

EL CONTAGIO DE LA RENOVADA CRISIS POLÍTICA DE BRASIL

# ¿Impacto de Temer?

La inestabilidad del gobierno brasileño puede afectar la economía argentina: devaluación del peso y menos exportación industrial.

El presidente del Banco Central, Federico Sturzenegger, es el mandamás de la economía argentina y así lo demostró la amplia convocatoria de su última conferencia de prensa, el 17 de mayo pasado. El que fue viceministro de Economía del gobierno de Fernando de la Rúa en 2001 congregó desde el presidente de HS-BC Argentina, Gabriel Martino, hasta el constructor Aldo Roggio. Negó una vez más que existiera bicicleta financiera y su equipo agregó que en el último mes el que vendió dólares para comprar Letras del Banco Central (Lebac) perdió. Un día después perdió mucho más, por la devaluación del peso que derivó del contagio del nuevo escándalo de corrupción que puso en jaque al presidente de Brasil, Michel Temer. Eso sí: durante los meses anteriores la bicicleta había funcionado muy bien.

En la rueda de prensa, plagada de empresarios y analistas de bancos, Sturzenegger destacó: "El credo del tipo de cambio flotante es vertebral de nuestra política porque nos permite sortear los shocks externos y crear un marco que nos permita crecimiento sostenido". Al día siguiente, con la devaluación del real brasileño y su impacto en el peso argentino, en la conducción de la autoridad monetaria ratificaban el valor de estas palabras. De hecho, otros países latinoamericanos suelen aplicar con éxito devaluaciones sin impacto en la inflación. ¿Será el caso en la Argentina? Por lo pronto, algunos de los asistentes a la conferencia de

Sturzenegger, lo aplaudieron cuando terminó de responder las preguntas, pero otros se fueron convencidos de que había que empezar a apostar al dólar, incluso bastante antes de la prevista volatilidad que acompañará el proceso electoral que comienza con las primarias de agosto y acaba con las generales de octubre próximo.

Al día siguiente, después de que Temer negara que fuera a renunciar, el economista Eduardo Levy Yeyati, asesor del Gobierno, comentaba: "Brasil nunca había terminado de salir de su crisis". Y eso que en el primer trimestre de 2017 creció 1,1% después de dos años de baja (-3,8% en 2015, cuando gobernaba Dilma Rousseff, y -3,6% en 2016, cuando la destituyeron y asumió el poder su entonces vicepresidente devenido enemigo



emprendiendo ajustes y reformas liberalizadoras lleva a que los especuladores en la Argentina dejen la bicicleta financiera, se llevan sus ganancias a dólares y eso derive en una devaluación del peso. "Así es que el tipo de cambio vuelve a cierto nivel de equilibrio sin los costos que derivaban de las compras que desde hace un mes hacia el Banco Central", destaca Levy Yeyati.

En abril pasado, Sturzenegger, que hasta ese momento sólo decía que se preocupaba por cumplir con sus metas de inflación (12% al 17%), anunció que también buscaría recomponer reservas. De ese modo mejoraría el deteriorado patrimonio del Banco Central, pero también contrarrestaría el atraso cambiario que el apodado

**0,6%**

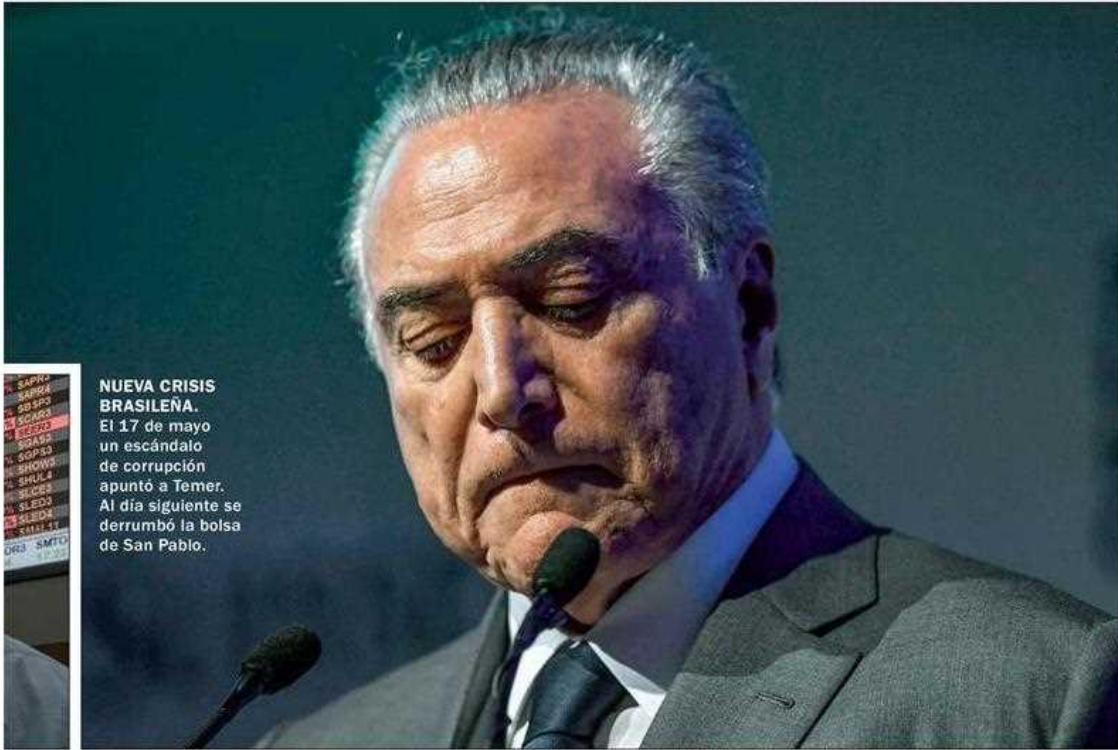
DE CRECIMIENTO DE BRASIL

Es lo que pronosticaban para 2017 bancos y consultoras relevados por FocusEconomics.

político). "La nueva crisis trae una buena noticia y otra mala", observa Levy Yeyati. El aumento del riesgo inversor en la región por la inestabilidad de un presidente que estaba

**CONTAGIO LOCAL.** La suba del dólar en la Argentina y las suspensiones de trabajadores automotrices, como los de General Motors (GM) en Rosario.





**NUEVA CRISIS BRASILEÑA.**

El 17 de mayo un escándalo de corrupción apuntó a Temer. Al día siguiente se derrumbó la bolsa de San Pablo.



Capitán Frio niega, pero que muchos economistas observan. Y no sólo ellos: uno de los cinco empresarios más ricos de la Argentina señalaba hace pocos días: "Acá producir bienes

**2,2%**

**SUBA DEL DÓLAR FRENTE AL PESO**

Es lo que aumentó la cotización de la divisa al día siguiente del nuevo escándalo en Brasil.

y servicios es caro, pero es rentable importar porque vendés al doble de lo que te pagan afuera".

**RELAX.** La devaluación no impactaría en principio en una mayor inflación, según Levy Yeyati. "Para eso el dólar tendría que subir por encima de sus máximos", añade. En enero pasado llegó a cotizar a 16,37 pesos. "No veo que haya una fuga de capitales ni pánico porque ya convivimos con un Brasil que caía 4% y acá entraban capitales. No veo una suba del costo de financiamiento. Los bonos no sufrieron tanto castigo este jueves (18 de mayo)", confía en que la Argentina continúe atrayendo apetito por las emisiones de títulos del Tesoro, como las que se acercan para financiar el déficit fiscal. Otro cantar

corresponde a las Lebac que emite el Central no para financiarse sino para contraer la política monetaria y bajar la inflación. "Si la gente quiere más dólares y menos Lebac, eso no te desfinancia. El Banco Central va a tener que emitir más pesos cuando venzan las Lebac y para evitar una devaluación va a tener que quemar reservas. Siempre y cuando la fuga no sea masiva, no habrá devaluación. No hay que minimizar el impacto, pero tampoco veo un shock que lleve a la inestabilidad financiera", pronostica Levy Yeyati.

Pero el director del Consejo Presidencial Argentina 2030 reconoce que "Brasil de por sí no iba a crecer mucho y le puede ir peor, lo que golpea a la industria argentina, que deberá seguir esperando la recuperación brasileña". En 2014, la Argentina destinaba a Brasil, su primer socio comercial, el 21% de sus exportaciones. En el primer trimestre de 2017, el 16%. Pero en un país en el que dos

"El credo del tipo de cambio flotante

es columna vertebral de nuestra política. Nos permite sortear los shocks externos", dice Sturzenegger.

tercios de sus exportaciones son materias primas y alimentos, el restante tercio es manufactura que encuentra en Brasil su principal mercado. A la mayor economía latinoamericana se

**7,7%**

**ALZA DEL DÓLAR FRENTE AL REAL**

Es lo que se incrementó el valor de la moneda norteamericana al día siguiente del Temer-gate.

destinan autos, productos químicos, plásticos y eléctricos y trigo.

El economista jefe de la Unión Industrial Argentina (UIA), Diego Coatz, recomienda mantenerse "cautos" ante la nueva crisis de Brasil. "Hay que ver dónde termina la crisis institucional y después la económica. Hay dos canales de transmisión hacia la Argentina: la actividad económica y el tipo de cambio. La actividad depende de la política económica. Puede haber crisis política sin caída de actividad. Además la caída de la exportación argentina a Brasil ya cayó. La variable más expuesta a la crisis institucional es el tipo de cambio. Si el Banco Central argentino acompaña al real, habrá más tensión cambiaria. Pero el Banco Central brasileño tiene mu-

## ECONOMÍA

**MANDAMÁS.** Sturzenegger pelea contra la inflación, pero su política influye en el tipo de cambio y la actividad.

chas reservas para estabilizar el real", opina Coatz.

**INCIERTO.** "El caso que salpica a Temer pone más incertidumbre sobre si la recuperación de Brasil será sostenible", advierte Lorenzo Sigaut Gravina, de la consultora Ecolatina. "Si la crisis política tarda en decantar le agrega conflicto a una economía brasileña que no lo necesitaba. Hay que ver si hay gobernabilidad, si se adelantan las elecciones presidenciales (de 2018). Lo que eran buenas noticias de Brasil por su crecimiento del primer trimestre ahora son signo de pregunta. Ya hay contagio financiero en la Argentina, aunque

**16%**

### EXPORTACIONES ARGENTINAS A BRASIL

Es la porción de las ventas externas que se destinan al socio mayor del Mercosur.

aún es muy temprano para afirmar si habrá menos previsibilidad acá. El peso se hace más competitivo, aunque no contra el real, que se devalúa más. Si se consolida el dólar por encima de los 16 pesos, puede haber impacto en la inflación, pero no tan rápido. Pero en la medida en que más se atrasase el dólar, más gente se dolariza por si hay un salto



tras las elecciones", agrega Sigaut Gravina otro factor de análisis.

A la crisis de Brasil se suma el impacto financiero por el Russia-gate que afecta al presidente de Estados Unidos, Donald Trump, y que ya ha hecho caer a Wall Street. Al igual que en la debacle de 2008, el dólar es paradójicamente el refugio en estos casos, con lo que se devalúan las otras monedas. Así como los capitales especulativos entraron a raudales a la Argentina en los últimos meses, ¿podrían irse en manada? "El esquema sin controles de capitales que implementó el Central te expone a más volatilidad. Eso sirve para cortar la bicicleta financiera, pero la incertidumbre afecta el consumo y la inversión. Pero lo peor sería atraso cambiario y tipo de cambio fijo", opina Sigaut Gravina, que preveía un dólar a 17,80 pesos a fin de año antes del nuevo efecto caipirinha.

Enrique Dentice, profesor de la Universidad de San Martín, lo avi-

zoraba a 17,60 pesos. "La crisis brasileña mete más frío a nuestra industria, no sólo a los autos, con sus autopartes y neumáticos, sino también a la exportación de pollo, cerdo y materias primas para la cerveza. La situación nos va a pegar bastante

**31,8%**

### EXPORTACIONES INDUSTRIALES A BRASIL

Es la porción de ventas externas de manufacturas no agrícolas que van al vecino.

duro, vamos a tener más inflación antes de lo imaginado, pero veo que el atraso cambiario continuará hasta noviembre (el mes siguiente a los comicios)", describe Dentice.

"Si esta crisis política sigue, la economía brasileña se estancará o caerá", teme Ariel Luthier, del Instituto Trabajo y Economía, de la Fundación Germán Abdala. "Serían malas noticias para una industria a la que se le vienen achicando mercados. En una Argentina que intenta abrirse al mundo, que tu principal socio pase por esta situación es espantoso. Al menos Brasil tiene reservas para que la turbulencia cambiaria no sea dramática. En un contexto de mayor volatilidad, habrá que ver cómo consigue la Argentina los dólares para endeudarse, pero hasta ahora los han conseguido. Si se afecta el canal financiero, la manera de contrarrestarlo será aumentando las tasas de las Lebac. Hasta ahora los mercados también han respondido bien. Pero la decisión de liberar el mercado cambiario más de lo que estaba antes del cepo te expone a más inestabilidad", advierte Luthier.

### MÁS PROTESTAS.

Los brasileños volvieron a salir a la calle el 17 de mayo, apenas se enteraron de que su presidente interino está involucrado en un caso de corrupción. Crece el grito "fuera Temer".



ALEJANDRO REBOSSIO

arebossio@perfil.com

@ale\_rebossio