (Rodríguez, 2015). Consecuentemente, las fluctuaciones de los tipos de cambio durante las últimas décadas han convertido la identificación, medición y gestión de los riesgos que de ellas se derivan en un aspecto muy destacado en la tarea directiva (Rahnema, 2007).

Asimismo el objetivo prioritario de mantener una inflación baja ha llevado a los bancos centrales a sobrevaluar los tipos de cambio, sacrificando con ello el crecimiento del ingreso y el empleo. Los tipos de cambio apreciados, atraen flujos de capital especulativo que generan burbujas inflacionarias en los mercados de activos, obligan a la autoridad monetaria a realizar costosas operaciones de esterilización y, sobre todo, desalientan la inversión en la producción de bienes comerciables. A su vez los efectos financieros de una devaluación en las economías en desarrollo, como se ha mostrado, son negativos y de gran magnitud, porque implican cambios en acervos, y afectan las decisiones de inversión de las empresas. El traspaso del tipo de cambio a la inflación es un fenómeno complejo, porque depende de la manera como se resuelvan los conflictos distributivos entre agentes internos y externos con muy diferente poder de negociación. Por esta razón, también, el efecto de la devaluación en la inversión y el empleo es difícil de predecir (Mantey, 2013).

Las expectativas con respecto al valor del dólar afectan no solo a las tasas de interés a corto plazo sino también las inversiones a largo plazo, dando como resultado que las empresas incrementen sus precios, disminuyan sus compras e incluso llevan al cierre de operaciones a algunas empresas por tener operaciones de compra o venta en moneda extranjera.

Mexicali, al ser una ciudad ubicada en la frontera del país con Estados Unidos de América, estimula el comercio tanto en moneda nacional como en dólares, llevando a las empresas que manejan un alto porcentaje de sus operaciones en moneda americana a contraer obligaciones en esta moneda, y a causa de la alza del dólar, las empresas presenten problemas para cumplir con estas obligaciones, como retrasos en sus pagos, disminución en la capacidad de pago e inclusive la imposibilidad de pago. De aquí la importancia de crear estrategias que nos ayuden a prever la volatilidad y disminuir el riesgo cambiario, adquiriendo coberturas con los distintos productos financieros derivados, de los cuales podemos encontrar el que se considere la mejor opción para su empresa.

Por lo que en este estudio se pretende determinar en qué medida las variaciones en las divisas que se han estado presentando en el transcurso del ejercicio 2015 están

afectando el desempeño financiero de la pequeña empresa comercial. Aunado a ello se identificarán cuáles son las estrategias o planes que han tenido que realizar los socios o gerentes de las mismas ante estos cambios de tipo económico. Los resultados de este estudio pueden generar conocimientos que beneficien a la empresa que realiza transacciones en dólares, permitiendo con ello tomar decisiones en tiempo para que el impacto cambiario no tenga una afectación drástica al momento de comprar sus divisas para hacer frente a sus pasivos o bien la adquisición de bienes e inversiones.

Planteamiento del problema

Las pequeñas empresas comerciales forman parte esencial de la economía de cualquier país así como lo son las medianas y grandes empresas y México no es la excepción en lo que respecta a la generación de empleos e ingresos del país, convirtiéndose en un motor de la economía. Estas empresas tienen un importante papel en el crecimiento económico de cada estado sobre todo cuando se han modificado y son tan cambiantes las condiciones del mercado, donde el medio ambiente actual exige empresas con una mejor administración e innovadoras, que mantengan un estrecho contacto con el cliente, debiendo reaccionar con rapidez y ajustarse a los cambios con facilidad y prontitud.

Sin embargo la gran mayoría de este tipo de empresas no cuentan con las coberturas para afrontar los riesgos cambiarios; ante esto, las empresas se ven en la necesidad de aumentar sus costos pues se adecuan en forma tardía a dichos cambios, debido principalmente a la falta de información teniendo que sobrellevar los riesgos cambiarios, situación que afecta la liquidez inmediata de las empresas.

Además el que los tipos de cambio sean tan volátiles en ocasiones no permite a las empresas prever con estrategias que minimicen los efectos que traen consigo así como su evaluación en periodos cortos. En este sentido las empresas que tienen deudas en moneda americana han visto un fuerte aumento en el costo de sus obligaciones. Y cuando existen empresas que manejan sus carteras de clientes en dólares y no corren

riesgos por el alza del precio del dólar, también son afectadas en virtud de que los clientes prefieren buscar oportunidades en moneda nacional disminuyendo las ventas de estos comercios. Por otro lado ocasiona que las empresas suban sus precios y queden en desventaja ante otras empresas que no tienen productos de importación o bien, empresas en el extranjero que aun cuando el precio del dólar este alto, les es más barato a los consumidores adquirir los productos en estas empresas extranjeras, este fenómeno no solo afecta al empresario sino a la economía en general, ocasionando desempleo y disminución en la capacidad de ingresos al Producto Interno Bruto (PIB), así como en las contribuciones que realizan las empresas vía impuestos. Ante esta situación es necesario conocer como las empresas enfrentan este tipo de situaciones económicas sobre todo las empresas que son frontera con Estados Unidos.

Vivel (2010) refiere que las variaciones en el tipo de cambio son consideradas como la tercera amenaza para el desarrollo internacional de la actividad empresarial. Es por ello que en este tipo de empresas deben desarrollar estrategias tendientes a reducir el riesgo cambiario, de tal forma que el impacto en sus operaciones sea el menor posible y que las fluctuaciones en el tipo de cambio no pongan en riesgo su operación, como es el caso que permite a las grandes empresas consolidarse, aspectos tales como contratos de coberturas, planeación, administración, controles, entre otros. Ante la falta de recursos para poder dar cumplimiento a sus obligaciones, a su vez las empresas con cuentas por cobrar en dólares deben establecer esquemas que permitan a sus clientes tener una mayor certidumbre en épocas en los que los tipos de cambio se van a la alza.

Ante esta información se plantea la pregunta central de este caso de estudio que es ¿Cuál es el impacto que tiene el riesgo cambiario en el desempeño financiero de las pequeñas empresas comerciales?

Objetivo

El objetivo que se deriva del presente Estudio es medir el efecto de la falta de cobertura ante los riesgos cambiarios en pequeñas empresas comerciales en Mexicali Baja California

Hipótesis

La hipótesis de este estudio es “La volatilidad del dólar impacta el desempeño de una pequeña empresa comercial”.

Revisión literaria.

Empresas

Es el ente donde se crea riqueza, permite que se pongan en operación recursos organizacionales (humanos, materiales, financieros y técnico) para transformar insumos en bienes y servicios terminados, con base en los objetivos establecidos por una administración.(Rodriguez,2010)

De acuerdo con la Secretaría de Economía la estratificación de las empresas se realiza con base al número de empleados y ventas anuales, como se muestra en el siguiente cuadro:

Cuadro 1: Clasificación de empresas por tamaño

Estratificación				
Tamaño	Sector	Rango del N° de trabajadores	Rango del monto de ventas anuales (mdp)	Tope máximo combinado*
Micro	Todas	Hasta 10	Hasta \$4	4.6
Pequeña	Comercio	Desde 11 hasta 30	Desde \$4.01 hasta \$100	93
	Industrias y servicios	Desde 11 hasta 50	Desde \$4.01 hasta \$100	95
Mediana	Comercio	Desde 31 hasta 100		235

	Industria	Desde 51 hasta 100	Desde \$100.01 hasta \$250	
	Servicio	Desde 51 hasta 250		250

Fuente: Diario oficial de la Federación 25 de Junio 2009

Se denominan empresas de servicios a aquellas que tienen por función brindar una actividad que las personas necesitan para la satisfacción de sus necesidades (de recreación, de capacitación, de medicina, de asesoramiento, de construcción, de turismo, de televisión por cable, de organización de una fiesta, de luz, gas etcétera) a cambio de un precio. Pueden ser públicas o privadas.

Los Servicios son todas las actividades económicas que tienen por objeto la satisfacción de un tercero, ya sea en su persona o en sus bienes. (INEGI ,2009)

Mediana Empresa.

De acuerdo con la clasificación establecida la empresa objeto de estudio se ubica dentro del estrato de las medianas empresas, las cuales presentan ventajas como:

- Aseguran el mercado de trabajo mediante la descentralización de la mano de obra.
- Tienen un efecto socioeconómico importante ya que permite la concentración de la renta.
- Reducen las relaciones sociales a términos personales más estrechos entre el empleador y el empleado.
- Presentar mayor adaptabilidad tecnológica a menor costo de infraestructura,
- Obtienen economía de escala a través de la economía inter empresaria.

Asimismo presentan una serie de desventajas como son:

- Falta de financiamiento adecuado para el capital de trabajo como consecuencia de la dificultad de acceder al mercado financiero.

- Falta de nivel de calificación en la mano de obra ocupada
- Dificultades para desarrollar planes de investigación
- Se le dificulta a la mediana empresa hacer frente a las complicadas y cambiantes formalidades administrativas fiscales.

Fluctuación cambiaria

Chapoy (2004) señala que desde 1973, al generalizarse la fluctuación cambiaria, principalmente entre los países industrializados, el valor del dólar ha fluctuado considerablemente al alza y a la baja frente a otras monedas líderes y a las monedas de sus socios comerciales. Por su notable influencia en otras variables económicas, el tipo de cambio es el precio más relevante en cada economía, y el del dólar es también el más importante en la economía mundial.

La interacción de particulares, empresas e instituciones financieras que para realizar pagos internacionales compran y venden divisas en el mercado cambiario es lo que determina los tipos de cambio. Asimismo los países hegemónicos manejan sus asuntos de economías, y por ende los monetarios, en función de sus intereses, lo cual tiene repercusiones perjudiciales para los países subdesarrollados y emergentes (Chapoy, 2004). En este sentido México es un país el cual se ve seriamente afectado por los cambios en la economía norteamericana, al compartir su frontera y llevar a cabo diariamente miles de operaciones comerciales, tanto de importación como de exportación, siendo esa economía su principal socio comercial. Esta situación afecta también a los estados y municipios que tienen frontera con Estados Unidos como es el caso de Mexicali.

Volatilidad

Peña (2005) Define a la volatilidad como la variación de una variable en torno a su tendencia central. Una economía es volátil cuando sus principales indicadores

macroeconómicos tienden a variar de forma errática e impredecible en comparación con otras economías o con periodos que son económicamente estables. Esta volatilidad económica es muy susceptible a cambios externos e internos. Asimismo argumenta que la volatilidad macroeconómica tiene efectos perversos sobre la inversión privada y que el creciente interés por la volatilidad se debe a la incertidumbre e inestabilidad económica que ésta genera, ocasionando importantes problemas económicos, tanto a corto plazo como a largo plazo, teniendo además un impacto en el nivel de bienestar de la población y la utilización eficiente, efectiva y eficaz de los recursos productivos disponibles en una economía.

Riesgo Cambiario

El riesgo cambiario es la parte de la varianza total del valor en moneda nacional de un activo expresado en moneda extranjera, que se debe a los cambios inesperados en el tipo de cambio (Kozikowki 2013). Este tipo de riesgo está siempre latente en las empresas que realizan operaciones en una moneda extranjera a la de su país de origen. El riesgo cambiario depende, por un lado, de la intensidad de las fluctuaciones del tipo de cambio que, a su vez, está en función de la volatilidad asociada a las divisas y, por otro, del grado de exposición de la empresa a esas fluctuaciones (Vivel, 2010).

Asimismo el riesgo cambiario es el que resulta de los efectos de las fluctuaciones de los tipos de cambios vigentes en el mercado de divisas en la situación financiera y los flujos de caja de una entidad. (Fondo Monetario Internacional, 2005). De acuerdo con Vivel (2010) el riesgo cambiario que afrontan las empresas se puede clasificar en tres tipos: el riesgo de transacción, el riesgo económico y el riesgo contable o de conversión. El riesgo de transacción se deriva de los efectos que las alteraciones no previstas en el tipo de cambio pueden tener sobre los cobros y/o pagos aplazados en divisas. Frente a éste, el riesgo operativo se refiere al impacto de estas alteraciones cambiarias sobre los flujos de tesorería futuros, tanto aquellos denominados en divisa como en moneda local.

Cobertura

Las Coberturas Financieras son instrumentos que cubren riesgos sobre tasas de cambio, tasas de interés, índices bursátiles y precios de los commodities (bancoldex, 2013). Commodity es un término que generalmente se refiere a bienes físicos que constituyen componentes básicos de productos más complejos. (Caballero, 2012).

Como se ha mencionada anteriormente estas empresas están muy expuestas al riesgo cambiario, las pequeñas y medianas empresas no cuentan con estrategias para mitigar los efectos del riesgo cambiario a esto se le conoce como especulación, las acciones por las que pueden optar estas empresas son tres, eliminar el riesgo, ignorarlo o cubrirlo. Si una empresa opta por adquirir un tipo de cobertura lo que hace es que va a garantizar la rentabilidad que se había definido, esto quiere decir que la cobertura nos permite fijar un precio para el futuro pactándolo en el presente, En el mercado existen diversos tipos de coberturas, las más adecuadas para manejar el riesgo cambiario en las empresas son:

- **Forwards.** Es un contrato en el que se establece que se van a adquirir una cantidad específica de divisas en una fecha determinada a un precio ya establecido.
- **Opciones.** En los bancos conocida como call “para comprar”, el contrato establece que al momento de que se paga una prima el empresario adquiere el derecho pero no la obligación a comprar, a un precio establecido en una determinada fecha futura, pero no se ve obligado a realizar la operación si esta no le favorece.
- **Futuros.** Son contratos en los que se obliga al comprador a adquirir cierto número de divisas a una fecha futura a un precio ya pactado, en este tipo de coberturas no se recibe una cantidad de divisas si no que solo se recibe la

diferencia entre la tasa que se pactó y la tasa del mercado al día en que solventa el contrato.

Los beneficios que obtienen las empresas por adquirir cualquier tipo de cobertura son muchos pero los más relevantes es el eliminar el riesgo cambiario y volver a la empresa más competitiva.

Desempeño financiero

El desempeño financiero es visto como un cambio en los beneficios que puede llegar a tener una empresa, pudiendo ser estos favorables o perjudiciales.

Anderson, Fornell, y Lehmann (1994) sostienen que el beneficio económico está positivamente relacionado a la satisfacción del cliente, mientras que la satisfacción del cliente está positivamente afectada por las expectativas de mercado y con las experiencias del mercado en periodos recientes. Esto muchas veces depende de cómo se ha visto afectada la empresa por el riesgo cambiario, que modificaciones ha tenido que hacer en su administración para lograr mantener la satisfacción del cliente, pudiendo ver ésta disminuida su ganancia sobre los artículos en venta, para evitar incrementar los costos y perder competitividad ante otras empresas que tal vez no se dedican a la importación o bien son empresas grandes que al comprar en mayor cantidad se les ofrece un mejor precio, dejando a las microempresas fuera de competencia.

Metodología

La metodología para el presente estudio se desarrollara en forma cuantitativa y no experimental al no manipular ninguna variable, los datos se recolectaran en un solo momento. Asimismo la metodología empleada para el desarrollo de este estudio será en dos etapas, en la primera parte se llevará a cabo la revisión y análisis de bibliografía en libros, revistas, periódicos y documentos electrónicos relacionados con el tema de estudio. Para la segunda parte se realizará un cuestionario a las diferentes empresas comerciales estudiadas.

Instrumento

El instrumento de medición que se elaboró para medir las variables fue un cuestionario constituido principalmente por preguntas cerradas con respuestas de opción múltiple. Una vez elaborado el cuestionario se revisó por expertos en el área. Posteriormente se modificaron aquellos agregados a los cuales se les hicieron observaciones. Los cuestionarios se aplicaron a los dueños o gerentes de las empresas.

Población y muestra

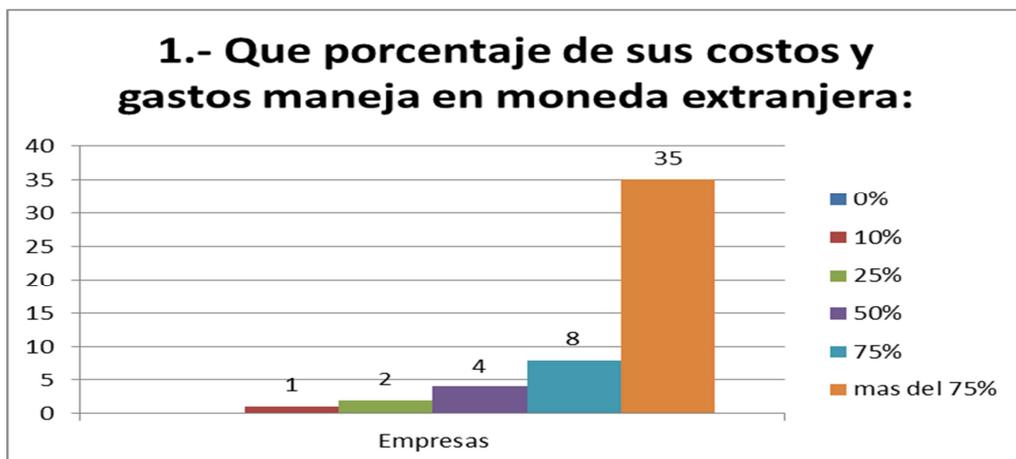
Para determinar el tamaño de la población, se tomó de acuerdo a la información proporcionada por Instituto Nacional de Estadística y Geografía (INEGI), el cual cuenta con un registro de empresas, clasificadas de acuerdo a su entidad, municipio, tamaño y sector. Determinándose una población aproximada de 3,431 establecimientos que cumplen con las características de pequeña empresa. De 6 a 30 empleados e ingresos menores a \$4,000,000.00mn en la ciudad de Mexicali, B.C. El muestreo es probabilístico aleatorio por reemplazo, es decir, todos los elementos de la población tienen la misma posibilidad de ser escogidos, para determinar el tamaño de la muestra se utilizó la fórmula de poblaciones finitas, considerando un margen de error del 14%, con un grado de confiabilidad del 95%.

Los resultados obtenidos que se presentan son en virtud a los datos obtenidos de aplicar la encuesta a 50 de estas empresas. La captura y análisis de los datos se llevó a cabo en el sistema estadístico SPSS, en donde se efectuaron pruebas estadísticas para determinar la confiabilidad de los datos obtenidos a través del índice del Alpha de Cronbach. Una vez analizados los datos se realizaron las conclusiones y recomendaciones de la investigación.

Resultados

A continuación se presentan los resultados de la aplicación de 50 empresas que forman parte de la muestra.

Al iniciar la encuesta del estudio se preguntó qué porcentaje de sus costos y gastos representan sus egresos en dólares y pudimos encontrar que aproximadamente el 70% de estas empresas mantienen un porcentaje mayor al 75% de sus costos y gastos en dólares. Es por esto que se debe tener una estrategia para minimizar el riesgo en el alza del dólar.



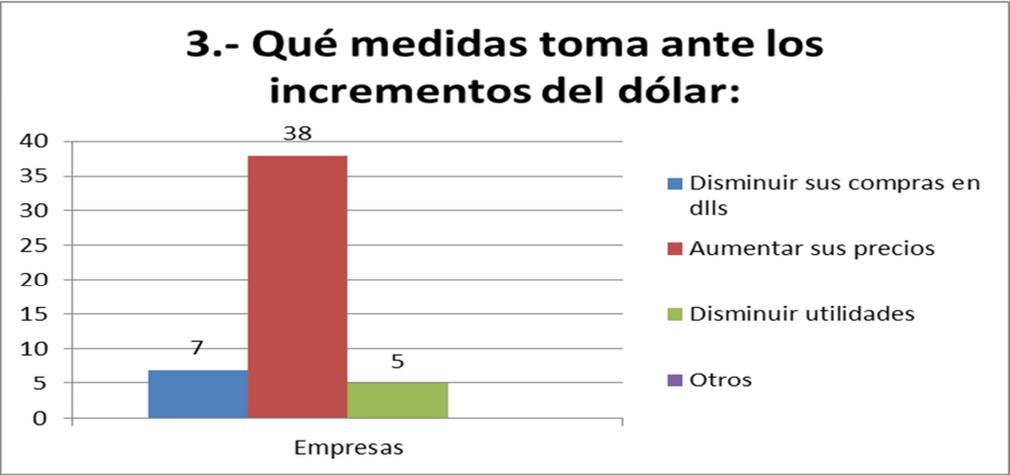
Fuente: Elaboración propia con resultados del cuestionario aplicado a pequeñas empresas comerciales de Mexicali, B.C.

Algunas de estas empresas logran obtener financiamiento con instituciones bancarias, sin embargo, al ver que sus operaciones son mayormente en dólares, adquieren estos créditos en moneda extranjera, adquiriendo con ello el riesgo cambiario.



Fuente: Elaboración propia con resultados del cuestionario aplicado a pequeñas empresas comerciales de Mexicali, B.C.

También se preguntó sobre las medidas tomaban para prever el alza del dólar y más del 75% de ellas aumentan sus precios para atacar la situación, volviéndolos poco competitivos comparados en el mercado y otros buscan opciones nacionales para disminuir sus compras en moneda extranjera.



Fuente: Elaboración propia con resultados del cuestionario aplicado a pequeñas empresas comerciales de Mexicali, B.C.

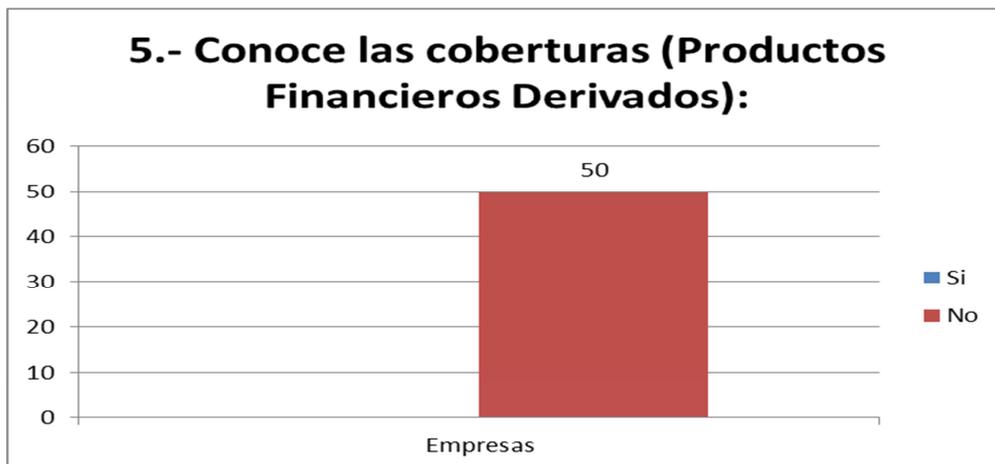
Los motivos del porqué comprar sus mercancías en el extranjero excluyendo el precio de éstas, nos encontramos con que el 84% de las empresas de la muestra lo hacen por

la novedad o moda de los productos adquiridos siguiéndola en un 10% la de mayor calidad, a pesar de la volatilidad del dólar



Fuente: Elaboración propia con resultados del cuestionario aplicado a pequeñas empresas comerciales de Mexicali, B.C.

También se preguntó si conocían las diferentes alternativas que se podían tomar para minimizar el riesgo de la volatilidad del tipo de cambio, es decir los diferentes productos financieros derivados y encontramos que ninguna de las empresas de la muestra conoce siquiera alguno de ellos.



Fuente: Elaboración propia con resultados del cuestionario aplicado a pequeñas empresas comerciales de Mexicali, B.C.

Conclusión

Tomando la información recabada del presente estudio podemos concluir que por la falta de conocimiento de las diferentes opciones de cobertura que se tienen contra la volatilidad del tipo de cambio, parte la falta de estrategias para minimizar el riesgo cambiario en la situación actual del ejercicio 2015 en el que el dólar se encareció más del 25% con respecto al ejercicio 2014. Y hablando de México en el que más del 90% de su economía se basa en micro y pequeñas empresas, no está demás decir que la economía del país también entra en riesgo por la actual volatilidad, por lo que el gobierno establece estrategias para minimizar estas afectaciones, por ejemplo la subasta de dólares diarios.

Estas crisis económicas en México afectan de manera alarmante a estas pequeñas empresas ya que de llevarlas a aumentar sus precios, disminuir sus utilidades, son empujadas a cerrar sus operaciones por la falta de capital o incremento de sus obligaciones poniéndolos fuera del mercado.

Tampoco es que las coberturas sean muy populares ya que cuando hay periodos de aparente estabilidad la realización de contratos de cobertura parecen no tener sentido para las empresas y que solo deciden llevar a cabo una estrategia de cobertura si esperan un periodo de inestabilidad que pueda afectar a sus inversiones. Sin embargo, estas crisis suelen cambiar de manera agresiva debido a la globalización sin dar oportunidad de reaccionar a tiempo

Referencias Bibliográficas

Aragó, V. & Fernández, M. Á. (2002). Cobertura con contratos de futuro. *Revista de Economía Aplicada*, X (28) 39-62. Recuperado de <http://www.redalyc.org/articulo.oa?id=96917634003>

Chapoy B. A. (2004). El dólar estadounidense: el impacto de sus fluctuaciones. *Problemas del Desarrollo. Revista Latinoamericana de Economía*, 35(136) 27-47. Recuperado de <http://www.redalyc.org/articulo.oa?id=11825946003>

Fiorito, A., Guaita, N. & Guaita, S. (2015). Neodesarrollismo y el tipo de cambio competitivo. *Cuadernos de Economía*, XXXIV(64) 45-88. Recuperado de <http://www.redalyc.org/articulo.oa?id=282133439004>

Mántey, G. (2013). ¿Conviene flexibilizar el tipo de cambio para mejorar la competitividad?. *Problemas del Desarrollo. Revista Latinoamericana de Economía*, 44(175) 9-32. Recuperado de <http://www.redalyc.org/articulo.oa?id=11828895002>

Peña, C. (2005). Volatilidad macroeconómica e inversión privada. Venezuela, 1968-2002. *Revista Venezolana de Análisis de Coyuntura*, XI(1) 185-202. Recuperado de <http://www.redalyc.org/articulo.oa?id=36401108>

Rahnema, A. (2007): *Finanzas internacionales*. Barcelona: Deusto.

Rodríguez, V. (2015). Límites de la estabilidad cambiaria de México. *Problemas del Desarrollo. Revista Latinoamericana de Economía*, 46(181) 49-74.

Vivel, B.M. (2010). El riesgo cambiario y su cobertura financiera. *Revista Galega de Economía*, 19(2).

Zbigniew Kozikowski. *Finanzas internacionales*. Mc Graw Hill Education 341-342

Páginas de Internet

<http://eleconomista.com.mx/mercados-estadisticas/2012/05/11/abc-commodities>

http://www.bancoldex.com/documentos/5139_PDF_Publicaci%C3%B3n_-_Reducida_16.08.2013.pdf