



Informe Económico Preliminar 2004



GERENCIA DE ESTUDIOS ECONÓMICOS

Federación Rusa y Sargento Marecos

www.bcp.gov.py

webmaster@bcp.gov.py

Asunción-Paraguay

BANCO CENTRAL DEL PARAGUAY

Informe Económico Preliminar – 2004

I. Introducción

Lo más resaltante del año 2004, en el plano económico, fue la consolidación de la estabilidad macroeconómica. Ella, constituye un cimiento fundamental para un crecimiento perdurable de la economía. El logro de una mayor estabilidad fue mediante una Política Monetaria que permitió alcanzar un nivel de inflación de 2,8%, el más bajo en las últimas décadas, y muy inferior a la proyección inicial de 8,5%. La ejecución de la política macroeconómica también cumplió con las metas del Acuerdo Stand By con el Fondo Monetario Internacional.

En un clima de mayor estabilidad monetaria y cambiaria, la economía nacional registró un crecimiento de 2,9% en el año. Además, en este periodo el Gobierno Nacional consolidó la política fiscal, que se caracterizó por un resultado fiscal superavitario, fruto del elevado nivel de recaudación impositiva y un crecimiento de los gastos acorde con las posibilidades de financiamiento genuino. Respecto al sector externo, se anticipa un superávit en la cuenta corriente de 1,1% respecto al PIB, atribuido al buen desempeño de las exportaciones.

El año 2004 fue un periodo de consolidación y paulatino repunte del sistema bancario privado. Como aspecto significativo se resalta la evolución del crédito bancario que ha iniciado su recuperación, luego de haber mostrado una continua caída en los últimos años. Este fenómeno ocurre en momentos en que el sistema bancario privado ha fortalecido su posición de solvencia, aumentado su utilidad y mejorado los perfiles de riesgo de su cartera. La morosidad del sector bancario privado se ubicó en 8%, nivel inferior al registrado en los años anteriores.

El contexto regional fue altamente favorable para el desenvolvimiento de la economía nacional, respecto a factores de estabilidad y crecimiento. En efecto, conforme a la “Comisión Económica para América Latina y el Caribe –CEPAL”, existe una significativa recuperación de nuestros principales socios comerciales de la región. Se estima que Argentina y Uruguay crecieron por encima del 6,5% en el 2004. Por su parte, Brasil también inició su período de reactivación económica en el año 2004, su crecimiento será de 5%, revirtiendo la caída registrada en el año 2003.

En el ámbito internacional los factores más resaltantes durante el año 2004 fueron: la depreciación mundial del dólar americano, en especial ante el euro, y el mantenimiento de las tasas de interés internacional a niveles muy bajos que empezaron a revertirse en los últimos meses de este año. Estos factores coadyuvaron para que los países de la región, en especial nuestros mayores socios comerciales hayan tenido una fuerte entrada de capitales que posibilitó mayor estabilidad cambiaria en la región.

En este panorama de mayor estabilidad macroeconómica los indicadores económicos claves que se constituyen en sustento de la formación de expectativas positivas de los inversores y consumidores son: el mayor dinamismo de las exportaciones, el elevado nivel de reservas internacionales, el importante crecimiento de las ventas de las ramas de actividad económica incluida en el Estimador de Cifras de Negocio, la recuperación crediticia bancaria al sector privado y la disminución de la dolarización del sistema bancario. Las tendencias y pronósticos sobre el precio internacional del petróleo, los precios de los principales productos de exportación, la tasa de interés internacional jugarán su rol en las condiciones externas.

II. Precios

La inflación correspondiente al año 2004 fue de 2,8%, sustancialmente menor a la tasa del 9,3% observada en el año 2003, y uno de los cierres de inflación más bajos desde el año 1970. Cabe destacar que esta tasa, además de continuar en el rango de inflaciones de un dígito, es un resultado que está por debajo de las estimaciones de inicios de año establecida en un 8,5% ($\pm 1,5\%$) dentro del Programa Stand By con el Fondo Monetario Internacional (FMI).

En gran medida la evolución del tipo de cambio (G / USD)¹ ha permitido mantener en línea los precios de bienes de consumo correlacionados con esta variable, y de la mayor parte de los servicios básicos. Asimismo, el comportamiento del tipo de cambio, por segundo año consecutivo, ha contribuido a atenuar fuertemente las expectativas inflacionarias de los agentes económicos, que hasta el primer cuatrimestre del año 2003 estuvieron muy relacionadas con la evolución de la divisa norteamericana.

Desde la perspectiva de los componentes de la canasta, se puede mencionar que durante el año 2004 el comportamiento del IPC estuvo muy vinculado a los movimientos de precios de dos tipos de productos: los bienes frutihortícolas, caracterizados por su alta volatilidad y los combustibles derivados del petróleo, que estuvieron fuertemente afectados por la evolución de los precios del petróleo en los mercados internacionales.

El grupo de productos de frutas y verduras, en promedio, presentaron aumentos de precios en forma importante durante los meses de junio, julio y agosto de 2003 y en el último mes del año. Estos aumentos, según agentes del sector, estuvieron afectados por una disminución de la cantidad ofertada de bienes hortícolas en el Brasil como consecuencia de los bajos precios recibidos por los productores brasileños en la zafra anterior, y al exceso de lluvia y frío que perjudicaron algunas zonas de cultivo. Como consecuencia de ello, y a los efectos de cubrir el déficit de demanda, el Brasil tuvo que importar productos hortícolas, de la Argentina, entre otros países, lo cual impactó en los precios de los rubros mencionados dentro de la región, y por consiguiente en nuestro mercado doméstico. A la

¹ Esta variable registró una leve depreciación nominal del 1,5% en el año, comportamiento observado sobre todo en el último trimestre del 2004

restricción de oferta externa se agrega la oferta de productos hortícolas nacionales que en ciertos rubros fue escasa, oscilante y durante el año la oferta doméstica se complementa con los productos de origen importado.

A partir de septiembre de 2004, se observó una tendencia fuertemente decreciente en los precios de los productos hortícolas, por efecto del normal abastecimiento de estos rubros a los mercados locales, tras alzas desmesuradas de precios observadas en el período previo. Esta tendencia se prolongó en el mes de noviembre determinando una tendencia deflacionaria en el IPC como consecuencia de la acomodación de los precios hortícolas a niveles más acordes con sus registros históricos.

Los combustibles derivados de petróleo, aumentaron a lo largo del año en línea con la persistencia de elevados precios del crudo en los mercados mundiales. En tal sentido, los precios de las naftas aumentaron durante el año 2004, verificándose además reajustes en el precio del gasoil durante los meses de enero, abril y octubre. Los efectos indirectos de los ajustes de combustibles, sobretodo del gasoil, terminaron por incidir en el reajuste del pasaje. Con respecto a los demás sectores económicos, se subraya que la incidencia del aumento del gasoil estuvo supeditada a la estructura de costos de cada sector productivo, a la capacidad de cada unidad productiva de trasladar a un mayor precio el impacto señalado dependiendo de su curva de demanda.

III. Sector Real

Las estimaciones preliminares para la economía paraguaya al cierre del año 2004 indican un crecimiento del Producto Interno Bruto (PIB) de 2,9% con respecto al año anterior. Lo resaltante es que la evolución del PIB de este año, a diferencia del año pasado que fue prácticamente resultado al excelente año agrícola, estuvo influenciada por el mejoramiento en el desempeño de prácticamente todos los sectores económicos en términos de cantidad producida.

En lo concerniente a los factores domésticos, por el lado del origen de la producción, todos los sectores productivos registraron un desempeño positivo. Entre los sectores más dinámicos se destacan: La actividad ganadera, con tasa de crecimiento del orden de 8%, motivado por mejores prácticas sanitarias y la ampliación del mercado externo; la agricultura, con crecimiento del orden de 3,9%, resultado de la evolución favorable de rubros como: algodón, trigo, maíz, girasol, mandioca, caña de azúcar, entre otros; la industria manufacturera que después de dos años consecutivos de cierres negativos, este año, mostró una importante recuperación, con un crecimiento estimado por encima del 2%. Asimismo, se estima un crecimiento en la producción de servicios básicos del 3,4%, una recuperación de la actividad comercial y financiera en el orden del 2% y para el sector de la Construcción una tasa en torno al 3%, sustentado básicamente por las construcciones viales.

La estabilidad monetaria y las expectativas generadas por el cumplimiento de las metas del Acuerdo Stand By suscrito por el Gobierno Nacional y el FMI, incidieron positivamente

en la evolución económica. Además, la mayor estabilidad en el entorno regional e internacional influyó favorablemente en la actividad económica, aunque la producción doméstica fue afectada negativamente por la persistencia de bajos precios en algunos de los principales productos de exportación, así como por el alza del precio del petróleo.

i. Estimador de Cifras de Negocio ²

En base a la evolución del Estimador de Cifras de Negocios (ECN) de los primeros diez meses del año en curso, y atendiendo el comportamiento de los dos últimos meses del año de períodos anteriores, el ECN cerraría el 2004 con una tasa de variación acumulada alrededor del 5%, esta sería la más elevada de las obtenidas en los últimos años.

El comportamiento del estimador fue influenciado principalmente por el desenvolvimiento de la rama Industrial, y en menor medida por el sector Otros Servicios y el sector Comercial, presentando este último una desaceleración en su tasa de crecimiento, en especial a partir del primer trimestre del año.

Los sectores cuyas ventas presentaron un mayor dinamismo en el 2004, son las relacionadas al sector de la Carne, la Fabricación de Metales Comunes, la Elaboración de Aceites, la Producción de Bebidas y Tabacos, Molinería y Panadería, Productos Lácteos, Productos Textiles, Servicios a los Hogares, Papel y Productos de Papel, etc. Estos sectores registraron tasas de variación en el rango del 10% al 30%. En tanto, los sectores que presentan menores tasas de crecimiento (en un rango del 1% y 5%), son el sector de las Comunicaciones, los Servicios a las Empresas y los Servicios Básicos (electricidad y agua).

El sector comercio presentó un comportamiento positivo en ramas relacionadas a la venta de combustibles, automotores y equipamientos del hogar. También se puede observar el mismo desempeño, pero de menor intensidad, en las ventas de los supermercados y grandes almacenes relacionados al expendio de bienes de primera necesidad.

IV. Sector Monetario

El objetivo central de la política monetaria, cambiaria y crediticia fue propiciar la estabilidad en el nivel de precios, con la convicción de que esa es la mejor contribución para el logro de un crecimiento perdurable de la economía. Durante el año 2004, la política monetaria, que además fue explicitada en el Acuerdo Stand By firmado con el FMI, ha hecho el esfuerzo de mantener una posición consistente tanto con la estabilidad de los precios como con la reactivación de la economía. Las tasas de interés anual de los instrumentos de deuda del Banco Central han disminuido desde un promedio de 12,8% hasta un 5,7% observado en diciembre del corriente año. La tasa de inflación del año fue la más baja desde 1969.

² El Estimador de Cifras de Negocio (ECN) es un indicador que mide la evolución de las ventas de algunas Ramas de Actividad Económica, como la Industria Manufacturera, el Comercio y demás Servicios, en términos constantes, esto es, descontado el efecto precio.

La meta de inflación acordada con el FMI, fue de 8,5%, la observada se ubicó en torno al 2,8%. El nivel de las Reservas Internacionales, con una meta de USD 1.080 millones, cierra el año con un nivel en torno a USD 1.170 millones, USD 90 millones por encima de lo previsto y USD 186 millones respecto al nivel registrado en el año anterior. Este nivel de Reservas Internacionales, en términos del PIB, es solo comparable a los niveles obtenidos en los años de acumulación durante la construcción de las represas binacionales y a los de comienzos de la década de los noventa, cuando se registró un proceso amplio de influjo de capitales.

La expansión de los Activos Domésticos Netos, es decir, la emisión monetaria sin contrapartida en Reservas Internacionales, tenía como meta una contracción por ₲ 121 mil millones, en contrapartida, la cifra observada refleja una contracción por ₲ 829 mil millones, reflejando el esfuerzo desplegado por la autoridad monetaria para adecuar numerosos instrumentos de política monetaria a fin de mantener controlada esta parte de la emisión monetaria³.

En cuanto al manejo de las cuentas fiscales vía Banco Central, en el año 2004, la gran disciplina fiscal, reflejada en una acumulación de depósitos por parte del Fisco en el Banco Central en torno a ₲ 80.000 millones, coadyuvó decisivamente al logro de las metas de comprometidas por el Banco Central. A inicios de año se había otorgado un adelanto de corto plazo al Ministerio de Hacienda para cumplir con compromisos externos atrasados. El reembolso de este préstamo fue atado a la recepción por parte del Ministerio de Hacienda de unos fondos provenientes de la Itaipú Binacional. A fines de diciembre de 2004, este compromiso fue reembolsado íntegramente al Banco Central, incluido los intereses.

El crédito neto a los bancos tuvo un comportamiento altamente contractivo en el año 2004. El saldo de la cuenta corriente en Moneda Nacional (MN) se ha incrementado en ₲ 466.820 millones (103,8%). Esto último, coloca al sistema bancario en una buena situación de disponibilidad para mantener la expansión del crédito bancario al sector privado iniciada en el segundo semestre del año 2004. En cuanto los depósitos en Moneda Extranjera (ME) de los bancos en el Banco Central, éstos tuvieron solo un leve incremento en torno a USD 5,5 millones.

Respecto de los Instrumentos de Regulación Monetaria, el saldo de dichos instrumentos de deuda del Banco Central llegó a niveles records en ciertas fechas del año. Sin embargo, el costo de los mismos en términos de tasas fue mucho menor que el 2003. Esto se debió a un manejo financiero adecuado de las colocaciones, ya sea en términos de oportunidad de las colocaciones, como también de una buena combinación de plazos y tasas. En este sentido,

³ Aún cuando el sistema cambiario local es flexible, para una economía pequeña y muy abierta y con un desarrollo relativo bajo del sistema financiero, como es la economía paraguaya, siempre es más conveniente tener una sólida posición en Reservas Internacionales a fin de que la misma sirva de colchón de estabilidad para el mercado cambiario. En este sentido, esto fue demostrado en el tercer trimestre del año cuando luego de algunos movimientos bruscos del mercado de divisas, pequeñas intervenciones del Banco Central lograron calmar tales movimientos.

el rendimiento medio de los IRM's fue de solo 7,26% en el año 2004, mientras que en el año 2003 fue de 16,23%.

En el año 2004, las tasas de interés de política monetaria fueron reducidas hasta pasada la mitad del año, en concordancia con la baja tasa de inflación observada y apoyada por una estupenda disciplina fiscal. Posteriormente, a partir de inicios del tercer cuatrimestre, y con movimientos anormales en el mercado de divisas, las tasas de interés tuvieron un pequeño repunte a fin de contrarrestar efectos indeseados en el mercado cambiario que luego podría trasladarse a los precios. El mecanismo de operación del Banco Central en este año siempre ha sido que los agentes económicos puedan tener una alta previsibilidad de su actuación a fin de que no existan costos transaccionales de ajuste a cambios en las variables relevantes. El objetivo del Banco Central fue: afectar positivamente las expectativas en cuanto al marco macroeconómico general. Esto se ha logrado dada la evolución hacia la baja de variables cruciales para la producción como la tasa de interés real, tanto de créditos como de los rendimientos de los instrumentos de política del Banco Central. Las operaciones del Banco Central estuvieron orientadas a mantener una baja tasa de inflación, en el rango de lo anunciado, pero también sin olvidar las necesidades de financiamiento de la economía.

Finalmente, otro punto resaltante en el manejo de la política monetaria en el año 2004 fue el mayor compromiso de la autoridad monetaria con la inflación. Aún cuando el Banco Central no está en un esquema de metas explícitas de inflación, existe un compromiso mucho mayor sobre este objetivo. Este nuevo enfoque incluye esfuerzos como la identificación de los canales de transmisión de la política monetaria, la previsión de la tasa de inflación y su efecto en otros sectores de la economía. Además, que sea compatible con la evolución del sector real.

V. Sector Bancario

En el 2004 los depósitos del sector privado en los bancos continuaron la senda creciente, iniciada a principios de 2003. Este crecimiento ininterrumpido presenta un comportamiento particular en el 2004, en especial a partir del segundo trimestre del 2004 en que se verificó una mayor preferencia del público de mantener sus recursos en MN. Esto generó un proceso de reversión de la dolarización de los depósitos del sector privado en el sistema bancario. A fines de diciembre de 2004, la participación de los depósitos bancarios del sector privado en ME representa el 58% del total de los depósitos del sector privado, 4 puntos porcentuales inferior a lo registrado en diciembre de 2003.

Considerando la preferencia del público por mantener recursos en MN, el auge de los depósitos totales del sector privado está atribuido especialmente al mayor dinamismo de los depósitos del sector privado en MN. Estos depósitos ascienden a un nivel cercano a *G* 4.100 mil millones, superior en 26% al registrado en diciembre de 2003. En cambio, como cifra provisoria, se espera que los depósitos del sector privado en ME crezcan en término interanual en 1%, situándose en un nivel USD 880 millones, a fines de 2004.

A diferencia del año 2003, el crecimiento de los depósitos en el 2004 resultó en un aumento interanual del crédito bancario al sector privado, aunque no en la misma magnitud y con la misma continuidad que el incremento de los depósitos. El aumento del crédito en ME, expresado en dólares, surge desde inicios del 2004 y se estaciona a partir de agosto de 2004 en un nivel aproximado de USD 490 millones, lo cual representa una variación interanual de 6%. En cambio, el desenvolvimiento crediticio interanual en MN es más tardío y a la vez más significativo, el mismo se inicia recién a fines del primer semestre del 2004. Se espera que el crédito al sector privado en MN se ubique en torno a un nivel de ₡ 2.700 millones, saldo que representa 31% de incremento interanual.

La tabla de “Usos y Fuentes de Recursos”, publicada en el último Informe Económico de Noviembre, muestra el destino que los bancos están dando a sus captaciones. Las fuentes totales del sector bancario obtenidas en el 2004, tanto en MN como en ME totalizan ₡ 1.418.818 millones y USD 32,6 millones, respectivamente. Los depósitos del sector privado constituyen la fuente principal de obtención de recursos, representando el 66% en MN y 58% en ME del total de las captaciones. La utilización de los recursos en MN, se destino en un 38% en crédito al sector privado, 35% en IRM, y 35% en depósitos en el BCP. En tanto, los recursos en ME fueron destinado en 132% en crédito al sector privado y 34% en depósitos en el BCP. Se destaca que los activos internacionales netos verificaron una caída en el periodo de estudio.

En el 2004 se acentuó la caída del promedio de la tasa de interés tanto pasivas como activas, en MN y en ME, llegando a niveles mínimos históricos. El mayor grado de captación de recursos de los bancos, así como el bajo nivel de la tasa de interés internacional, son los principales factores que incidieron a la baja de la tasa de captación bancaria. En tanto, la reducción de la tasa de interés activa para ambas modalidades de monedas se debió preferentemente al elevado nivel de liquidez observado. Se señala que el descenso de la tasa de interés activa en MN y en ME no estuvo acompañado por el algunos rubros, como el de tarjetas de créditos y sobregiros, que constituyen los de mayor costo en las modalidades de financiación bancaria.

VI. Sector Fiscal

En lo relativo a las finanzas públicas, la ejecución presupuestaria del año 2004 cerraría con un superávit de ₡ 350.000 millones. Este mejor resultado obedece en especial al alto dinamismo de la recaudación impositiva, aproximadamente 36% con respecto al año anterior, mientras que los gastos no sufrieron incrementos significativos (8% en el caso de los gastos corrientes). Como consecuencia, se espera que la relación Resultado de la Administración Central respecto al PIB pase de un nivel negativo de 0,5% registrado en el 2003, a uno positivo de 1% en el 2004.

Es importante destacar que en el 2004 el aumento de las recaudaciones impositivas hizo que los depósitos que el Gobierno mantiene en el Banco Central del Paraguay se incrementen, alcanzando un nivel de ₡ 1.230.000 millones, muy superior al registrado en

periodos pasados. Esto, ha permitido enfrentar con mayor holgura el exceso de gastos sobre los ingresos que estacionalmente se presenta en el mes diciembre.

Se implementó con éxito la consolidación de una parte de la deuda interna, lo cual implicó el canje de Bonos del Tesoro Público (tanto vencidos y por vencer) por otros bonos cuyos vencimientos se producirán en los próximos cinco años. Dicha operación fue por un monto total, hasta la fecha, de USD 109 millones⁴, representando el 90% del total a ser canjeado. El canje significó el cambio de 12.000 títulos de deuda viejos por 12.900 títulos nuevos, para un total de aproximadamente 307 beneficiarios. Este mecanismo de canje permitirá que el Gobierno pueda en el futuro enfrentar sus compromisos en base a un calendario de pagos más flexible y de acuerdo a sus disponibilidades futuras.

VII. Sector Externo

Se estima que la cuenta corriente de la balanza de pagos, arrojará un resultado positivo en el 2004, del orden de USD 75 millones, inferior a lo que se había registrado en el 2003 de USD 139 millones. El menor superávit de la cuenta corriente, fue influenciado por la evolución de los términos de intercambio, que muestra una leve caída con respecto al nivel histórico alcanzado durante el 2003. El índice mencionado fue influenciado por el comportamiento de los precios de los principales productos de exportación soja y algodón, que si bien crecieron durante el 2004 en 3,8% y 4,1%, no pudieron compensar el fuerte incremento del precio del petróleo, el cual constituye en uno de los principales rubros de importación.

A pesar de ello, las exportaciones registraron un importante crecimiento del 27,3% durante el 2004, alcanzando un monto de USD 1580,6 millones. Entre los rubros impulsores para este crecimiento se tienen a las semillas de soja con un crecimiento ponderado del 3,8%, harina de soja 5,4%, carne 7,7%, fibras de algodón 4,1%. No obstante, las importaciones también crecieron a un ritmo del 39,1. Es importante señalar que se ha observado un fuerte crecimiento en la importación de bienes de capital, que brinda un panorama auspicioso para el crecimiento económico futuro.

Por el lado de la cuenta capital de la balanza de pagos, las estimaciones para el 2004, apuntan hacia una disminución del financiamiento externo. En este sentido se observan caídas en los retornos de los depósitos en el exterior, reversión del flujo neto positivo de deuda pública externa de USD 97 millones registrado en el 2003 a uno negativo de USD 82 millones en el 2004. Se observa también una cancelación de los créditos comerciales de corto plazo. Estos factores de contracción de la cuenta de capital fueron levemente compensados por el mayor influjo de las inversiones extranjeras directas que totalizaron en USD 136 millones, frente a los USD 36 millones registrados en el 2003. Con estos resultados, las reservas internacionales netas del BCP, cierra con un incremento de USD

4 La Ley N° 2.336/03 autorizó al Ministerio de Hacienda a canjear Bonos Viejos por Bonos Nuevos por un valor total de USD 138.108.000, a los que se debe descontar USD 15.692.000 de rescates realizados por el Ministerio de Hacienda.

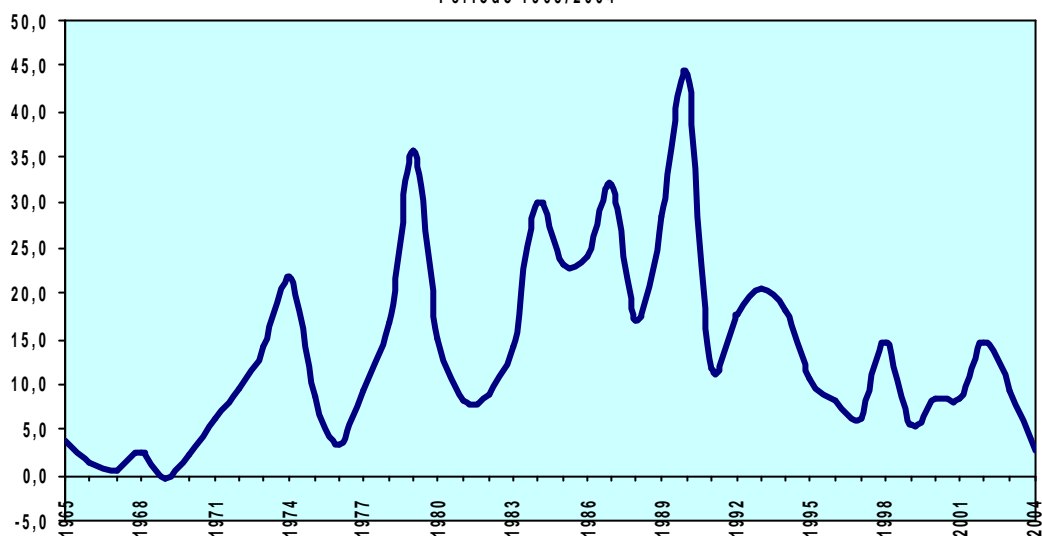
186 millones en el 2004 y supera ampliamente a la meta comprometida en el acuerdo de Stand-By con el Fondo Monetario Internacional.

Finalmente, en lo que hace referencia a los indicadores de competitividad externa, se observa que el índice de tipo de cambio efectivo real, tuvo una depreciación interanual a diciembre del 15,7%. En esta misma dirección apuntó la evolución del tipo de cambio real bilateral con el dólar que experimentó una depreciación interanual a diciembre de 5,1%, también se registraron depreciaciones reales con respecto al peso argentino y el real brasileño en 6,6% y 22%, respectivamente. De esto se deduce que el país ha adquirido una mayor competitividad con respecto a los socios comerciales más representativos.

ANEXO 1: Cuadros y gráficos de los principales resultados macroeconómicos

INFLACIÓN

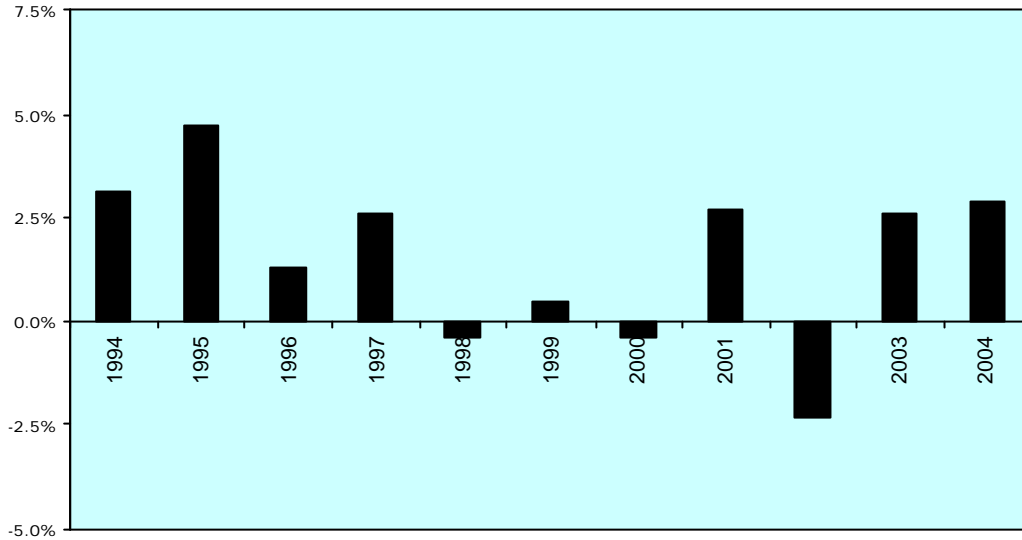
Periodo 1965/2004



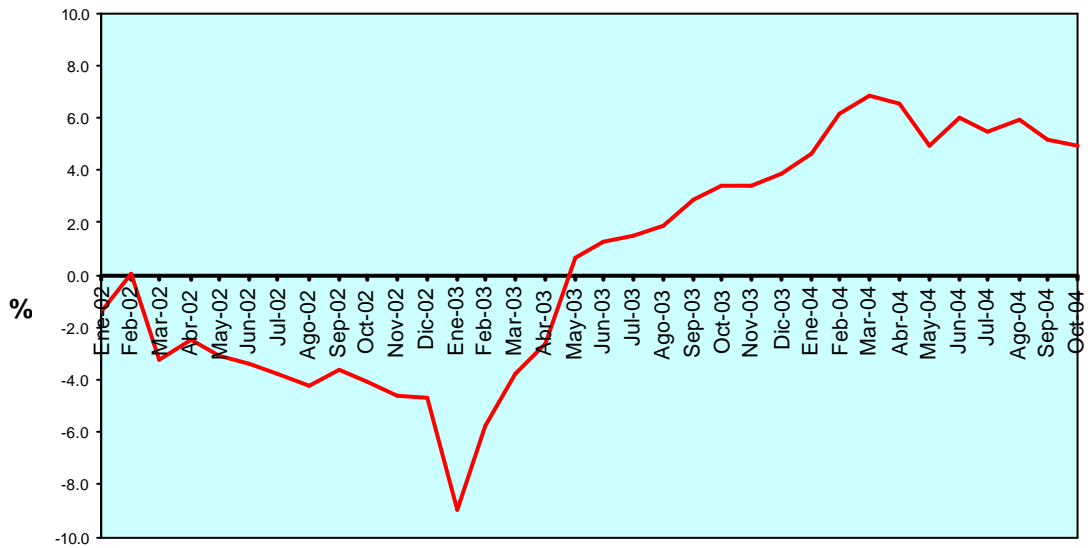
INFLACIÓN POR PRINCIPALES AGRUPACIONES

Año/Mes	Frutas y Verduras			Combustibles			IPC		
	Variaciones (%)			Variaciones (%)			Variaciones (%)		
	Mens.	Acum.	Inter.	Mens.	Acum.	Inter.	Mens.	Acum.	Inter.
ene-04	4,4	4,4	16,7	2,4	2,4	-1,1	0,3	0,3	5,5
feb-04	0,5	5,0	10,6	0,7	3,0	-4,7	0,1	0,5	3,8
mar-04	-3,0	1,8	-1,3	3,9	7,0	-1,5	0,5	0,9	3,0
abr-04	-7,0	-5,3	-9,3	0,1	7,2	-2,1	-0,2	0,7	1,6
may-04	4,2	-1,3	12,8	3,3	10,7	2,5	0,2	1,0	3,1
jun-04	7,9	6,5	42,1	3,9	15,1	10,4	0,9	1,9	5,5
jul-04	6,2	13,1	65,3	-0,1	14,9	13,1	0,2	2,0	6,4
ago-04	17,6	33,1	103,7	0,1	15,0	14,3	1,5	3,6	8,3
sep-04	-14,2	14,2	62,8	1,0	16,2	16,3	-1,3	2,2	6,7
oct-04	-12,1	0,3	28,0	2,0	18,5	18,1	-0,9	1,3	3,6
nov-04	-11,3	-11,0	2,9	1,6	20,4	20,3	-0,1	1,1	2,1
dic-04	10,5	-1,7	-1,7	0,1	20,5	20,5	1,6	2,8	2,8

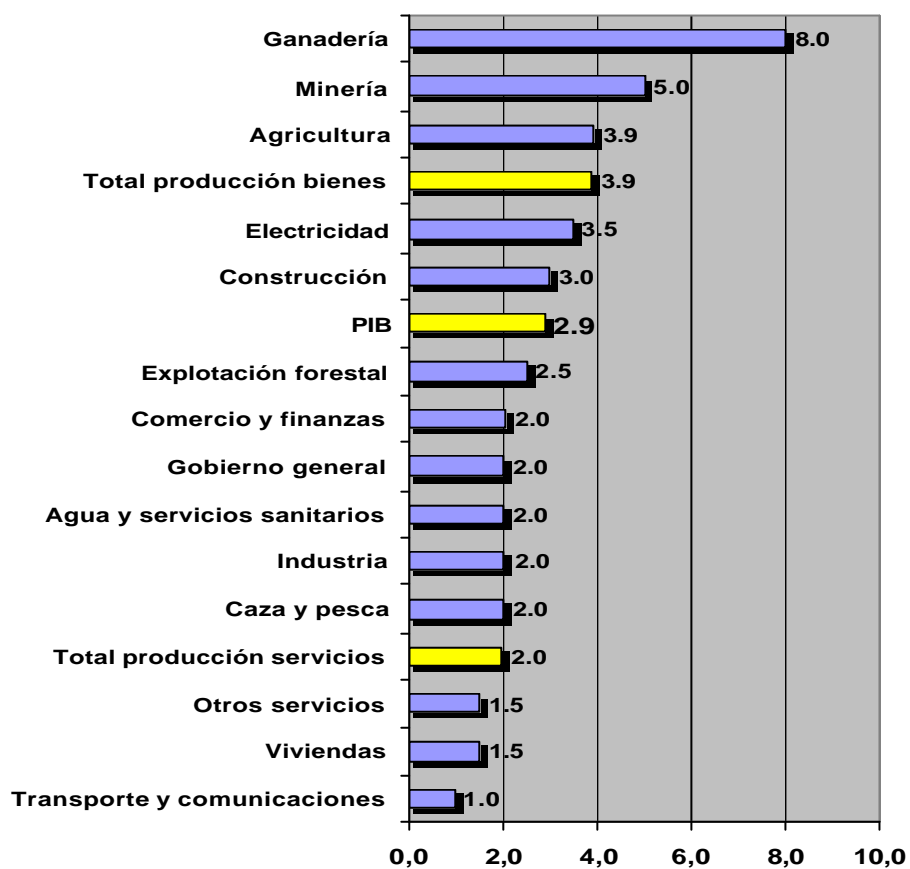
Producto Interno Bruto
Variación Interanual



Estimador Cifras de Negocios
Variación Acumulada - Octubre 2004



Crecimiento Porcentual del PIB por Sectores Económicos - Año 2004



PRODUCTO INTERNO BRUTO A PRECIOS DE MERCADO

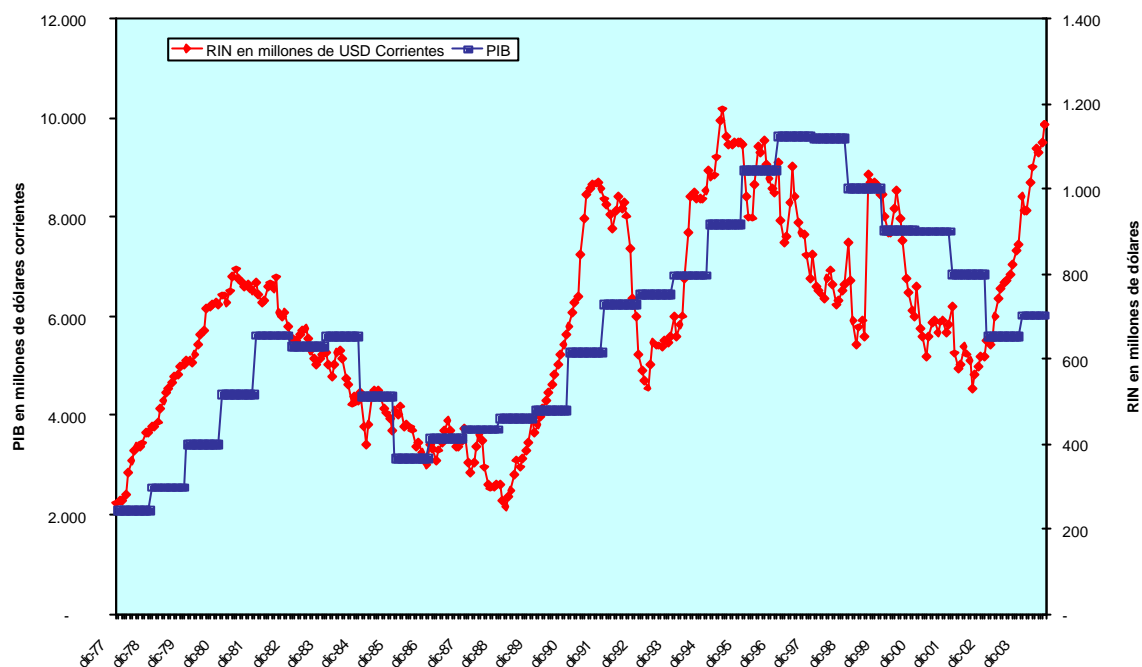
POR SECTORES ECONOMICOS

(En Millones de Guaraníes Constantes de 1982)

	<u>2002</u>	<u>2003</u>	<u>2004*</u>	<u>2003</u>	<u>2004*</u>
Agricultura	212.015	244.453	253.986	15,3	3,9
Ganadería	89.730	87.935	94.970	(2,0)	8,0
Explotación forestal	29.080	29.952	30.701	3,0	2,5
Caza y pesca	1.668	1.651	1.684	(1,0)	2,0
Sub-total producción Bienes agropecuarios	332.492	363.991	381.342	9,5	4,8
Minería	4.148	4.406	4.626	6,2	5,0
Industria	157.668	156.091	159.213	(1,0)	2,0
Construcción	43.867	46.367	47.758	5,7	3,0
Sub-total producción bienes	205.683	206.864	211.597	0,6	2,3
Total producción bienes	538.175	570.856	592.939	6,1	3,9
Electricidad	73.450	71.247	73.740	(3,0)	3,5
Agua y servicios sanitarios	6.077	6.235	6.360	2,6	2,0
Transporte y comunicaciones	69.693	68.299	68.982	(2,0)	1,0
Sub-total servicios básicos	149.220	145.781	149.082	(2,3)	2,3
Comercio y finanzas	229.295	232.060	236.811	1,2	2,0
Gobierno general	61.089	56.385	57.512	(7,7)	2,0
Viviendas	33.336	33.669	34.174	1,0	1,5
Otros servicios	119.075	120.265	122.069	1,0	1,5
Sub-total servicios	442.794	442.379	450.567	(0,1)	1,9
Total producción servicios	592.015	588.160	599.650	(0,7)	2,0
Producto interno bruto a precios de mercado	1.130.190	1.159.016	1.192.589	2,6	2,9

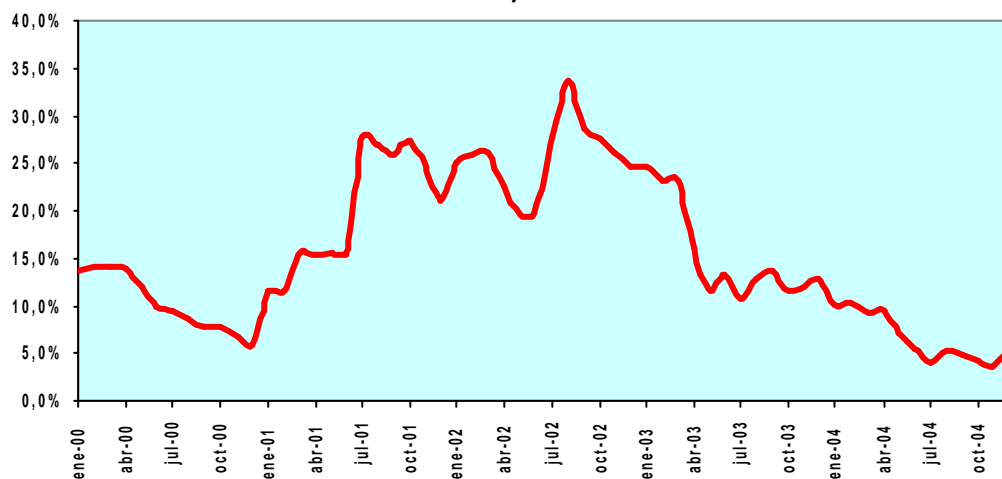
* Cifras estimadas (diciembre/ 04 sujetas a revisión)

EVOLUCIÓN DE LAS RESERVAS INTERNACIONALES Y DEL PRODUCTO INTERNO BRUTO



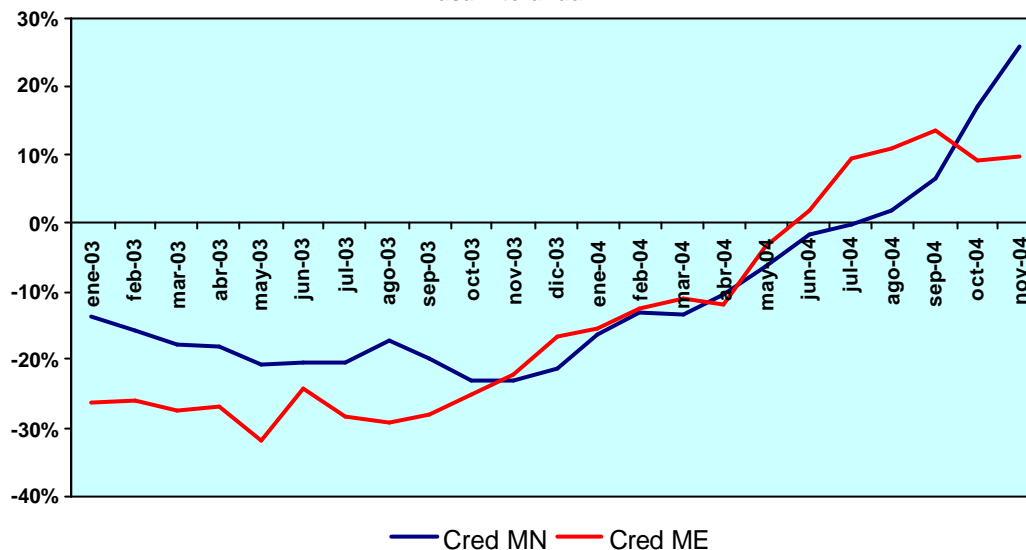
RENDIMIENTO DE LOS INSTRUMENTOS DE REGULACIÓN MONETARIA

Porcentaje Anual



CREDITOS BANCARIOS AL SECTOR PRIVADO

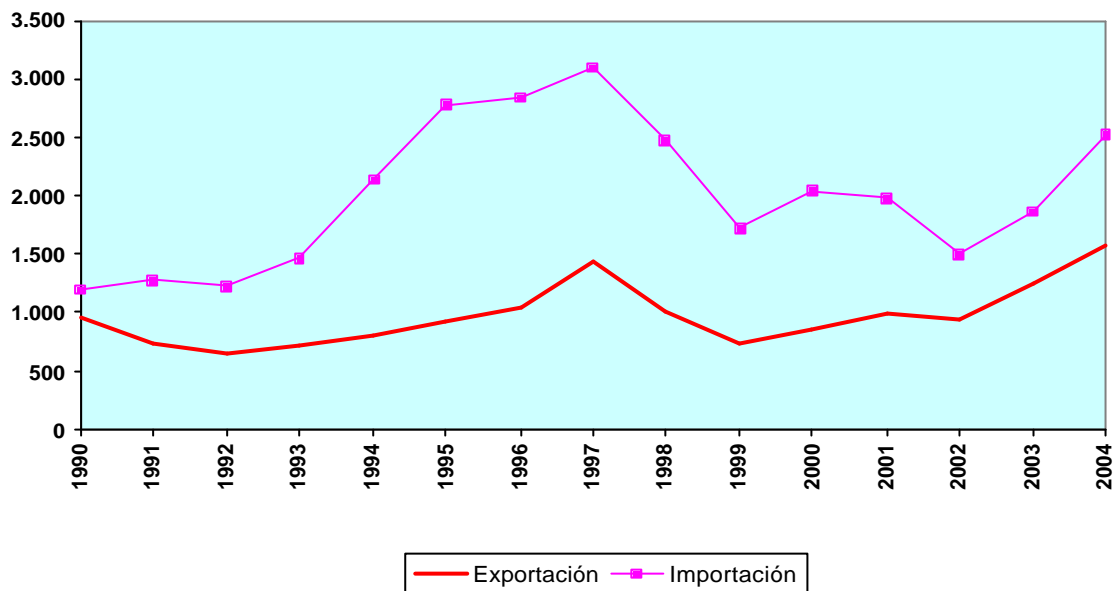
Tasa Interanual



USOS Y FUENTES DEL SECTOR BANCARIO

	VARIACIONES					
	nov-04 MN	nov-04 ME (US\$)	MENSUAL		INTERANUAL	
			MN	ME (USD)	MN	ME (USD)
FUENTES	6.889.019	1.058,0	122.611	-16,0	1.418.818	32,6
Depósitos	4.774.521	984,5	90.098	-33,0	1.248.022	25,2
Sector Público	967.929	88,7	-5.937	2,5	317.841	6,1
Sector Privado	3.806.592	895,8	96.034	-35,5	930.181	19,0
Bonos y otros Valores Emitidos	5.140	0,6	0	-0,0	4.340	-6,4
Pasivos Externos M y L Plazos		0,4		0,0		-0,1
Obligaciones con el BC	78.600	5,6	39.205	0,2	31.516	-6,5
Pasivos no Clasificados	570.293	67,0	0	16,9	0	20,5
Capital y Reservas	1.460.464	0,0	-6.692	0,0	134.940	0,0
USOS	6.889.019	1.058,0	122.611	-16,0	1.418.818	32,6
Activos Internacionales Neto	0	358,6	0	-10,0	0	-18,2
Créditos Sector Privado	2.587.431	489,7	168.103	0,5	534.169	43,0
Créditos Sector Público	114.299	56,1	-10.228	0,0	-130.832	-3,2
IRM	1.087.944	0,0	-47.018	0,0	492.105	0,0
Depósitos en BCP	1.884.756	262,0	-21.201	-6,6	500.920	11,0
Otros	1.214.589	-108,4	32.955	0,0	22.456	0,0

EXPORTACIONES E IMPORTACIONES
En millones de dólares



EXPORTACIONES DE PRINCIPALES RUBROS				
(En Miles de USD)				
	Dic-03	Dic-04*	Var. ponderada	
			Absoluta	En %
TOTAL POR RUBROS	1.241.435	1.589.354	347.919	28,0
En Alza	<u>896.789</u>	<u>1.218.731</u>	<u>321.942</u>	<u>25,9</u>
Semilla de soja	516.959	564.650	47.691	<u>3,8</u>
Harina de soja	102.949	169.411	66.462	<u>5,4</u>
Carne	60.150	156.356	96.206	<u>7,7</u>
Fibras de algodón	58.098	108.916	50.818	<u>4,1</u>
Aceite de soja	83.355	106.587	23.232	<u>1,9</u>
Maderas	59.216	73.111	13.895	<u>1,1</u>
Tabaco	4.153	21.229	17.076	<u>1,4</u>
Azúcar	11.909	18.471	6.562	<u>0,5</u>
En Baja	<u>160.082</u>	<u>134.167</u>	<u>-25.915</u>	<u>-2,1</u>
Cereales	92.021	73.711	-18.310	<u>-1,5</u>
Cueros	54.744	51.993	-2.751	<u>-0,2</u>
Aceites esenciales	13.168	8.370	-4.798	<u>-0,4</u>
Animales vivos	149	93	-56	<u>0,0</u>
Otros	<u>184.564</u>	<u>236.456</u>	<u>51.892</u>	<u>4,2</u>

Tipo de Cambio (Guaraní/Dólar)

