

ECONOMÍA Y FINANZAS

Según CPA Ferrere, el dólar por encima de \$ 20 dificulta control de la inflación

PRECIOS. Si la cotización llega a \$ 21 la inflación orillaríala el 10%

La volatilidad de los mercados cambiarios llegó para quedarse. Al menos hasta que Europa encamine la salida de la crisis. En ese contexto, Uruguay tiene un margen acotado para amortiguar el shock externo a través del tipo de cambio. La inflación actual, muy por encima de la meta oficial, y la incertidumbre en torno a la evolución de las materias primas hacen que un dólar a \$ 20 sea "incómodo" –ayer cotizó a \$ 20,083 en el mercado interbancario– y un billete verde a \$ 21 se vuelva insostenible.

Así lo señaló ayer el economista Alfonso Capurro, durante la conferencia organizada por la consultora CPA Ferrere bajo el título, "Crisis soberana en Europa y guerra de monedas: crece la incertidumbre hacia 2012", y realizada en el auditorio del World Trade Center.

El experto señaló que la política adoptada por el gobierno a partir de junio del año pasado, de mantener una paridad con la moneda brasileña acotada dentro de una banda estrecha, "se quebró" en los últimos dos meses, cuando la moneda brasileña se depreció casi el doble que la uruguaya.

Según Capurro, la economía uruguaya más dolarizada que la brasileña, lleva a que una suba del billete verde genere un costo mayor en términos de inflación, a través de los bienes que se comercializan con el exterior.

La situación, sostuvo, es muy distinta a la de 2008, cuando la suba del dólar de casi 25% fue acompañada por una fuerte caída en el precio de las materias pri-



Capurro presentó ayer las proyecciones de CPA Ferrere. M. CERCHIARI

mas, que alivió por completo el efecto sobre los precios.

"La última palabra para saber en qué medida va a depreciar la moneda uruguaya la tienen los commodities, que van a dar el margen. El problema (hoy en día) es que no se sabe para dónde van a ir los precios", explicó.

Teniendo en cuenta los valores actuales del petróleo y las materias primas alimenticias, CPA Ferrere realizó una proyección de inflación con distintos escenarios de tipo de cambio.

Con un tipo de cambio convergiendo a \$ 19, como espera que evolucione durante el próximo año, la inflación cerraría el año "casi en 8%" y tendería a 7% en

2012. Se trata de un registro por encima de la meta oficial de entre 4% y 6%, pero "alejada de los dos dígitos". Sin embargo, con un dólar a \$ 20, el panorama se torna más complicado. La inflación alcanzaría a 8,7% y eso resulta "relativamente incómodo" para las autoridades, que deben velar por la estabilidad de los precios, aunque "no es inmanejable", según Capurro.

Con un aumento de las cotizaciones hasta \$ 21, en cambio, la inflación "orillaríala el 10% en algunos meses". De esa manera, concluyó: "Con los precios actuales de las materias primas, Uruguay no resiste un tipo de cambio por encima de \$ 21".

Copom

Según señaló Capurro, la caída de las exportaciones durante el segundo trimestre del año no puede evaluarse como consecuencia de un problema de competitividad. El análisis realizado por CPA Ferrere arroja que el deterioro del componente externo de la demanda agregada se explicó por una caída de las ventas de carne, debido a una escasez de oferta en el medio local. "Si el problema es microsectorial, un tipo de cambio a \$ 30 no va a hacer mucho al respecto", explicó.

Sin embargo, en su reunión de hoy, el Comité de Política Monetaria (Copom) deberá mostrar su preocupación sobre la caída de las exportaciones y la desaceleración de la economía, de 2,1% en el primer trimestre del año a 0,5% en el segundo cuarto.

CPA Ferrere espera que el go-

bierno se alinee a la política de Brasil y recorte la tasa de referencia, o al menos explicitando que el mercado de cambios va a acompañar la tendencia del vecino país.

Al mismo tiempo, sostuvo que el Banco Central deberá convocar a una "reunión extraordinaria" del Copom antes de diciembre –los encuentros son de carácter trimestral– porque en el contexto actual, "tres meses es mucho tiempo".

Crecimiento

Las proyecciones realizadas por la consultora arrojan que aun en el "peor escenario", en que un default griego mal resuelto desencadenara consecuencias similares en los mercados a la caída de Lehman Brothers –en setiembre de 2008–, la economía uruguaya seguiría creciendo.

Un shock externo "significativo", que incluya una depreciación del peso de 25%, una caída de 15% en el precio de los alimentos y de 25% en el petróleo, un magro crecimiento de 0,8% de Argentina y un retroceso de 0,6% en Brasil en 2012, Uruguay se mantendría en terreno expansivo, aunque con un aumento de la actividad de 1,6% ese año. Si bien sostuvo que "la probabilidad de que eso ocurra es menor a 20%", la ocurrencia "depende muchísimo de decisiones de política" –fundamentalmente en Europa–, lo que arroja una mayor incertidumbre.

En el escenario más probable, la consultora espera un crecimiento de la actividad de 6,3% para este año, que se desacelerará a 5% en el próximo. Durante 2010 Uruguay creció 8,5%. ●

5%

Más probable. En el escenario base planteado por CPA Ferrere, Uruguay se desacelerará en 2012 desde el crecimiento de 6,3% previsto para este año

1,4%

Peor escenario. Ante un shock externo significativo, de la magnitud del recibido cuando quebró Lehman Brothers, el entecimiento de la actividad sería mayor en 2012

ANÁLISIS

ANDRÉS ESCARDÓ

twitter.com/andyescardo



Honestidad bruta, mire desde donde se la mire

Es verdad que las declaraciones del "seudo trader" Alessio Rastani fueron polémicas y hasta carentes de sentido, pero también es cierto que en el medio de sus frases escrupulosas y vaticinios catastróficos, algunas de sus palabras encerraron verdades que no podemos dejar de notar.

Que todo operador tiene como su principal cometido hacer dinero, ya sea en tiempos de crisis o en tiempos de bonanzas, es una pura verdad. Para eso se nos paga. Claro, quizá la mayor diferencia que radica entre los "Gordon Gekko" que hay en el mundo y el resto de los operadores es que la gran mayoría ac-

tuamos de acuerdo a los códigos de ética que empapan a nuestra profesión. Comportamientos que están además de acuerdo con la legalidad vigente y que hasta la sobrepasan.

Que hay gente que está preparada para ganar dinero en tiempos de crisis, también tiene su fundamento. No he visto a nadie alarmarse por las reiteradas noticias de que el megamillonario Warren Buffet, propietario de la firma Berkshire Hathaway y uno de los hombres más ricos del

mundo, aumentó su participación en varias empresas que ofrecían atractivos descuentos. Todo lo contrario: parece que las maniobras de Buffet hasta inspiran confianza.

Que en tiempos de crisis hay que actuar y no paralizarse, también es otra de las declaraciones de Rastani que tienen mucho sentido. Proteger los activos es una estrategia razonable en tiempos de crisis, así como la de sacarle provecho a la situación. Claro, si se dispone de liquidez. Los precios han bajado

y parece un buen momento para comprar, principalmente porque los ratios bursátiles y la valoración de algunos activos de renta fija indican que muchos de estos valores ya están por debajo de su precio real. Pero, sin irnos tan lejos, es común escuchar en nuestros medio como "Rastanis criollos" hacen sus pronósticos de mercado. Que el Comité de Política Monetaria del BCU recortará la Tasa de Política Monetaria en medio punto, empujando el precio del dólar hasta los \$ 21 lo escuché ayer. ●