

O CENTRAL

INFORME ECONOMICO

PRELIMINAR 2009

A S U G U



BANCO CENTRAL DEL PARAGUAY

Indicadores Económicos Seleccionados 2007-2009

	2007	2008	2009
(En porcentajes, al menos que se especifique)			
Cuentas Nacionales y Nivel de Inflación			
PIB a precios corrientes (millones de guaraníes)	61.511.652	73.621.655	74.357.871
Variación del PIB a precios corrientes	13,2	19,7	1,0
PIB a precios constantes (millones de guaraníes)	17.451.551	18.468.426	17.759.655
Variación del PIB a precios constantes	4,3	5,8	-3,8
PIB per cápita (USD, corrientes)	2.003	2.709	2.350
Índice Deflactor del PIB (1994=100)	352,5	398,6	418,7
Variación del Índice Deflactor del PIB	10,2	13,1	5,0
Índice de Precios al Consumo (fin del periodo) - Dic 2007=100 1/	100,0	107,5	110,2
Variación del Índice de Precios al Consumo (fin del periodo) 2/	6,0	7,5	2,5 3/
(En millones de USD, al menos que se especifique)			
Sector Externo			
Exportaciones F.O.B. (porcentaje de variación)	28,4	37,5	-24,2
Importaciones C.I.F. (porcentaje de variación)	23,2	44,6	-23,4
Importaciones Netas de Petróleo	-723	-1308	-895
Cuenta Corriente	176,6	-509,5	-112,6
(en porcentaje del PIB)	1,4	-3,8	-0,8
Cuenta de Capital y Financiera	733,1	586,7	799,1
Balanza de Pagos	-727,4	-378,3	-976,2
Términos de Intercambio-Promedios móviles de 6 meses (porcentaje de variación)	18,5	18,1	-14,4
Reserva Internacional (en millones de USD)	2.462	2.864	3.820
(En meses de importaciones promedio mensual)	4,8	3,8	6,7
Tipo de Cambio Efectivo Real			
Depreciación (promedio)	-12,4	-7,1	-10,5
Depreciación (fin del periodo)	18,4	0,1	-13,1
(En porcentaje del PIB)			
Sector Público 4/			
Resultado Primario del Gobierno Central	1,8	3,1	1,7
Resultado Global del Gobierno Central	1,0	2,5	1,2
Resultado Primario del Sector Público Consolidado	1,7	3,7	n.d
Resultado Global del Sector Público Consolidado	2,6	4,3	n.d
Deuda Pública (fin del año)	23,6	20,1	20,5
Externa	17,4	15,0	14,7
Interna	6,2	5,2	5,7
(Porcentaje de variación anual)			
Dinero y Crédito			
Base Monetaria (M0 + Reservas Bancarias) 5/	35,2	17,6	33,4
M0 (Billetes y Monedas en Circulación) 5/	28,3	15,0	9,1
M2 (M1 + Cuasidinero) 4/	39,4	19,1	22,5
M3 (M2 + Depósitos en M.E.) 4/	31,4	25,0	26,7
Crédito del Sector Privado 5/	42,7	48,6	23,1
Velocidad del M2 4/	5,2	5,2	4,7

Fuente: BCP, Gerencia de Estudios Económicos.

(p): Preliminar y pronósticos.

1/ Cambio de año base del IPC. Nueva Base Diciembre de 2007.

2/ Variaciones acumuladas al mes de diciembre de cada año.

3/ En torno al límite inferior de la meta referencial de inflación de mediano y largo plazo

4/Los datos del año 2009 son al mes de octubre

5/Los datos del año 2009 son al mes de noviembre

Resumen Ejecutivo

Nivel de Precios.

- La inflación durante el año 2009 se ubicaría en torno al límite inferior del rango meta, resultado menor al 7,5% observado en el año 2008, y con el cual se completa 3 años de relativa estabilidad de precios en la economía paraguaya. Por otro lado, se señala que la inflación subyacente (indicador que excluye los rubros volátiles de la canasta) cerraría por debajo del 2,5% en el año 2009, resultado menor a la tasa del 6,9% correspondiente al año 2008.
- Cabe destacar que el escenario inflacionario registrado en gran parte del año por nuestra economía, se corresponde con la situación observada en la mayor parte de las economías del mundo, las cuales fueron afectadas por la crisis económica internacional. La contracción económica de los países desarrollados de hecho contribuyó a que las economías emergentes experimentaran también caídas o desaceleraciones en su nivel de actividad económica. Así, el enfriamiento de la actividad económica mundial y regional se conjugó con menores presiones inflacionarias, en parte, debido a que los precios de las materias primas permanecieron en niveles notoriamente inferiores a los máximos registrados durante el año 2008, niveles de precios que habían ejercido en ese momento una fuerte presión sobre los precios de los alimentos.
- A lo largo del año 2009 se observó una rápida reducción de la inflación doméstica, ubicándose la tasa interanual, desde el mes de abril por debajo del límite inferior del rango meta (5% +/-2,5%). Esta menor presión inflacionaria continuó asociada a la reducción observada en los precios internacionales de los principales commodities¹, comportamiento que siguió deprimiendo, principalmente, los precios de los alimentos y de los bienes y servicios relacionados al transporte.

Nivel de Actividad Económica.

- El Producto Interno Bruto (PIB), al cierre del año 2009, presentó una tasa de crecimiento del -3,8% con respecto al año anterior. Con este resultado, se interrumpe la fase de expansión de la economía paraguaya tras seis años ininterrumpidos de desenvolvimientos económicos positivos, con lo cual la tasa promedio de aumento de la actividad económica en los últimos seis años es del 3,3%, inferior al promedio histórico del 4,5% (1962-2008), pero superior al promedio de crecimiento de los últimos 10 años (2,3%).

¹ A partir del segundo semestre del 2008, se observó una importante caída en los precios de los principales commodities agrícolas y no agrícolas.

- El decrecimiento del año 2009 estuvo asociado al menor dinamismo de la demanda interna, en sus componentes de consumo y de inversión. El estancamiento del consumo de los hogares fue producto de una menor capacidad de compra por parte de consumidores que estuvieron vinculados a actividades que han tenido un desempeño negativo durante el año 2009. Cabe destacar, que el consumo público tuvo un importante aporte positivo, mejorando el nivel del consumo total. La menor inversión privada se vio reflejada en una caída significativa de las importaciones de maquinarias y equipos (bienes de capital) y una reducción de la producción del sector de las construcciones en comparación a los niveles alcanzados durante el año 2008.
-
- Asimismo, la evolución negativa del año 2009 estuvo influenciada por la menor demanda externa, principalmente de las exportaciones, que en términos constantes disminuyó alrededor del 20%, y cuyo valor en dólares ha mermado fuertemente en razón de los menores precios externos de los principales productos de exportación.

Sector Monetario y Bancario.

- El Banco Central del Paraguay creó las condiciones necesarias para que el sistema bancario se encuentre líquido de manera a hacer frente a la turbulencia financiera internacional. Estas medidas dieron sus frutos en el último trimestre del año, dado que las condiciones financieras se hicieron menos restrictivas para el público en general puesto que las condiciones de crédito se han visto flexibilizadas respecto a trimestres anteriores.
- Si se considera un tipo de cambio nominal constante, el principal factor de expansión del M0 acumulado a diciembre del 2009, fue la variación del saldo de los Activos Externos Netos (107,72 % del M0). Por tanto, al igual que el año anterior, la oferta de dinero primario proveniente de la acumulación de reservas internacionales, realizada por el BCP, se constituyó el principal factor de expansión de la oferta de dinero.
- El desarrollo del escenario macroeconómico nacional se ha visto fortalecido por las medidas de políticas monetarias expansivas aplicadas por el BCP ante el fantasma de la turbulencia financiera, lo que ha acelerado la recuperación de la actividad económica a partir del tercer trimestre, ayudado por el ascenso del nivel de actividad económica mundial. Estas señales de recuperación coincidieron con el paulatino crecimiento de los agregados monetarios (M1, M2) a partir del tercer trimestre, después de haber registrado crecimientos bajos y negativos en algunos meses del año.

- Las turbulencias financieras que se sucedieron en los mercados financieros globales, no tuvieron los efectos negativos que pudieran haberse esperado debido en gran medida a que las autoridades económicas reaccionaron apropiadamente ante la crisis con políticas anticíclicas adecuadas. De esta manera, el sistema bancario se presenta estable, con sólidas prácticas de regulación y normas de supervisión.
- El sistema bancario nacional ha tenido un comportamiento satisfactorio al mes de noviembre del año 2009. Los hechos más resaltantes de este sector fueron: el crecimiento sostenido del crédito al sector privado, importante incremento de los depósitos, un nivel bajo de morosidad y menores tasas activas promedio con relación a los niveles históricos. Durante el año 2009, el sistema bancario continuó su proceso de consolidación y repunte, el que se había iniciado en el año 2004. Otros aspectos significativos que se resaltan son el fenómeno gradual de desdolarización y el avance de la intermediación financiera, lo que ocurre en momentos en que el sistema bancario privado ha mejorado la calidad de sus activos y mantiene un coeficiente de solvencia saludable.

Sector Fiscal.

- Los depósitos del SPNF en el BCP, en lo que va del mes de diciembre de 2009, registró un aumento de G 868.411 millones con relación al año anterior, siendo el saldo de G 4.465.201 millones. Este saldo es superior en 24,1% al registrado en el mes de diciembre del año 2008. El saldo de los depósitos del Gobierno Central y de las Empresas Pública al mes de noviembre fue de G 5.398.144 millones y de G 33.126 millones, respectivamente.

Sector Externo.

- La deuda pública externa muestra una tendencia a la disminución por sexto año consecutivo pasando del 52,1% del PIB en el 2002, a una estimación del 20,5% para el 2009, esto se debe a la disminución del saldo de deuda (amortizaciones superiores a los desembolsos recibidos).
- La acumulación de activos de reservas durante el 2009 es de aproximadamente de USD 956,2 millones (excluida la variación cambiaria según registros de balanza de pagos). Este resultado positivo de balanza de balanza de pagos constituye un record histórico en cuanto a la afluencia de divisas se refiere. El saldo estimado de Reservas Internacionales para fin de año sería de USD 3.820 millones, incluida las variaciones cambiarias y otros ajustes no registrados en balanza de pagos.

- El déficit estimado de cuenta corriente de USD -112,6 millones (-0,8% del PIB) está explicado principalmente por el déficit en la balanza comercial, si bien se puede destacar que las importaciones disminuyeron en menor porcentaje que las exportaciones. La balanza de servicios ha mostrado un superávit relativamente estable sustentado principalmente por el flujo de divisas de las empresas hidroeléctricas binacionales destinado al sector público y privado en la economía paraguaya. En sentido inverso, la balanza de rentas mantiene un déficit aunque menor al registrado en el 2008, debido a la disminución de las utilidades devengadas preliminares para las empresas de inversión extranjera, como resultado de la contracción económica del presente año. Por su parte, la cuenta transferencias corrientes (que incluye las remesas de trabajadores, estimadas en USD 358,2 millones) mantienen un flujo neto positivo, mayor al registrado en el 2009, producto de donaciones recibidas desde el exterior para el sector público y privado.
- La cuenta capital y financiera se estima que presente un superávit cercano a los USD 800 millones. El sector privado constituye el principal receptor de flujos de financiamiento del exterior, principalmente como retorno de depósitos, inversión extranjera y, en menor medida préstamos. En cuanto los flujos de la cuenta financiera registrados por el sector público, el año 2009 mantiene la tendencia del año anterior. En este sentido se observa un superávit en las transacciones financieras netas, producidas por el financiamiento otorgado a Petropar, el incremento de los Derechos Especiales de Giro (DEGs) otorgados por el FMI, los desembolsos extraordinarios de organismos internacionales y el uso de los activos constituidos frente a las binacionales.
- A fines de 2009, los términos de intercambio registran una caída del 14% en términos interanuales.
- Las exportaciones registradas en aduana disminuyeron 26,4% pasando de USD 4.463,3 millones a USD 3.284,0 millones. Entre los principales rubros en baja están: semilla de soja (47,5%), aceites vegetales (52,5%) y carne (5,7%).
- Las importaciones registradas en aduana se redujeron en 24%, pasando de USD 8.506,0 millones a USD 6.464,1 millones. Los principales rubros que presentan disminución están relacionados con los bienes de capital entre los que se destacan las Maquinas, aparatos y motores, y Elementos del transporte y accesorios, así mismo, los bienes intermedios que comprenden los Combustibles y lubricantes, y Productos químicos.
- Cabe resaltar el hecho de que se mantiene un alto grado de registro del comercio exterior en la Aduana Nacional (en comparación con las demás Aduanas del mundo), llegando al 97% aproximadamente.

- Desde inicios de 2009 se ha registrado una tendencia de depreciación real de la moneda paraguaya con respecto a sus principales socios comerciales, llegando a una tasa interanual del 23%, en octubre. El principal factor explicativo es la depreciación real interanual con respecto a la moneda brasileña.
- Se espera que con respecto al real brasileño se llegue a una tasa depreciación real interanual de 27%; mientras que con respecto al dólar norteamericano, se registre una variación real de -2%.

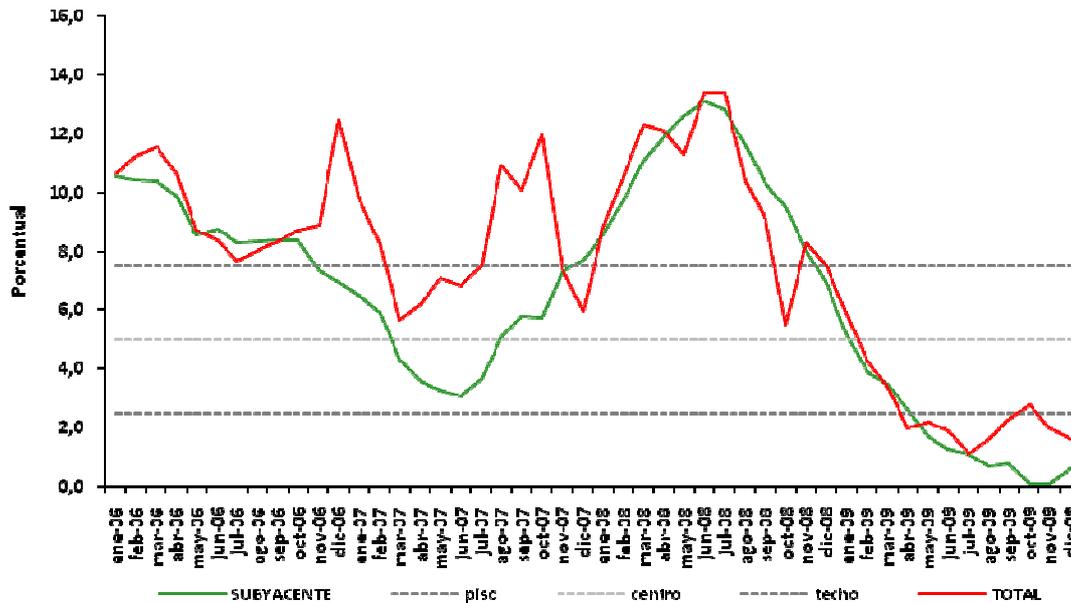
Nivel de precios.

Comportamiento de la inflación en el año 2009

La inflación durante el año 2009 se ubicaría en torno al límite inferior del rango meta, resultado menor al 7,5% observado en el año 2008, y con el cual se completa 3 años de relativa estabilidad de precios en la economía paraguaya. Por otro lado, se señala que la inflación subyacente (indicador que excluye los rubros volátiles de la canasta) cerraría por debajo del 2,5% en el año 2009, resultado menor a la tasa del 6,9% correspondiente al año 2008.

Gráfico N° 1

**Inflación total y subyacente
2006/2009
Interanual**



Fuente: Departamento de Cuentas Nacionales y Mercado Interno, Gerencia de Estudios Económicos, Banco Central del Paraguay.

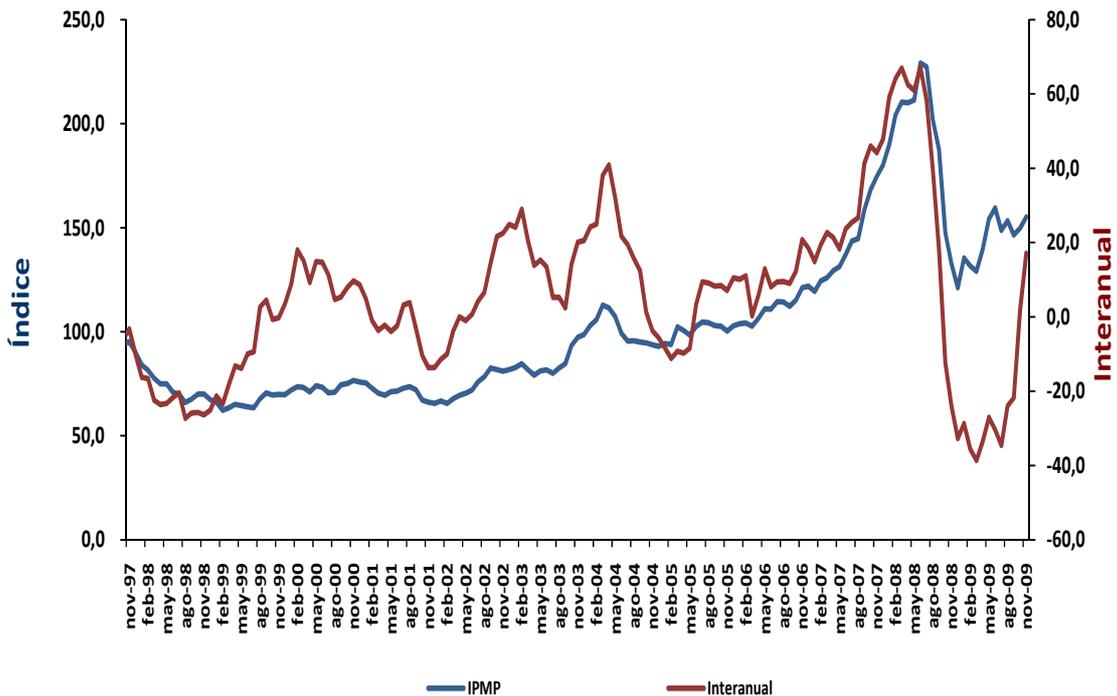
Cabe destacar que el escenario inflacionario registrado en gran parte del año por nuestra economía, se corresponde con la situación observada en la mayor parte de las economías del mundo, las cuales fueron afectadas por la crisis económica internacional. La contracción económica de los países desarrollados de hecho contribuyó a que las economías emergentes experimentaran también caídas o desaceleraciones en su nivel de actividad económica. Así, el enfriamiento de la actividad económica mundial y regional se conjugó con menores presiones inflacionarias, en parte, debido a que los precios de las materias primas permanecieron en niveles notoriamente inferiores a los máximos registrados durante

el año 2008, niveles de precios que habían ejercido en ese momento una fuerte presión sobre los precios de los alimentos.

A lo largo del año 2009 se observó una rápida reducción de la inflación doméstica, ubicándose la tasa interanual, desde el mes de abril, por debajo del límite inferior del rango meta (5% +/-2,5%). Esta menor presión inflacionaria continuó asociada a la reducción observada en los precios internacionales de los principales commodities², comportamiento que siguió deprimiendo, principalmente, los precios de los alimentos y de los bienes y servicios relacionados al transporte. Así, la disminución verificada en el precio internacional del petróleo permitió la reducción de precios de los derivados del crudo con destino al mercado doméstico, observándose específicamente caídas en las cotizaciones de la nafta, gasoil, gas licuado carburante, y de uso doméstico, así como también un reducción en las tarifas del pasaje urbano e interurbano.

Gráfico N° 2

**Índice de Precios de materias primas
1999/2009
En niveles e interanual**



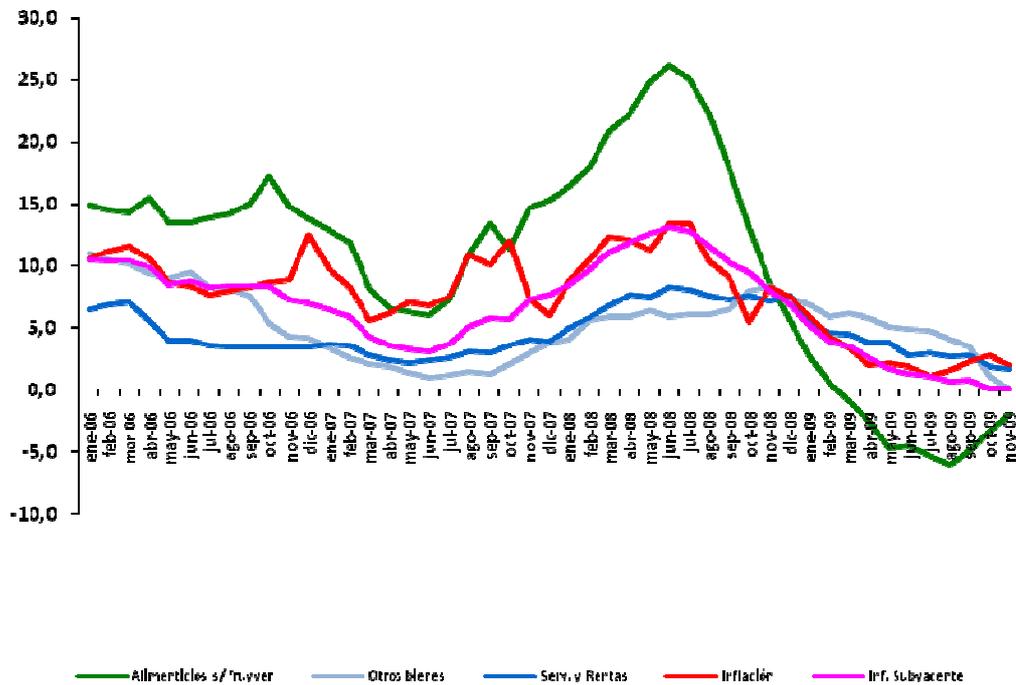
Fuente: Departamento de Cuentas Nacionales y Mercado Interno, Gerencia de Estudios Económicos, Banco Central del Paraguay.

² A partir del segundo semestre del 2008, se observó una importante caída en los precios de los principales commodities agrícolas y no agrícolas.

Dentro de la agrupación alimentación se destacaron las reducciones de precios de los productos cárnicos relacionados a factores externos, entre los que se señala precios de exportación más bajos a los prevalecientes en el año anterior, y a los cuales es necesario sumar factores climáticos asociados a la sequía que aceleraron la oferta de ganado vacuno para faenamiento durante los primeros 5 meses del año.

Hacia finales del mayo, el cambio en el régimen de lluvias interrumpió este proceso, produciéndose, una reducción de la oferta, que ubicó los precios del ganado en niveles mucho más normales para esa época del año. Durante el segundo semestre los productos cárnicos fueron recuperando paulatinamente su precio en directa relación con la mejora de las condiciones climáticas, así como a la lenta, pero persistente, recuperación de los mercados externos, como Chile y Rusia.

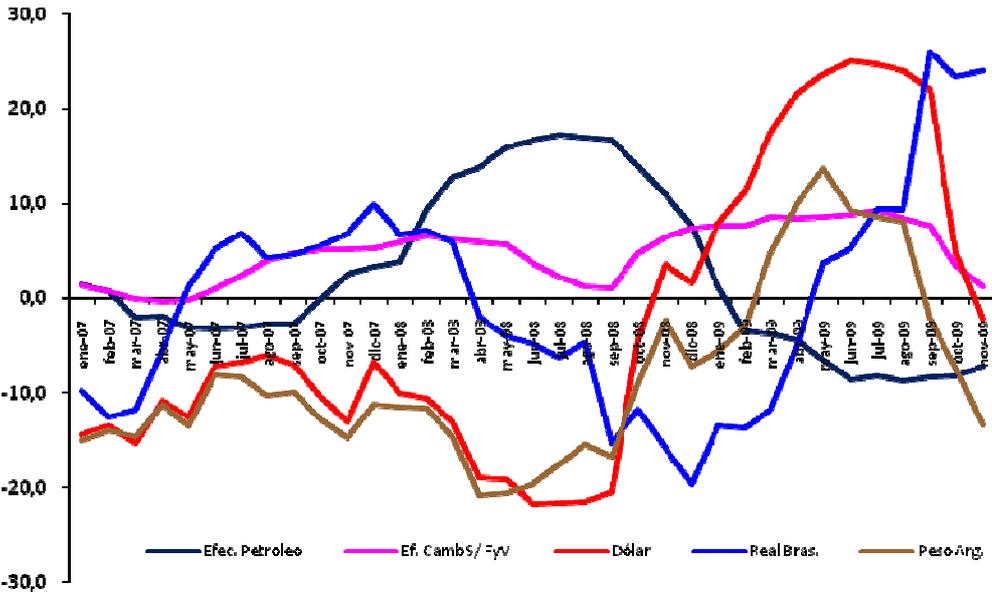
Gráfico N° 3
Inflación en alimentos
2006/2009
Interanual



Fuente: Departamento de Cuentas Nacionales y Mercado Interno, Gerencia de Estudios Económicos, Banco Central del Paraguay.

Por otro lado, la depreciación observada por la moneda doméstica durante los últimos meses del año 2008 y los primeros meses del año 2009, contribuyó a los aumentos de precios de los bienes importados de la canasta, principalmente incrementos en los precios de los bienes duraderos. No obstante, es necesario destacar que la incidencia inflacionaria registrada por estos productos fueron menores a las registradas por los alimentos. Cabe destacar que durante el último trimestre del año, la moneda norteamericana observó una paulatina depreciación, lo cual permitió mantener alineados los precios de los importados³, observándose bajas en los precios de bienes y servicios vinculados a la evolución de la moneda americana en los últimos meses del año.

Gráfico N° 4
Efecto cambiario, efecto petróleo e inflación total
2007/2009
US\$ por barril-interanual



Fuente: Departamento de Cuentas Nacionales y Mercado Interno, Gerencia de Estudios Económicos, Banco Central del Paraguay.

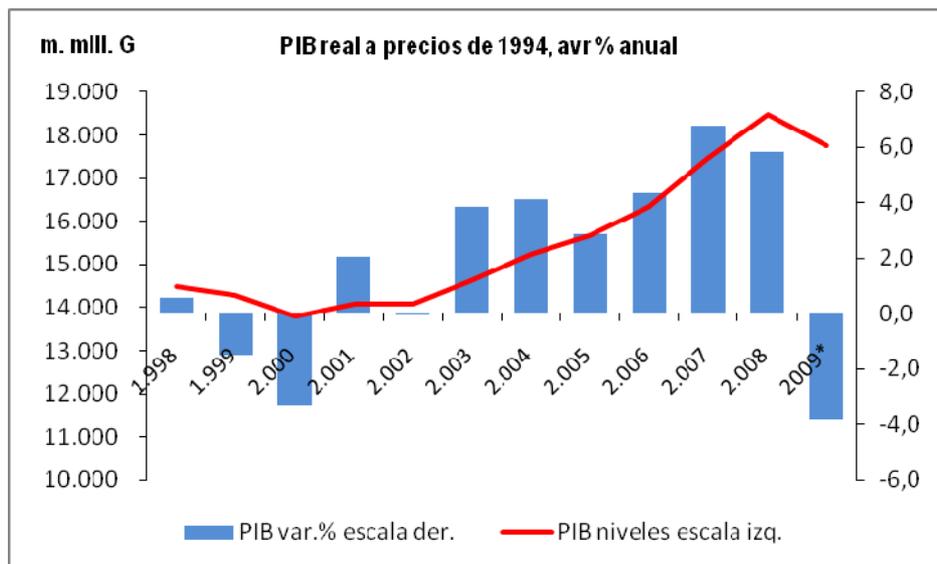
³ No obstante, se señala que hacia finales del cuarto trimestre el dólar presentó fuertes oscilaciones, apreciándose fuertemente desde mitad de diciembre, pero nuevamente con una depreciación hacia finales del mes.

Nivel de Actividad Económica del 2009.

Evolución del Producto Interno Bruto.

El Producto Interno Bruto (PIB), al cierre del año 2009, presentó una tasa de crecimiento del -3,8% con respecto al año anterior. Con este resultado se interrumpe la fase de expansión de la economía paraguaya, tras seis años ininterrumpidos de desenvolvimientos económicos positivos, con lo cual la tasa promedio de aumento de la actividad económica en los últimos seis años se ubica en 3,3%, inferior al promedio histórico del 4,5% (1962-2008), pero superior al promedio de crecimiento de los últimos 10 años (2,3%).

Gráfico N° 5
Evolución del PIB en Términos reales



Fuente: Departamento de Cuentas Nacionales y Mercado Interno, Gerencia de Estudios Económicos, Banco Central del Paraguay.

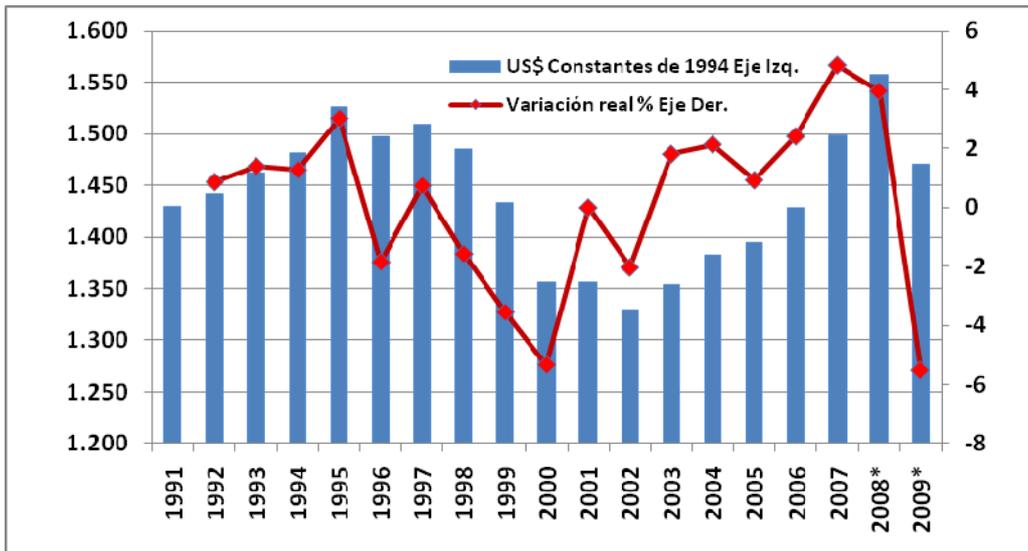
El decrecimiento del año 2009 estuvo asociado al menor dinamismo de la demanda interna, en sus componentes de consumo y de inversión. El estancamiento del consumo de los hogares fue producto de una menor capacidad de compra por parte de consumidores vinculados a actividades que han tenido un desempeño negativo durante el año 2009. Cabe destacar, que el consumo público tuvo un importante aporte positivo, mejorando el nivel del consumo total. La menor inversión privada se vio reflejada en una caída significativa

de las importaciones de maquinarias y equipos (bienes de capital) y en una reducción de la producción del sector de las construcciones en comparación a los niveles alcanzados durante el año 2008.

Asimismo, la evolución negativa del año 2009 estuvo influenciada por la menor demanda externa, principalmente de las exportaciones, que en términos constantes disminuyó alrededor del 20%, y cuyo valor en dólares ha mermado fuertemente en razón de los menores precios externos de los principales productos de exportación.

El decrecimiento estimado del 2009 implica también una disminución del PIB per cápita del -5,5%. El nivel alcanzado en términos reales de US\$ 1.471, es menor a los 1.557 dólares registrados en el año 2008. (Gráfico N° 6). Con esta tasa de crecimiento, el PIB per cápita registró un incremento promedio de 1,5% en los últimos seis años, tasa inferior al promedio histórico del 2% anual, pero superior al promedio de los 10 últimos años (0,3%).

Gráfico N° 6
PIB Per cápita: Variación % y en Dólares constantes de 1994



Fuente: Departamento de Cuentas Nacionales y Mercado Interno, Gerencia de Estudios Económicos, Banco Central del Paraguay.

Producto Interno Bruto Sectorial.

La evolución de la actividad productiva por grandes sectores económicos ha tenido dinanismos dispares. En este sentido, el Sector Primario cayó a una tasa del 16,6% anual, influenciado por un magro año agrícola con una retracción de 23,8%. El sector Manufacturero, incluido las construcciones y los servicios de Electricidad y Agua, presentó

una leve disminución del 0,7%, mientras que el sector de los Servicios creció en un 2,2%, manteniendo de esta manera un crecimiento sostenido en los últimos años.

Tabla N° 1
Producto Bruto Sectorial por Sectores Económicos

Sectores	2004	2005	2006	2007	2008*	2009**
PRIMARIO	3,9	-0,1	3,6	14,3	9,2	-16,6
INDUSTRIAL	3,1	3,0	1,9	1,0	3,9	-0,7
SERVICIOS	4,7	4,3	5,8	5,3	4,8	2,2
IMPUESTOS	4,5	3,7	4,3	5,5	5,0	-1,0
PIB TOTAL	4,1	2,9	4,3	6,8	5,8	-3,8

Fuente: Departamento de Cuentas Nacionales y Mercado Interno, Gerencia de Estudios Económicos, Banco Central del Paraguay.

(*) Cifras preliminares (**) cifras estimadas sujetas a revisión

La estructura productiva del país, a diferencia del año pasado, ha sufrido cambios de importancia en el año 2009, como el sector agrícola que por efecto del clima experimentó una disminución en su participación, bajando del 20,2%, a generar el 16% del PIB, reduciendo así su participación en la producción de bienes del 44,5% al 43,1%. En tanto, la producción de los servicios aumentó su participación del 46,1% al 49,0%⁴. El sector comercial, con un 18,1% de participación, pasó a ocupar el primer lugar en cuanto a importancia como actividad económica por encima de la agricultura y la industria.

Con respecto al desempeño de los sectores durante el año 2009, se menciona que el sector agrícola tuvo una contribución negativa del -4,8% en la evolución del PIB durante el año 2009. Las condiciones climáticas no fueron favorables como en el año anterior, perjudicando el rendimiento de los principales rubros de cultivo.

La producción de soja alcanzó unas 4.152.660 toneladas, inferior en un 38,9% a la cantidad cosechada durante el año 2008, con una notable disminución del rendimiento del orden del 37,8%. La producción de algodón sigue con su tendencia a la baja, con una disminución aproximada del 61,1% respecto al año 2008, finalizando la campaña algodonera con una producción de 25.000 toneladas y una superficie cultivada de 50.000 hectáreas (disminución de la superficie cultivada en 23,1%, con una disminución del 49,4% en el rendimiento por hectárea). La producción de sésamo también sufrió los efectos adversos de la falta de lluvia, registrando una disminución muy importante en el rendimiento obtenido por hectáreas cultivadas.

⁴ Los impuestos a los productos representan el 7,9% restante del PIB real a precios de comprador.

El maíz, por su parte, sufrió una caída de -1,8% en la cantidad producida, mientras que la producciones de caña de azúcar, trigo y arroz, registrarían incrementos en la producción del orden del 3,9%, 32,9 y del 3,9%, respectivamente. Sin embargo, hay que señalar que las estimaciones del rendimiento de estos tres últimos rubros de cultivo están siendo evaluados por el Ministerio de Agricultura y Ganadería (MAG), a raíz de las heladas registradas y que afectaron estos cultivos de invierno.

En el sector de la ganadería, se estima un cierre positivo, con un crecimiento de alrededor del 4% después del aumento del 6,5% verificado en el año 2008, sumando un 0,2 % de aporte a la variación del PIB del año 2009.

El sub - sector ganado vacuno ha aumentado su producción en el orden del 5% a pesar de la caída en los niveles faenados, principalmente en frigoríficos, en los meses de mayo y junio, logrando repuntar a partir del mes de julio. Se espera terminar el año con un buen nivel de faenamiento. Hay que señalar que en los primeros meses del año 2009 el sector sintió los impactos de la crisis financiera mundial que se tradujeron en un debilitamiento de la demanda externa y en una caída de los precios de exportación. Los demás productos de la ganadería, sin embargo, como huevo, leche cruda y aves, mostraron desempeños positivos según datos estadísticos al mes de octubre del 2009.

Tabla N° 2
Tasa de crecimiento del PIB y de los principales sectores en el 2009
En Porcentajes

Sectores	2004	2005	2006	2007	2008*	2009**
Sector Primario	3,9	-0,1	3,6	14,3	9,2	-16,6
Agricultura	3,0	-5,4	1,2	24,1	10,5	-23,8
Ganadería	7,5	15,1	10,6	-6,4	6,5	4,0
Otros primarios	3,0	6,6	1,8	2,5	4,0	-4,3
Manufactura	3,3	2,7	2,5	-1,2	2,0	-1,9
Producción de carne	14,0	17,9	10,2	-9,2	7,3	4,0
Bebida y Tabaco	2,0	5,0	6,5	-1,3	7,7	3,5
Maquinarias y equipos	-4,4	20,0	22,0	18,0	10,0	-10,0
Otras manufacturas	1,4	-2,4	-1,7	0,3	-1,6	-4,5
Construcción	2,1	4,5	-3,5	7,2	11,0	1,0
Electricidad y Agua	3,6	2,8	8,5	5,9	3,5	4,2
Servicios	4,7	4,3	5,8	5,3	4,8	2,2
Comercio	5,3	2,4	5,8	5,2	4,1	-4,0
Comunicaciones	8,4	13,5	14,0	12,0	4,8	5,0
Gobierno General	3,5	7,8	4,5	3,0	3,5	15,9
Otros servicios	3,8	3,4	4,7	4,9	6,0	2,8
Impuestos	4,5	3,7	4,3	5,5	5,0	-1,0
PIB a precio de mercado	4,1	2,9	4,3	6,8	5,8	-3,8

(*) Cifras preliminares (**) Cifras estimadas sujetas a revisión

Fuente: Departamento de Cuentas Nacionales y Mercado Interno, Gerencia de Estudios Económicos, Banco Central del Paraguay.

Por su parte, el sector forestal restó un -0,09% en el crecimiento del PIB durante el año 2009, con un disminución de la producción del -5%.

Las industrias manufactureras contribuyeron con -0,2% en la evolución del PIB del 2009. En este sector se estima un cierre del año 2009 con una producción disminuida en alrededor del -1,9%. Este desempeño negativo está influenciado fuertemente por la menor producción de aquellas industrias que procesan materias primas de origen agroforestal, como aceite, azúcar, textiles, y la industria de la madera. Este último producto estuvo más afectado por la escasez de materia prima, debido al deficiente manejo de los recursos forestales. No obstante, hubo ramas de la manufactura que tuvieron un buen desempeño, amortiguando la caída del sector, como el caso de la elaboración y procesamiento de carne, la elaboración de los productos lácteos, bebidas y tabacos y la industria química.

Tabla N°3
Contribución de sectores a la tasa de crecimiento del PIB 2009
En Porcentajes

Sectores	2003	2004	2005	2006	2007*	2008**	2009**
Sector Primario	2,0	1,0	0,0	0,9	3,6	2,5	-4,7
Agricultura	2,1	0,6	-1,0	0,2	4,0	2,0	-4,8
Ganadería	-0,1	0,4	0,9	0,7	-0,4	0,4	0,2
Otros primarios	0,1	0,1	0,1	0,0	0,1	0,1	-0,1
Manufactura	0,1	0,5	0,4	0,4	-0,2	0,3	-0,2
Producción de carne	0,0	0,3	0,4	0,3	-0,3	0,2	0,1
Bebida y Tabaco	0,0	0,0	0,1	0,1	0,0	0,1	0,1
Maquinarias y equipos	-0,1	0,0	0,1	0,1	0,1	0,1	-0,1
Otras manufacturas	0,2	0,1	-0,2	-0,2	0,0	-0,1	-0,3
Construcción	0,5	0,1	0,2	-0,1	0,3	0,4	0,0
Electricidad y Agua	0,1	0,1	0,0	0,1	0,1	0,1	0,1
Servicios	0,8	2,1	2,0	2,7	2,5	2,2	1,0
Comercio	1,0	1,0	0,4	1,1	1,0	0,8	-0,7
Comunicaciones	-0,2	0,3	0,4	0,5	0,5	0,2	0,2
Gobierno General	0,0	0,2	0,5	0,3	0,2	0,2	1,1
Otros servicios	0,0	0,7	0,6	0,8	0,9	1,0	0,5
Impuestos	0,3	0,3	0,3	0,3	0,4	0,4	-0,08
PIB a precio de mercado	3,8	4,1	2,9	4,3	6,8	5,8	-3,8

(*) Cifras preliminares (**) Cifras estimadas sujetas a revisión

Fuente: Departamento de Cuentas Nacionales y Mercado Interno, Gerencia de Estudios Económicos, Banco Central del Paraguay.

En este sentido, la producción de carne se espera cierre el año 2009 con un crecimiento del 4%, aportando un 0,1% en el crecimiento del PIB. La producción de lácteos registró un importante crecimiento del orden del 10%, contribuyendo de esta manera con un 0,02% a la variación del PIB.

Por otro lado, la producción de bebidas y tabaco (0,1% de aporte en la evolución del PIB de 2009) se incrementaría en 4,5%, mientras que la producción de aceites (-0,04% de aporte a la evolución del PIB de 2009) presentaría una reducción de -7,5%. Por su parte, la producción de textiles y prendas de vestir (-0,2% de aporte en la evolución del PIB de 2009) registraría una disminución de alrededor del -8,5%.

Tabla N° 4
Calificación de sectores según su crecimiento en el 2009

Porcentaje de variación anual	Calificación	Sectores
Más de 4%	Expansión – Sectores dinámicos	Servicios Gubernamentales; Servicios a las Empresas; Otros Alimentos; Productos Lácteos; Intermediación Financiera; Comunicaciones; Servicios a Hogares; Electricidad y Agua
Entre 2% y 4%	Mantenimiento	Ganadería; Producción de Carnes, Molinerías y Panaderías; Bebidas y Tabacos; Químicos, Minería; No metálicos; Restaurantes y Hoteles
Entre 0% y 2%	Crisis	Alquiler de Viviendas; Pesca; Construcciones.
Menos del 0%	Recesión	Agricultura; Comercio; Cuero y Calzados; Forestal; Metales Comunes; Transportes; Aceites; Textiles; Maquinarias y Equipos; Azúcar; Papel y Productos de Papel; Industria de la Madera.

Fuente: Departamento de Cuentas Nacionales y Mercado Interno, Gerencia de Estudios Económicos, Banco Central del Paraguay.

El sector de la construcción contribuyó con el 0,04% en la evolución del PIB de 2009. Este sector se espera crezca en el orden del 1%, sustentado básicamente en el crecimiento del sector de las construcciones de viviendas, edificios y de infraestructuras privadas y públicas.

El sector de los servicios, que contribuyó con el 1% al crecimiento del PIB del año 2009, presentó un crecimiento del 2,2%, impulsado por el comportamiento de las principales actividades productoras de servicios.

Así, los servicios gubernamentales registrarían un crecimiento del orden del 16%, con una contribución positiva en la variación del PIB del 1,1%. El aumento en parte esta explicado por el plan anticrisis implementado por la administración central, que se basó en una clara



política fiscal expansiva y contracíclica, y que estuvo reflejada en mayores gastos, principalmente en los bienes intermedios, como así también en un mayor nivel de ejecución presupuestaria.

La intermediación financiera (0,2% de aporte en la evolución del PIB de 2009) es un sector que ha tenido un buen año, con un incremento del 8% con respecto al valor agregado generado durante el año 2008. Por su parte, el comercio (-0,7% de aporte en la variación del PIB de 2009) mostró una evolución negativa del orden del -4% en su valor agregado bruto, afectado fundamentalmente por el menor dinamismo de la demanda interna durante el año 2009.

En cuanto a los servicios básicos (0,1% de aporte en el crecimiento del PIB de 2009), cerrará el año con un aumento del orden del 4,2%, conforme a los datos estadísticos proporcionados por la ANDE y la ESSAP. En el sector del transporte (-0,3% de aporte en el PIB de 2009) verificará una disminución del orden del -7,5%, afectado principalmente por el menor volumen de bienes producidos durante el año 2009.

La actividad de hoteles y restaurantes (0,03% de aporte en la evolución del PIB de 2009) presentaría una expansión del 2,5%.

Finalmente, en el sector de las comunicaciones (0,2% de aporte en la evolución del PIB de 2009) se espera un año más de expansión, tal como se viene observando en los últimos años, con una tasa del orden del 5%.

Aspectos Monetarios y Cambiarios.

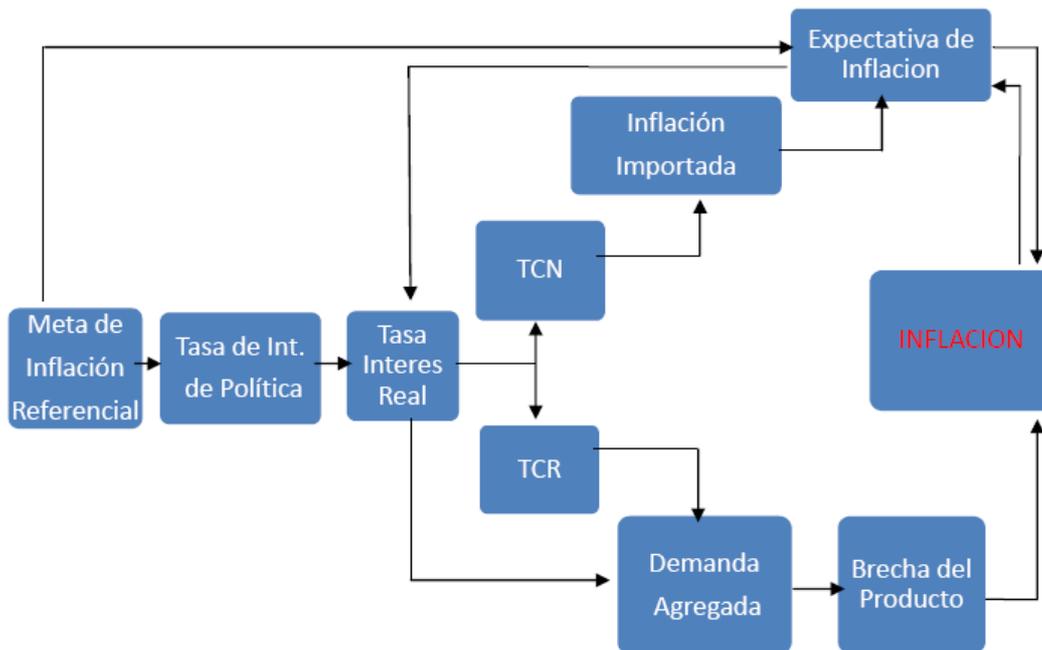
Durante el año 2009, el Banco Central del Paraguay (BCP) continuó adoptando un conjunto de medidas y políticas tendientes a espantar el fantasma de los efectos de la turbulencia financiera internacional, desatada en el cuarto trimestre del año anterior, la cual no afectó en mayor medida a la economía como en realidad sí afectó la gran sequía sufrida durante el 2008 - 2009, dada la estructura principalmente agroexportadora de nuestra economía. Es así que a lo largo del presente año, las medidas implementadas buscaron dinamizar el crédito, logrando una disminución de las tasas activas de las entidades financieras, sin arriesgar la solvencia de las entidades financieras y la estabilidad de precios, siempre bajo el precepto fundamental de que las políticas desarrolladas por el BCP se enmarcan dentro del objetivo final, de mantener una inflación baja y estable en el tiempo, sin generar distorsiones en la asignación de recursos y buscando crear previsibilidad para las inversiones de mediano y largo plazo.

Bajo este diseño, la política monetaria implementada está siendo orientada hacia el objetivo de evitar una excesiva volatilidad de la tasa de inflación, considerando como referencia una meta de inflación del 5%, con un rango de referencia de $\pm 2,5\%$. Esto, aún cuando el BCP no está bajo un esquema de metas de inflación.

Este objetivo final se sigue implementando, sin dejar de sondear la evolución de los agregados monetarios, pero al mismo tiempo coordinando los esfuerzos hacia una migración paulatina de los instrumentos de política monetaria a un esquema en el cual la variable operativa sea la tasa de interés de corto plazo. El objetivo mencionado contiene información más completa que una meta de agregados monetarios para la adopción de decisiones financieras intertemporales. Con este fin, el BCP sigue adoptando una política de mayor transparencia y comunicación de sus operaciones con los agentes financieros y económicos.

En ese sentido, la política monetaria expansiva aplicada con el fin de mitigar los impactos de la turbulencia financiera externa sobre la alicaída demanda interna fueron la de reducir: i) la frecuencia de colocaciones de los Instrumentos de Regulación Monetaria (IRM), ii) la tasa referencial de política monetaria, iii) la tasa de encaje legal tanto en moneda nacional como extranjera de plazos más largos y, iv) la tasa de facilidad de liquidez de corto plazo (FLIR). Estas medidas empezaron a dar sus frutos hacia mediados del segundo semestre del año, debido a la reducción de la incertidumbre observada desde la explosión de la crisis financiera internacional, y reflejadas en un crecimiento moderado del crédito, enmarcado dentro de un proceso de recuperación de la economía y de una mayor cautela por parte del sistema bancario nacional.

Gráfico N° 7
Mecanismo de Transmisión de la Política Monetaria.



Fuente: Departamento de Estudios Monetarios y Financieros, Gerencia de Estudios Económicos, Banco Central del Paraguay.

El BCP aprobó a inicios del 2009 un Programa Monetario que contempló como meta alcanzar una inflación, medida por el crecimiento del Índice de Precios al Consumidor (IPC) del área metropolitana, de 5%, con un rango de tolerancia de 2,5 puntos porcentuales hacia arriba y hacia abajo del centro de la meta. En el año 2009, la inflación tanto en el primer como en el segundo trimestre del año presentó una tendencia decreciente, debido fundamentalmente al enfriamiento de la economía mundial y su incidencia sobre los precios de los Commodities (soja, carne, petróleo y sus derivados). Esta caída de los precios internacionales se tradujo en una menor actividad económica interna y su correspondiente efecto sobre la inflación.

A principios del tercer trimestre se observan los primeros indicios de recuperación de la economía mundial, y con ello la demanda externa, lo que hace que se recuperen los precios de los alimentos con su impacto sobre el nivel de precios externos e internos. Esta tendencia se mantiene en lo que va del cuarto trimestre lo que permitiría cerrar el año con una tasa de inflación cercana al límite inferior del rango referencial de la meta del BCP.

El resultado inflacionario del año 2009, está explicado principalmente por factores ajenos a los fundamentos de la inflación, es decir, no está relacionado con el crecimiento del dinero y del tipo de cambio nominal (TCN). Más bien se explica por factores puntuales (condiciones climáticas adversas y estacionales) que incrementaron los precios de ciertos rubros de la canasta.

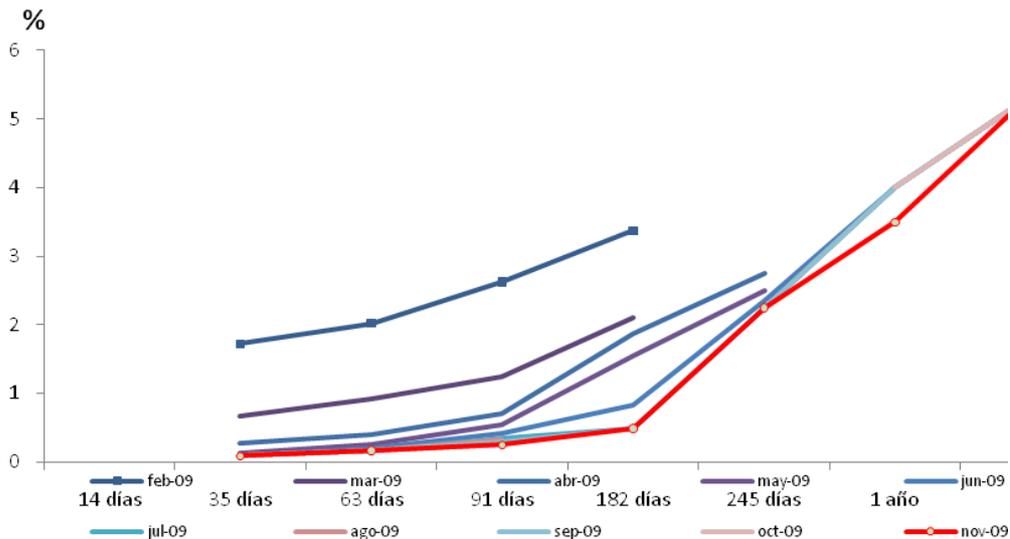
Los agregados monetarios (M1, M2), luego de registrar bajas tasas de crecimiento, incluso llegando a tener crecimientos negativos, sobre todo el M1, en el segundo trimestre del año, revirtieron esta trayectoria de crecimiento a partir del tercer trimestre, coincidiendo con el inicio de recuperación de la economía; dichos agregados monetarios registraron importantes crecimientos por encima del 20% , evidenciando en cierta forma la persistente estabilidad y confianza generada por las políticas implementadas por el Banco Central, que se vio reflejada en una expansión de la demanda por moneda local.

Por su parte, la inflación subyacente, que excluye los bienes volátiles de la canasta, tuvo un comportamiento descendente hasta el mes de noviembre del presente año, ubicándose por debajo del rango meta, registrando una menor presión inflacionaria en relación a la inflación total.

La estrategia de política monetaria aplicado por la autoridad monetaria, se realizó dentro de un marco de medidas orientadas a garantizar la liquidez del mercado financiero. En este contexto, se realizó subastas competitivas quincenales de la tasa de interés, correspondientes a los Instrumentos de Regulación Monetaria (IRM). Este esquema permitió una mayor competencia, lo que posibilitó una importante reducción de la tasa de interés. Al mismo tiempo, el BCP, a fin de defender la paridad cambiaria y en consonancia con el objetivo de sostener los niveles de liquidez coherente con la necesidad de la economía, intervino en el mercado cambiario, lo que permitió recomponer las reservas internacionales del país.

El BCP siguió aplicando diligentemente mecanismos de tal forma que el suministro de liquidez al sistema bancario nacional no afecte la demanda de crédito. En este sentido, a las medidas adoptadas el año anterior, de disminuir las tasas del encaje legal en moneda nacional y extranjera, durante el primer trimestre del corriente año se eliminaron las tasas de encaje en los plazos de colocación mayores a un año, de tal forma a incentivar la colocación de depósitos de mediano y largo plazo, y de esta forma aislar al sistema económico nacional de la turbulencia financiera internacional. Como complemento a estas medidas, se siguieron disminuyendo las tasas de colocación de los Instrumentos de Regulación Monetaria (IRM) a lo largo del año, en toda la curva de rendimiento referencial, de tal manera a alentar y dinamizar el mercado interbancario.

Gráfico N° 8
Tasa de Rendimientos de los Instrumentos de Regulación Monetaria
En porcentajes anuales



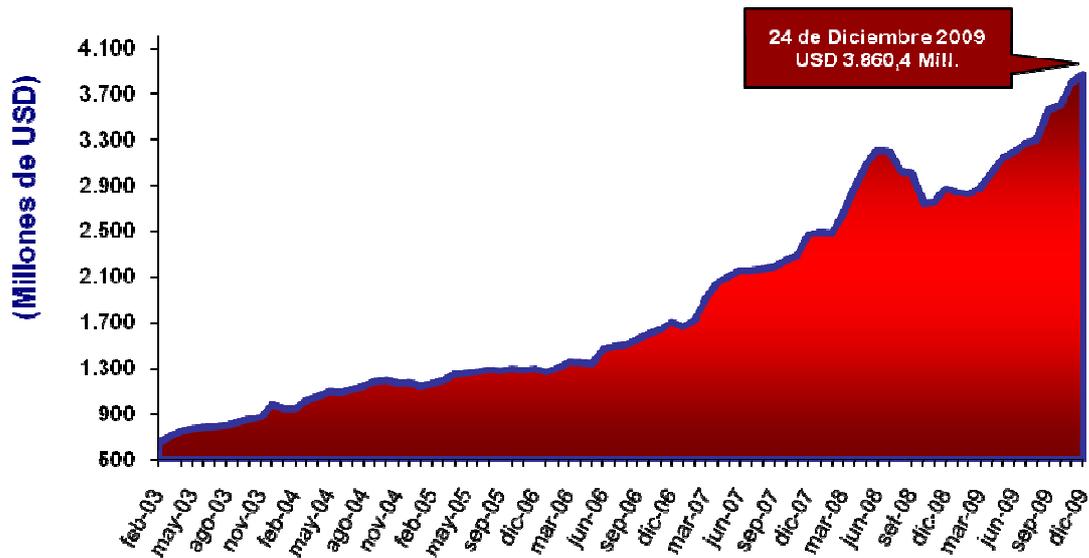
Fuente: Actas del Comité Ejecutivo de Operaciones de Mercado Abierto (CEOMA), Banco Central del Paraguay.

Además, se habilitó una ventanilla de liquidez de corto plazo para las entidades financieras con reporto de títulos emitidos por el BCP, Bonos del Tesoro Nacional (BTN) y Bonos de la Agencia Financiera de Desarrollo (B – AFD). Este instrumento financiero consiste en una línea de crédito de corto plazo de última instancia, cuya finalidad es la de inyectar liquidez en forma oportuna al sistema financiero nacional, en caso de necesidad.

En relación a la política cambiaria, el BCP en su afán de ir perfeccionando las operaciones de compra y venta de divisas a término (**Forward de Divisas**), en el mes de julio adecuó dicha operación a las condiciones actuales del mercado de divisas, además se modificó la posición neta diaria de moneda extranjera de las entidades bancarias, de tal manera a hacerlo más flexible y de esa forma coadyuvar a la implementación de la Política Monetaria. Con las medidas citadas, el BCP se abocó a suavizar la sostenida apreciación del tipo de cambio nominal (Gs/USD), consistente con el mayor influjo de divisas provenientes de las Binacionales y de las remesas recibidas de los paraguayos residentes en el exterior. Este influjo de divisas, sumado a la retracción en las importaciones, generó una fuerte y sostenida acumulación de Reservas Internacionales (RIN), alcanzando un nivel máximo de USD 3.860,4 millones (23% del PIB), lo que significó una acumulación de USD 996,3 millones, en comparación a finales del año 2008, cuando la misma fue de USD 2.864,1 millones. Se espera que las RIN cierren el año en torno a los niveles actuales.

El nivel de RIN alcanzado otorga una mayor fortaleza para enfrentar eventuales choques externos adversos, así como el cumplimiento holgado de las metas previstas en el Programa Monetario.

Gráfico N° 9
Reservas Internacionales Netas
En Millones de Dólares



Fuente: Departamento de Estudios Monetarios y Financieros, Gerencia de Estudios Económicos, Banco Central del Paraguay.

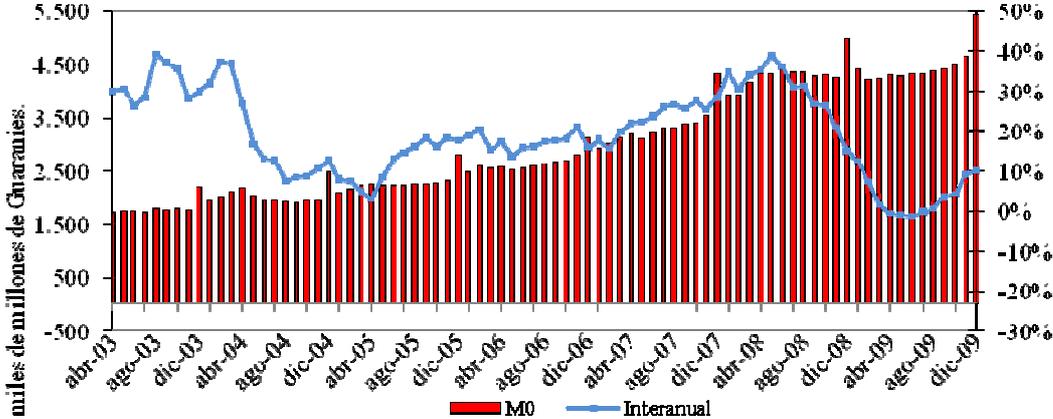
Evolución de los Billetes y Monedas en Circulación.

Durante el primer semestre del año 2009, continuó observándose la misma tendencia que a finales del año 2008, período durante el cual se observó una caída gradual y sostenida del crecimiento del dinero primario (3% en promedio), debido a la desaceleración de la actividad económica y a la intervención del BCP en el mercado cambiario a fin de suavizar la presión sobre el tipo de cambio nominal hacia el alza. Esta tendencia se revierte a partir del segundo semestre (4,5% creció el M0 en promedio), coincidiendo con los signos de recuperación de la actividad económica que se inicia hacia el tercer trimestre del año en curso, generadas por las expectativas favorables que presentó la economía internacional por lo que el grado de incertidumbre comenzó a reducirse. La principal fuente de expansión del dinero primario fue la acumulación de RIN, que se acentuó en este segundo semestre, alcanzando un crecimiento interanual en torno al 10% en la primera quincena del mes de

diciembre. A pesar de ello el crecimiento del M0 se situó por debajo de los lineamientos establecidos en el programa monetario (14,5%).

Por otro lado, el crecimiento promedio del M0 del año 2009, se situó en 3,1 %, se espera que el crecimiento del dinero primario para finales del año se mantenga en torno del 10% en términos interanuales.

Gráfico N° 10
Billetes y Monedas en Circulación
Miles de Millones de Guaraníes y Variación Interanual

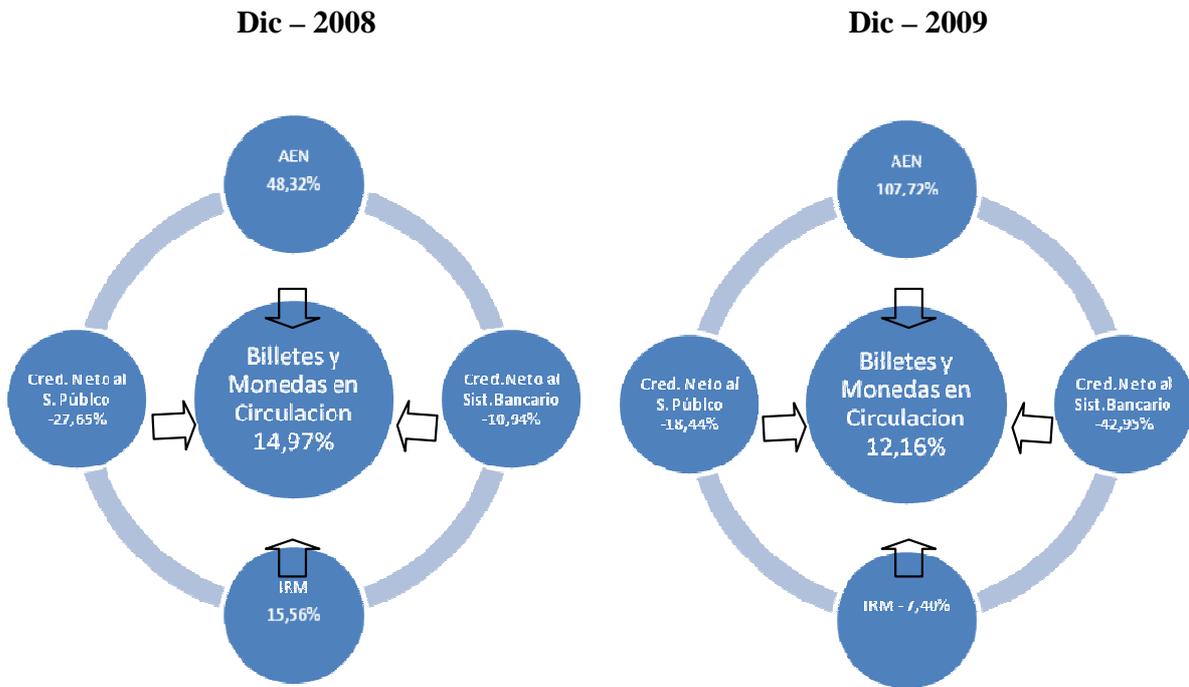


Fuente: Departamento de Estudios Monetarios y Financieros, Gerencia de Estudios Económicos, Banco Central del Paraguay.

Principales Factores de Expansión y Contracción de los Billetes y Monedas en Circulación.

Considerando un tipo de cambio nominal constante, encontramos que el principal factor de expansión del M0 acumulado a diciembre del 2009 fue la variación del saldo de los Activos Externos Netos (107,72% del M0). Por tanto, al igual que el año anterior, la oferta de dinero primario proveniente de la acumulación de reservas internacionales, realizada por el BCP, se constituyó en el principal factor de aumento de la oferta de dinero doméstico.

Gráfico N° 11
Factores de expansión y contracción de la Liquidez Primaria
Variación Interanual



Fuente: Departamento de Estudios Monetarios y Financieros, Gerencia de Estudios Económicos, Banco Central del Paraguay.

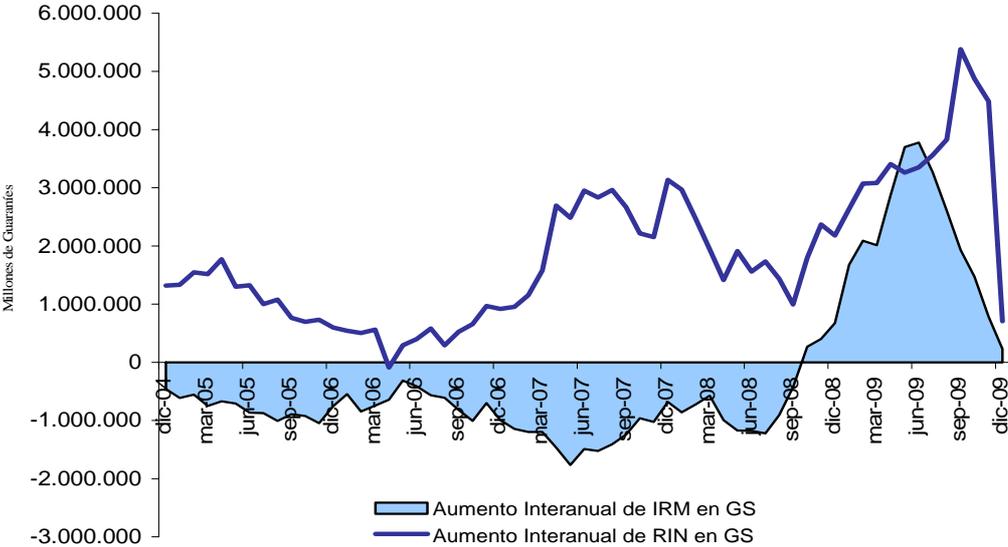
Dentro de los Activos Internos Netos, en términos interanuales, tanto el Sector Público como el Sector Financiero, al igual que los IRM, contribuyeron a la dinámica del M0. La posición contractiva del Crédito Neto al Sector Público se atribuye al aumento de los depósitos en moneda nacional en el BCP. Con respecto al Sector Financiero, se observa que la posición contractiva continúa en el año 2009, debido al aumento de los depósitos en el BCP, en mayor medida que el año anterior, debido fundamentalmente a la fuerte acumulación de depósitos en cuenta corriente del sistema bancario en el BCP, dada la coyuntura internacional.

Todos estos factores contribuyeron al menor crecimiento del M0 en relación al año 2008, siendo contrarrestados por una política monetaria menos restrictiva, traducido en menores

tasas de IRM, lo que permitió de alguna manera desmontar el stock de IRM en torno al 50% en promedio respecto a la media del año anterior.

La acumulación de reservas internacionales provino principalmente de operaciones con el Sector Bancario y el Sector Público (que resultó de monetizar los desembolsos de los préstamos del exterior al Gobierno). En este proceso, durante el año 2009 se estaría acumulando solamente del Sector Público en torno a USD 373,6 millones.

Gráfico N° 12
Aumento de las RIN vs. IRM



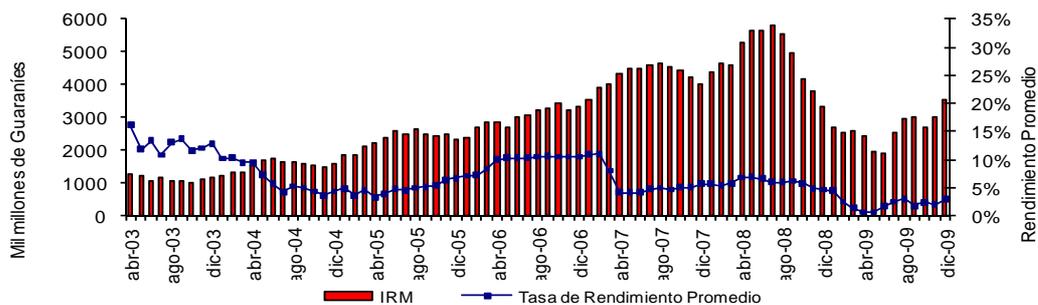
Fuente: Departamento de Estudios Monetarios y Financieros, Gerencia de Estudios Económicos, Banco Central del Paraguay.

En el año 2009, el saldo de los Instrumentos de Regulación Monetaria disminuyó ostensiblemente, luego de haber alcanzado niveles históricos (5,8 billones) en el primer semestre del año anterior, con el fin de dotar de mayor liquidez al Sistema. Con este fin la autoridad monetaria decidió espaciar las colocaciones de los IRM a dos veces al mes, además de disminuir las tasas, alineando a las tasas internacionales. Además de esto, en el segundo semestre, no se realizó el roll over de los Instrumentos de Regulación Monetaria (IRM) por lo que el saldo del mismo se ha reducido gradualmente para alcanzar niveles mínimos cercanos a 1,8 billones de guaraníes al mes de junio para luego cerrar el año en niveles cercanos a 3,5 billones. El promedio de rendimiento de los IRM fue de 6,05% en el

año 2008, a un promedio de colocación de 110 días de plazo, en tanto que en el 2009 el rendimiento medio fue de 2,2%, a un promedio de colocación de 181 días.

Como resultado de estas operaciones monetarias, los costos netos de política monetaria disminuyeron en el año 2009 en torno a 55%, debido principalmente a la reducción de la tasa de colocación de los IRM que se realizó a lo largo del año. Esto permitió mejorar la posición financiera del BCP.

Gráfico N° 13
Saldos de los Instrumentos de Regulación Monetaria en Millones de Guaraníes y Rendimiento Promedio Ponderado Anual

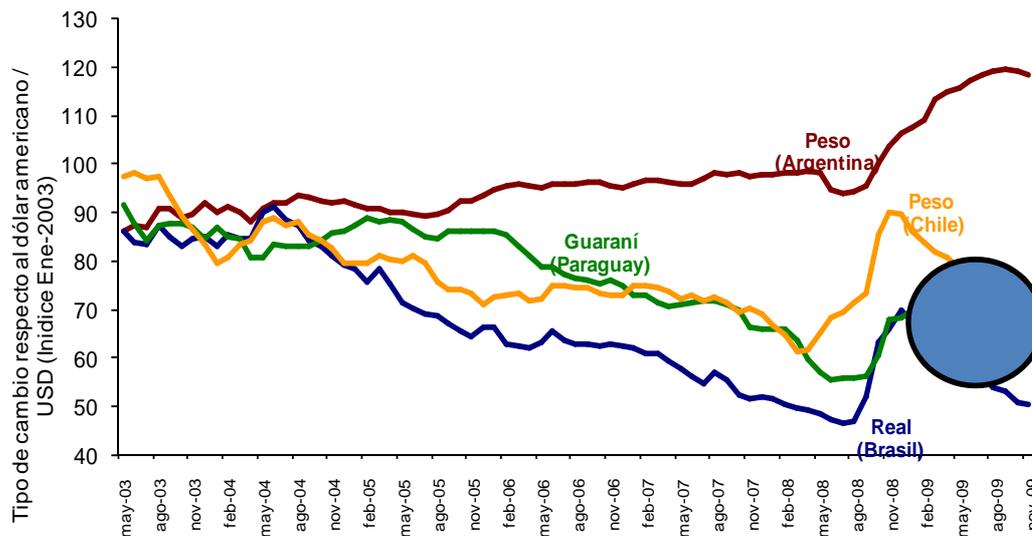


Fuente: Departamento de Estudios Monetarios y Financieros, Gerencia de Estudios Económicos, Banco Central del Paraguay.

Política Cambiaria del Banco Central del Paraguay.

La moneda local estuvo influenciada por factores de origen externos e internos. Así, durante el primer trimestre del año, el tipo de cambio nominal siguió una senda de depreciación, como resultado de la turbulencia financiera internacional desatada en setiembre del año 2008, lo que obligó al BCP a vender reservas a fin de evitar una brusca depreciación del tipo de cambio nominal. En el segundo trimestre del corriente año, esta tendencia se revierte, debido al mayor influjo de divisas provenientes por diversos conceptos, entre los cuales sobresale el ingreso de divisas de las Binacionales, los desembolsos de préstamos externos contratados por el Gobierno, entre otros. De igual forma, la reducción de las importaciones es superior a la caída de las exportaciones, dando por resultado un menor déficit de la balanza comercial, en aproximadamente 50%, lo que en cierta medida ayudado a reducir la presión sobre el tipo de cambio nominal (Gs./USD) hacia el alza.

Gráfico N° 14
Canasta de Monedas - Tipo de Cambio Nominal respecto
Al Dólar Americano



Fuente: Departamento de Estudios Monetarios y Financieros, Gerencia de Estudios Económicos, Banco Central del Paraguay.

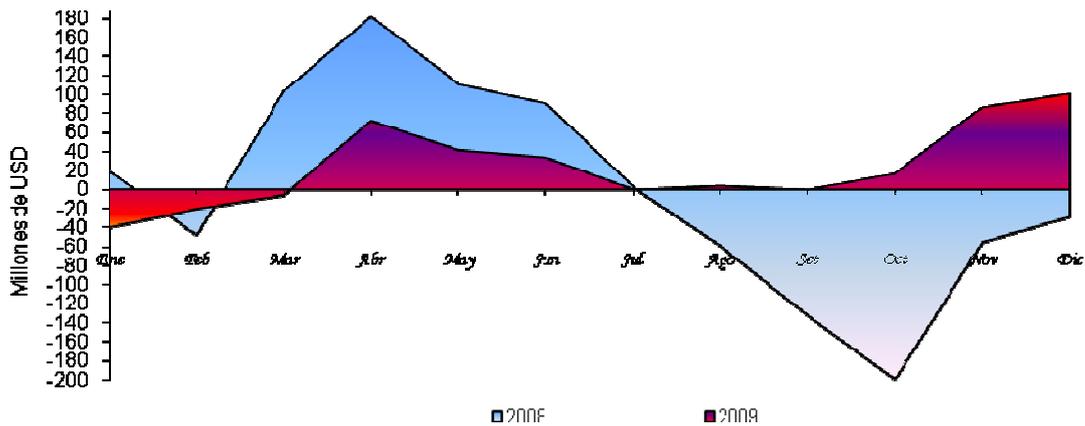
Conforme a la legislación vigente, el objetivo del Banco Central del Paraguay es preservar y velar por la estabilidad del valor de la moneda, tanto interna como externa. En este sentido, las actuaciones del BCP en el mercado de divisas permitieron que el tipo de cambio fluctúe conforme a las condiciones y tendencias principales del mercado. En este sentido, se registraron intervenciones en el mercado cambiario que permitieron atenuar la volatilidad del tipo de cambio, dado que el mercado de divisas a término presenta un desarrollo incipiente aún en el mercado local.

Durante el año 2009, el tipo de cambio presentó una trayectoria de depreciación durante el primer trimestre del año para luego revertir dicha senda durante el resto del año, debido tanto a los factores externos como internos mencionados en los párrafos anteriores. En promedio el precio del dólar norteamericano en relación al Guaraní estaría en torno a G/USD 4.967, lo que representa una depreciación del 13,8% respecto al promedio del año 2008, que fue de G/USD 4.363. En cambio, el tipo de cambio promedio de diciembre sería de G/USD 4.664, mientras que en diciembre del año anterior fue de G/USD 4.892. Esto representaría una apreciación nominal de la moneda local en torno al 4,6%. Por su parte en

términos reales, el tipo de cambio efectivo registraría una depreciación durante el año, de aproximadamente 15%.

En lo que va del mes de diciembre del año 2009, el Banco Central vendió al sector financiero, mediante intervenciones cambiarias, un monto de USD 77,0 millones, al tiempo que compro en el resto del año USD 366,09 millones, resultando en una acumulación neta de USD 289,1 millones. El resultado alcanzado implica un fuerte aumento con respecto al año 2008, cuando la misma alcanzó una venta neta de USD 12,8 millones. De lo citado, las operaciones con el Sector Público alcanzaron una compra de USD 429,9 millones y una venta de tan solo USD 56,38 millones, lo que resultó en una compra neta de USD 373,59 millones. En términos agregados, la acumulación neta en el ejercicio 2009, ascendió a USD 660,61 millones.

Gráfico N° 15
Compras Netas del Banco Central del Paraguay
En millones de USD



Fuente: Departamento de Estudios Monetarios y Financieros, Gerencia de Estudios Económicos, Banco Central del Paraguay.

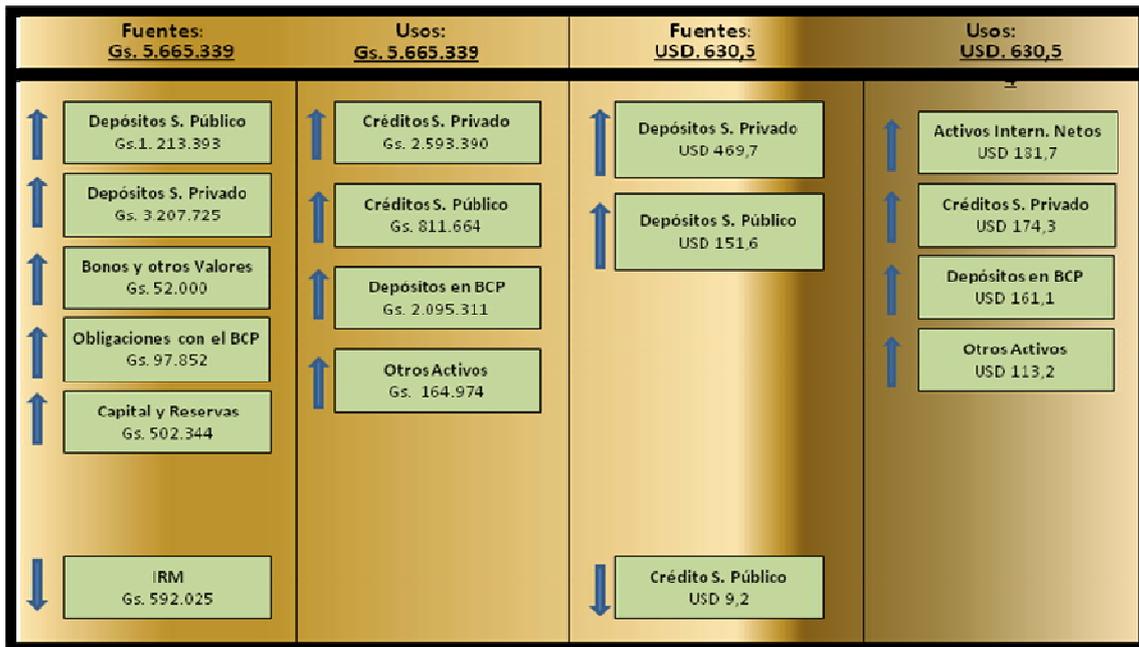
Comportamiento del Sistema Bancario.

El sistema bancario nacional ha tenido un comportamiento satisfactorio al mes de noviembre del año 2009. Las turbulencias financieras que se sucedieron en los mercados financieros globales no tuvieron los efectos negativos que pudieran haberse esperado debido en gran medida a que las autoridades económicas reaccionaron apropiadamente ante la crisis con políticas anticíclicas adecuadas. De esta manera, el sistema bancario se presenta estable, con sólidas prácticas de regulación y normas de supervisión. Los hechos más resaltantes de este sector fueron: el crecimiento sostenido del crédito al sector privado, importante incremento de los depósitos, un nivel bajo de morosidad y menores tasas activas

promedio con relación a los niveles históricos. Durante el año 2009, el sistema bancario continuó su proceso de consolidación y repunte, el que se había iniciado en el año 2004. Otros aspectos significativos que se resaltan son el fenómeno gradual de desdolarización y el avance de la intermediación financiera, lo que ocurre en momentos en que el sistema bancario privado ha mejorado la calidad de sus activos y mantiene un coeficiente de solvencia saludable.

Usos y Fuentes Bancarias.

La tabla de “Usos y Fuentes de Recursos”, al mes de noviembre de 2009, muestra el destino que los bancos están dando a sus captaciones. Las fuentes totales, en términos interanuales, del sector bancario obtenidas en el 2009, tanto en moneda nacional como en moneda extranjera, totalizan G 5.665.339 millones y USD 630,5 millones, respectivamente. Los depósitos del sector privado constituyen la fuente principal de obtención de estos recursos, representando el 56,6% del total de las captaciones en moneda nacional. La utilización de los recursos en moneda nacional fueron destinados preferentemente a la concesión de créditos al sector privado (G 2.593.390 millones), créditos al sector público (G 811.664 millones) y depósitos en el BCP (G 2.095.311 millones). Por su parte, el origen de los recursos en ME aumentó en USD 630,5 millones, proveniente principalmente de Depósitos del Sector Privado por USD 469,7 millones, Depósitos del Sector Público por USD 151,6 millones, que fueron destinados preferentemente a Activos Internacionales Netos, Créditos al Sector Privado y Depósitos en el BCP.

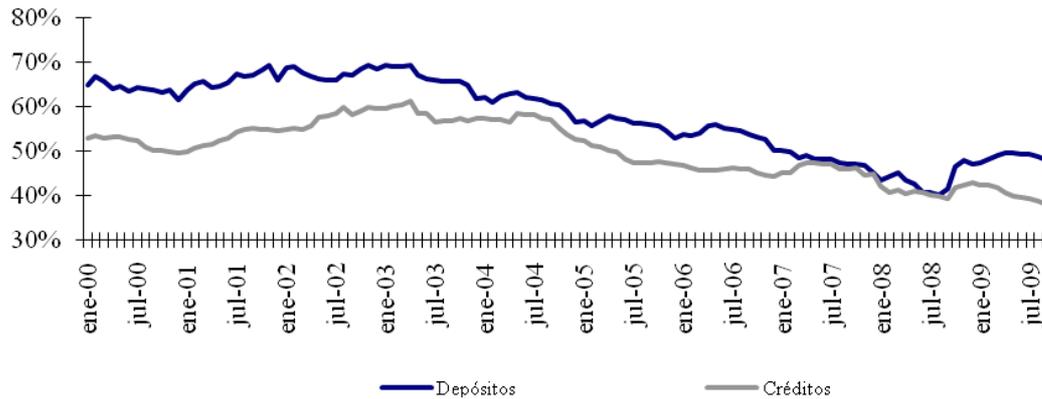
Gráfico N° 16**Usos y Fuentes del Sistema Bancario en moneda nacional y en moneda extranjera
En millones de Guaraníes y Dólares – Variación interanual**

Fuente: Departamento de Estudios Monetarios y Financieros, Gerencia de Estudios Económicos.

ii. Desdolarización del Sistema Bancario.

Los depósitos del sector privado han registrado un crecimiento ininterrumpido a partir del año 2003, donde se verifica una mayor preferencia del público en mantener sus recursos en moneda nacional. Este fenómeno se acentúa en el 2008 y permanece en el 2009 a pesar de la crisis financiera global. Durante este período, dicho comportamiento generó un proceso de reversión de la dolarización de los depósitos del sector privado en el sistema bancario, evidenciando mayor grado de confianza del público respecto a la moneda nacional como depósito de valor. A fines de noviembre de año 2009, la participación de los depósitos bancarios del sector privado en moneda extranjera representa el 45,9% del total de los depósitos del sector privado, 16 puntos porcentuales inferior a lo registrado en diciembre del año 2003. Similar proceso de reversión de la dolarización se verificó en la cartera crediticia bancaria, donde la proporción de los créditos en moneda extranjera es de 38,6% a noviembre del año 2009.

Gráfico N° 17
Dolarización de los Depósitos y Créditos Bancarios al Sector Privado
Porcentajes de los Totales de Depósitos y Créditos

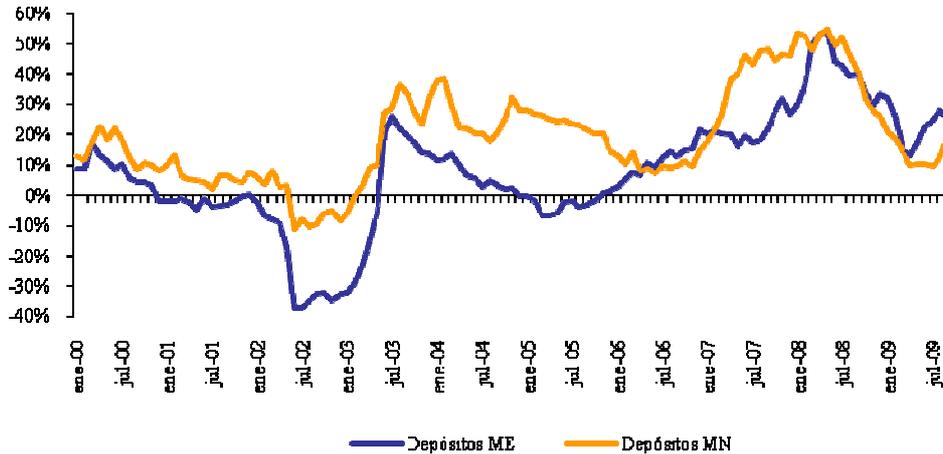


Fuente: Departamento de Estudios Monetarios y Financieros, Gerencia de Estudios Económicos, Banco Central del Paraguay.

Créditos y Depósitos del Sector Privado.

El incremento de los depósitos totales del sector privado está atribuido al mayor dinamismo de los depósitos tanto en moneda nacional como en moneda extranjera. Los depósitos en moneda nacional ascienden a un nivel de ₡ 12,61 billones, superior en 34% al registrado en noviembre de 2008. Asimismo, los depósitos en moneda extranjera presentan un crecimiento interanual positivo en el 2009. Estos depósitos registran un nivel de USD 2.241,4 millones, superior en 26,5% al alcanzado a noviembre del 2008.

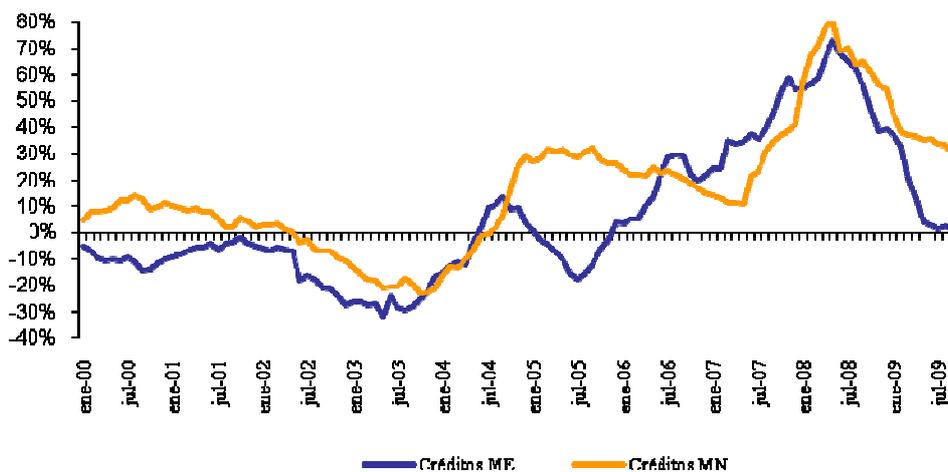
Gráfico N° 18
Depósitos del Sector Privado en el Sistema Bancario en MN y ME
Variación Interanual



Fuente: Departamento de Estudios Monetarios y Financieros, Gerencia de Estudios Económicos, Banco Central del Paraguay.

Los créditos bancarios al sector privado al mes de noviembre del año 2009 alcanzaron un nivel de $\text{G } 17,75$ billones, lo que implica un aumento interanual de 23,1%. Este dinamismo observado en el crédito total se debe al crecimiento del crédito en moneda nacional de 31,2% y en moneda extranjera de 13,8%, en términos interanuales.

Gráfico N° 19
Crédito Bancario al Sector Privado en MN y ME
Variación Interanual



Fuente: Departamento de Estudios Monetarios y Financieros, Gerencia de Estudios Económicos, Banco Central del Paraguay.

Tasa de Interés Bancaria.

Al mes de noviembre del año 2009, las tasas de interés activas del sistema bancario, tanto en moneda nacional como en moneda extranjera, registraron reducciones respecto a los niveles alcanzados en el último trimestre de 2008 y los primeros meses del presente año. Por su parte, las tasas de interés pasivas tuvieron un comportamiento más estable, en especial en moneda extranjera, registrando niveles relativamente similares a los del año anterior.

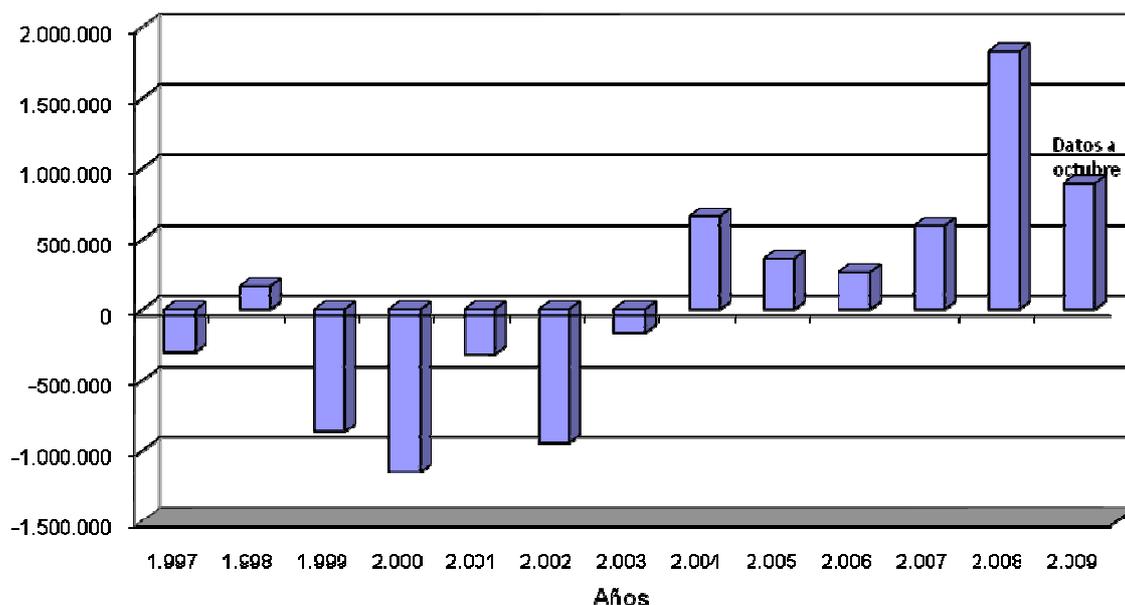
Si bien, en la actualidad los niveles de liquidez del sistema bancario siguen elevados como en años anteriores, la crisis financiera ha provocado una conciencia de mayor riesgo por parte de los bancos, lo cual ha afectado ligeramente las tasas de colocación, sobre todo en los primeros meses de este año. Sin embargo, el ritmo de crecimiento del crédito a los distintos sectores de la economía se ha mantenido con elevadas tasas de aumento a pesar de la coyuntura, esto es explicado en gran medida, por las oportunas políticas aplicadas por el Banco Central. El margen de intermediación, medido por la diferencia entre la tasa activa y la pasiva, alcanzó al mes de noviembre del año 2009 un nivel de 26% en moneda nacional, y 11%, en moneda extranjera, mientras que en el 2008 dichos márgenes fueron de 29% y 12%, respectivamente.

A noviembre de 2009, las tasas activas en moneda nacional y extranjera presentan un promedio de 27% y 11%, respectivamente, mientras que el promedio para igual período del año anterior fue de 30% y 13%, respectivamente. En tanto, las tasas pasivas en moneda nacional y moneda extranjera, registran niveles promedios de 1,3% y 0,6%, en moneda nacional y extranjera, prácticamente idénticas a las del mes de noviembre del año 2008.

Sector Fiscal.

A octubre del año 2009, la Administración Central registra un superávit acumulado de ₡ 893 mil millones, que representa el 1,2% del Producto Interno Bruto (PIB) estimado para el año 2009. Con este resultado superavitario de la Administración Central, el Sector Público genera a octubre un ahorro (Ingresos Corrientes menos Gastos Corrientes) de ₡ 3.070.301 millones que representa el 4,13% del PIB. La inversión pública al mes de octubre fue de ₡ 2.198.643 millones que representa el 2,96% del PIB, siendo superior en 64,4% al nivel de inversión observada a octubre del año 2008.

Gráfico N° 20
Déficit – Superávit de la Administración Central
En millones de Guaraníes.



Fuente: Ministerio de Hacienda.

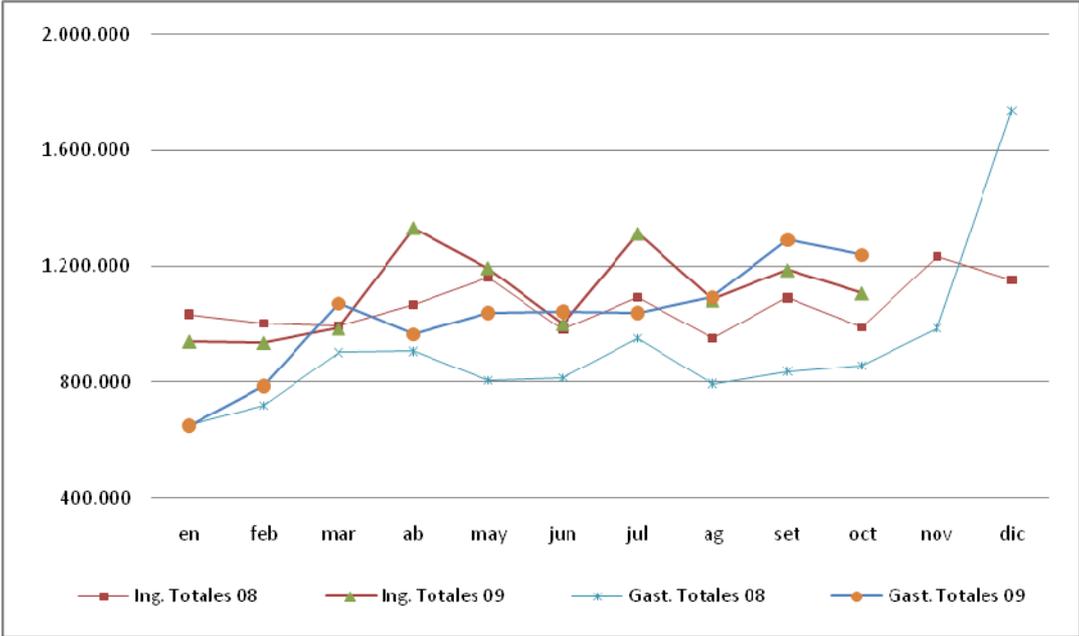
*/Datos sujetos a variación.

A octubre del presente año, se destinaría el 14,93% (₡ 1.654.402 millones) de los ingresos totales para hacer frente a los compromisos contractuales, tanto externos como internos, incluyendo el pago de los intereses, mientras que en el año 2008 se ha destinado para el mismo fin, al mes de octubre el 20,07% de los ingresos totales.

Los Ingresos Corrientes de la Administración Central ascienden a octubre del año 2009 al 14,90% del PIB, lo que implicaría un crecimiento nominal del 6,82% con relación al mismo

periodo del año anterior. Este incremento se debe principalmente a los mayores ingresos provenientes de los Royalties y Compensaciones de las Entidades Binacionales y de los ingresos tributarios.

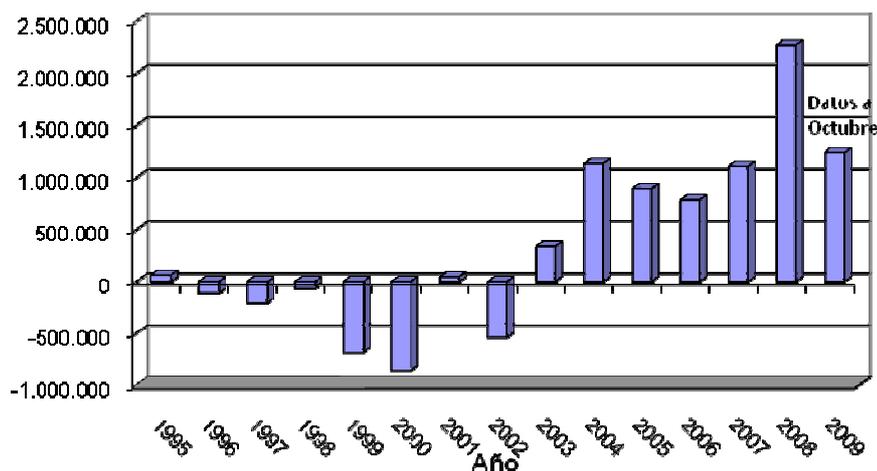
Gráfico N° 21
Ingresos y Gastos de la Administración Central - Años 2008 y 2009
En Millones de Guaraníes



Fuente: Ministerio de Hacienda.
 */Datos sujetos a variación.

Los Gastos Totales de la Administración Central, a octubre del 2009 representan el 13,70% del PIB, y se incrementaron en alrededor del 24% con relación al mismo periodo del 2008.

Gráfico N° 22
Resultado Primario de la Administración Central.
En Millones de Guaraníes.



Fuente: Ministerio de Hacienda.

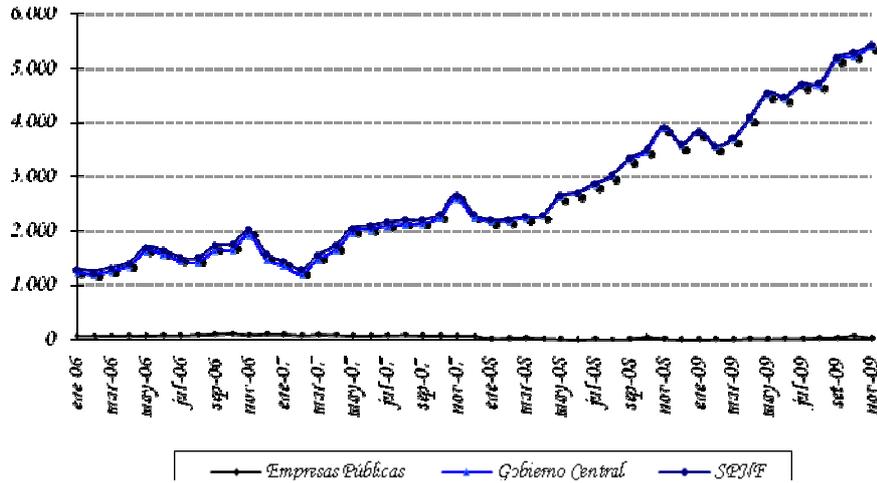
*/Datos sujetos a variación.

El Resultado Primario que permite evaluar la sostenibilidad del déficit del sector público al mes de octubre del 2008 fue del 3,44% del PIB mientras que en el mismo período del 2009 sería de 1,66% PIB. Este resultado se obtiene restando los intereses contractuales de la deuda del resultado fiscal (déficit o superávit).

Depósitos del sector público en el BCP.

Los depósitos del SPNF en el BCP a noviembre de 2009, registraron un aumento de G 1.512.552 millones con relación al mismo período del año anterior, siendo el saldo de G 5.431.292 millones. Este saldo es superior en 38,6% al registrado en el período de referencia. El saldo de los depósitos del Gobierno Central y de las Empresas Pública al mes de noviembre fue de G 5.398.144 millones y de G 33.126 millones, respectivamente.

Gráfico N° 23
Saldo de depósitos del Sector Público no Financiero en el BCP.
En millones de Guaraníes.



Fuente: Departamento de Estudios Monetarios y Financieros, Gerencia de Estudios Económicos, Banco Central del Paraguay.

Sector Externo

Entorno Internacional y Regional.

Para el 2009 se estima que la economía mundial⁵ experimente una contracción del 1,1%. En el año de referencia se ha empezado a observar una leve recuperación de la actividad económica mundial, lo que ha permitido que las proyecciones que se esperan para el 2010 se ubiquen en torno al 3,1%.

Las principales economías afectadas por la crisis financiera fueron las economías avanzadas, las cuales presentaron una caída promedio del 3,4%. Los países de la comunidad europea registraron una contracción del 4,2%, Estados Unidos presenta una estimación de -2,7%, y el Japón del -5,4%. Por otro lado, para las economías emergentes y en vías de desarrollo se estima un crecimiento promedio del 1,7% en el 2009, a pesar del crecimiento esperado para China e India 8,5% y 5,4%, respectivamente.

La lenta recuperación de la actividad económica mundial se vió reflejada en una desaceleración de la inflación mundial y algunos países podrían incluso experimentar una leve deflación. Con este panorama se estima una inflación cercana a cero para las economías avanzadas en el 2009, y se proyecta una ligera aceleración (cercana al 1% en el 2010), debido en gran parte al repunte del precio de las materias primas.

En América Latina y el Caribe se experimenta asimismo una disminución de las presiones inflacionarias debido a que no existen presiones de demanda agregada y el debilitamiento del dólar a nivel mundial. Así, se estima una caída de la inflación en la región, la cual se espera alcance 6,1% en el 2009 y 5,2% en el 2010.

La recuperación que se ha iniciado será insuficiente en el corto plazo para reeducir el desempleo a nivel mundial. Un ejemplo de lo mencionado es Estados Unidos. Este país presenta en el 2009 una tasa de desempleo de 9,3%, aproximadamente 4 puntos porcentuales más que en 2008, y se proyecta una tasa de 10,1% para el 2010. En la zona euro se estima un incremento de 2,3 puntos porcentuales, ubicándose el desempleo en 9,9% en el 2009, en tanto para el 2010 las previsiones alcanzan el 11,7%. En España dicha tasa se encuentra en 18,2%, 7 puntos porcentuales más que en 2008, y se pronostica un 20,2% para el 2010 y, por último, en la segunda economía más grande del mundo, Japón, la tasa de desempleo se estima en 5,4% para el 2009, 1,4 puntos superior al año anterior, y el pronóstico para el 2010 es de 6,1%.

Ante esta situación mundial de recesión económica combinada con una desaceleración de la inflación, es necesario tomar medidas conjuntas a nivel internacional de carácter estructural

⁵ Datos obtenidos World Economic Outlook, IMF

además de la reducción de tasas de intereses de política monetaria, como ya ha venido ocurriendo, con el fin de mejorar la confianza del consumidor y de los inversionistas. En ese sentido, se han emprendido acciones coordinadas entre los gobiernos de las principales economías del mundo apoyados por organismos internacionales especializados.

Los Bancos Centrales de América Latina han implementado una serie de medidas dirigidas a garantizar la recuperación de la economía. Aparte de la reducción de las tasas de interés de la política monetaria, se han aplicado modificaciones en el encaje bancario así como medidas dirigidas a suministrar liquidez y a garantizar la estabilidad del sistema financiero.

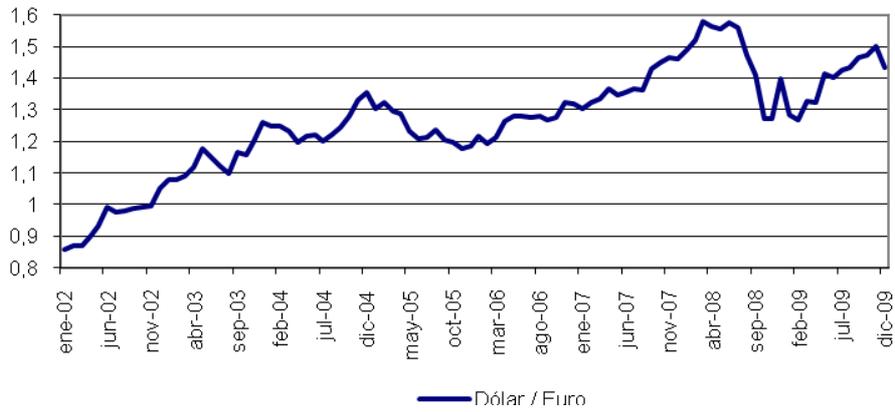
Por otro lado, el otorgamiento de créditos por parte de los bancos públicos ha experimentado un importante incremento, lo que indica el esfuerzo de algunos gobiernos dirigido a compensar el comportamiento más restrictivo de los bancos privados.

La política fiscal en muchas economías de la región, por primera vez en décadas, ha sido anti cíclica, esto ha sido posible gracias a que los gobiernos muestran niveles sostenibles de deuda y mayores niveles de reserva.

Varios países de la región anunciaron medidas de estímulo fiscal que van desde 0.5% del PIB en Brasil a cerca de 3% del PIB en Chile. La aplicación oportuna de estos paquetes ha sido útil para apoyar la recuperación, mientras que el aumento de la cobertura de los programas sociales ha contribuido a mitigar los costos sociales de la crisis.

Gráfico N° 24
Evolución de Dólar

ZONA EURO
Tipo de cambio nominal
Dólar / Euro



Fuente: Reuters

CHINA
Tipo de cambio nominal
Renmimbi / Dólar



Fuente: Reuters

Tabla N° 5**Proyecciones de crecimiento económico mundial y de países seleccionados de la región**

	2009
Crecimiento mundial	-1,1%
Argentina	-2,5%
Brasil	-0,7%
Chile	-1,7%
Paraguay	-3,8%
México	-7,3%
Uruguay	0,6%
Venezuela	-2,0%

Fuente: World Economic Outlook, FMI, octubre 2009, y *Gerencia de Estudios Económicos, Banco Central del Paraguay.

Balanza de Pagos del Paraguay de 2009. Estimaciones Iniciales.

La Balanza de Pagos señala un mejoramiento de las cuentas externas a partir del año 2003, comportamiento que se extiende hasta el 2009, lo que permitió cerrar el año con una acumulación de activos de reservas de aproximadamente USD 956 millones (excluida la variación cambiaria). El mejor resultado de la balanza de pagos del periodo 2003 al 2007 está en parte explicado por el superávit registrado en Cuenta Corriente. Por su parte, en el 2008 el déficit registrado en la Cuenta Corriente, explicado por el mayor déficit en la balanza comercial, que impactó en forma negativa; fue contrarrestado por el superávit verificado en la Cuenta Capital y Financiera que responde al ingreso de divisas. En el 2009 se observó una disminución del déficit registrado en la Cuenta Corriente, y un aumento del superávit de la Cuenta Capital y Financiera, lo que motivó una acumulación record de reservas por parte del Banco Central del Paraguay cerrando a niveles record.

Cuenta Corriente.

Para el 2007, aumento el superávit de la Cuenta Corriente como resultado del menor déficit en la Balanza Comercial, derivado del mejoramiento de los términos de intercambio y del aumento del volumen cosechado de soja, favorecido por las excelentes condiciones climáticas. Mientras que la Cuenta Capital y Financiera experimentó igual comportamiento, lo cual condujo al resultado positivo de balanza de pagos descrito más arriba.

En el 2008 se observó una reversión del resultado de la Cuenta Corriente, contrarrestada, por el resultado favorable de la Cuenta Capital y Financiera. El déficit de la Cuenta Corriente ocurrió, principalmente, debido a la apreciación de la moneda nacional, por una parte, y, por la otra, del aumento del precio del petróleo y sus derivados llegando en el mes de julio a sus niveles más altos. Cabe resaltar que el aumento del precio de los commodities

dio como resultado el aumento de los términos de intercambio, lo cual sirvió para minimizar el déficit de la cuenta corriente en el 2008.

Para el 2009, se observa una disminución en el déficit de la Cuenta Corriente, así como un aumento del resultado superavitario en la Cuenta Capital y Financiera. Si bien el resultado de la Cuenta Corriente es deficitario, este fue paliado por el mejoramiento de los términos de intercambio, como resultado de la disminución en los precios internacionales de nuestros principales productos de importación.

Tabla N° 6
Balanza de Pagos
Millones de USD

	2005	2006	2007	2008(Pr)	2009(E)
Cuenta Corriente	16,0	127,7	176,6	-509,5	-112,6
Cuenta de Capital y Financiera	344,1	181,6	733,1	586,7	799,1
Errores y Omisiones	-214,1	77,5	-182,3	301,1	269,7
Activos de Reserva	-146,0	-386,8	-727,4	-378,3	-956,2

Pr: Cifras preliminares.

E: Cifras estimadas.

(-) Significa aumento de los Activos de Reserva.

Fuente: Departamento de Economía Internacional, Gerencia de Estudios Económicos.

Tabla N° 7
Balanza de Pagos
Como porcentaje del PIB

	2005	2006	2007	2008(Pr)	2009(E)
Cuenta Corriente	0,2%	1,4%	1,4%	-3,0%	-0,8%
Cuenta de Capital y Financiera	4,6%	2,0%	6,0%	3,5%	5,4%
Errores y Omisiones	-2,9%	0,8%	-1,5%	1,8%	1,8%
Activos de Reserva	-1,9%	-4,2%	-5,9%	-2,2%	-6,5%

Pr: Cifras preliminares.

E: Cifras estimadas.

(-) Significa aumento de los Activos de Reserva.

Fuente: Departamento de Economía Internacional, Gerencia de Estudios Económicos.

La balanza comercial en el 2005 ha registrado un déficit de USD 462 millones, profundizándose en 2006 el déficit a USD 621 millones, mientras que para el 2007, experimento una reducción respecto al ejercicio anterior, cerrando en USD 532,9 millones.

Por su parte en el 2008, el déficit se incremento notablemente en más del 100%, llegando a niveles record de USD -1.173,7 millones, equivalente al 7% del PIB. Asimismo, para el 2009 se estima una reducción del déficit a USD 967,4 millones, equivalente al 6,5% del PIB.

Tabla N° 8
Balanza Comercial
Millones de USD

	2005	2006	2007	2008 (Pr)	2009(E)
Balanza comercial	-462,5	-621,0	-532,9	-1.173,7	-967,4
Exportaciones	3.351,8	4.401,2	5.652,1	7.772,2	5.887,7
Registradas	1.687,8	1.906,4	2.817,2	4.463,3	3.284,1
Operaciones sub -registradas	32,4	31,6	29,1	30,0	24,8
Reexportaciones	1.607,5	2.430,9	2.772,0	3.248,2	2.551,2
Venta de bienes a binacionales	10,2	18,4	19,7	15,2	12,0
Venta de energía eléctrica	7,0	7,0	7,0	7,0	7,0
Otros	6,9	6,9	7,1	8,5	8,5
Importaciones	-3.814,3	-5.022,2	-6.185,0	-8.945,9	-6.855,1
Registradas	-3.251,4	-4.614,4	-5.630,3	-8.608,9	-6.546,0
Operaciones no registradas	-562,9	-407,8	-554,7	-337,0	-309,1

P: Cifras preliminares.

E: Cifras estimadas.

Fuente: Departamento de Economía Internacional, Gerencia de Estudios Económicos.

La balanza de Servicios, cuenta que le sigue en importancia a la balanza comercial, fue positiva para todo el periodo de referencia y promedia USD 382 millones anuales. Este resultado se encuentra determinado, principalmente, por los ingresos de las binacionales, mayores a los USD 600 millones para el período 2007-2009, incluidos los flujos hacia el sector público y privado en la economía paraguaya.

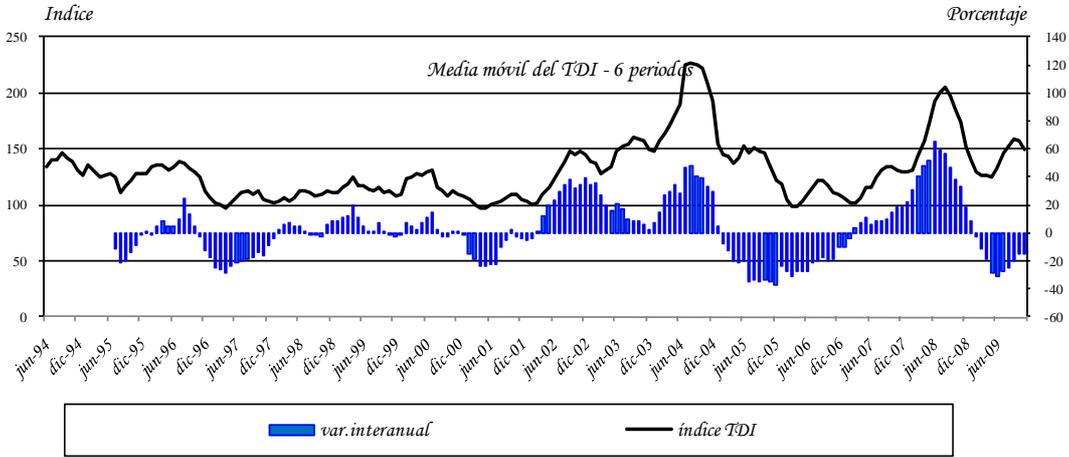
La balanza de Transferencias Corrientes, tercera cuenta de relevancia dentro de la Cuenta Corriente, registra un superávit esperado de aproximadamente USD 500 millones. Los flujos netos de esta cuenta promedian en los últimos 5 años USD 385 millones anuales, y dentro de este monto las remesas de trabajadores no residentes efectuadas a familiares residentes en Paraguay es el principal flujo. En efecto, para el 2009, está previsto recibir aproximadamente USD 350 millones, similar a los niveles registrados en el 2008, producto de la recesión que están atravesando Estados Unidos y Europa, preferentemente España en el rubro de la construcción lo cual determinaría un promedio de los últimos 5 años de USD

310 millones. Cabe resaltar que por orden de importancia relativa las economías originarias de las remesas son: España, Estados Unidos, Argentina, Italia, entre otros.

Finalmente, la balanza de Rentas, la cual incluye las remuneraciones netas a factores productivos, muestra un resultado deficitario estimado de USD 157 millones, producto de una disminución de las utilidades de la Inversión Extranjera Directa, como también de una disminución de los intereses cobrados por la colocación de las Reservas Internacionales del Banco Central del Paraguay.

Un indicador que explica el desempeño de la balanza comercial es la variable Términos de Intercambio (TDI). En el periodo 2002 al 2004, se visualizó un choque externo positivo en los términos de intercambio (TDI). Sin embargo, para los años 2005 y 2006, se revirtió la evolución del TDI hacia una significativa disminución, que se profundizó durante el 2005. Para el 2007 y 2008, este índice arrojó un incremento cercano al 18% en términos acumulados e interanuales. Por su parte para fines del 2009, se estima que este indicador arrojaría una disminución cercana al 14%. A continuación se presenta un gráfico con una línea que describe la evolución de los Términos de Intercambio y las barras representan la variación interanual.

Gráfico N° 25
Términos del Intercambio - Índice y Variación Interanual
(Promedios móviles de 6 meses)



Fuente: Departamento de Economía Internacional, Gerencia de Estudios Económicos, Banco Central del Paraguay.

De acuerdo a los datos sobre el comercio registrado de bienes, proveído por el Sistema de Ordenamiento Fiscal Impositivo Aduanero (SOFIA), de la Dirección General de Aduanas, señala que el comercio de mercancías al mes de noviembre de 2009 registró un saldo deficitario de USD 2.805,4 millones, cifra inferior en 24,9% al déficit observado en el mismo periodo del año anterior y que alcanzara USD 3.735,8 millones. Esta disminución en

el déficit comercial se debe a la caída en los montos de las importaciones y exportaciones registradas.

Las siguientes dos tablas indican el comportamiento de 2008 vis-à-vis 2009 para las principales partidas de exportación e importación, discriminado en rubros en alza y rubros en baja. Como se puede observar, el valor de las exportaciones registradas a noviembre del 2009 totalizó USD 3.006,9 millones, que representa una disminución del 28,9% con relación al monto registrado en el mismo periodo del año anterior, cuando alcanzó USD 4.229,6 millones. Esta disminución en las exportaciones se debe a los menores envíos de semilla de soja, carne, harina de soja, aceite de soja, maderas, cueros, azúcar, prendas de vestir, fibras de algodón y aceites esenciales por un total de USD 1.235,8 millones. Por otro lado, los rubros que registran alza son: cereales, tabaco y animales vivos por un total de USD 107,8 millones.

Tabla N° 9
Exportaciones Acumuladas
Miles de USD

	Nov-2008*	Nov-2009*	Variaciones	
			Absoluta	En %
Total por Rubros	4.229.615	3.006.864	-1.222.751	-28,9
<u>En Alza</u>	<u>366.803</u>	<u>474.615</u>	<u>107.812</u>	<u>29,4</u>
Cereales	346.385	446.968	100.583	29,0
Tabaco	20.416	27.625	7.209	35,3
Animales vivos	2	22	20	1.000,0
<u>En Baja</u>	<u>3.286.046</u>	<u>2.050.283</u>	<u>-1.235.763</u>	<u>-37,6</u>
Semilla de soja	1.470.488	775.735	-694.753	-47,2
Carne	591.819	534.513	-57.306	-9,7
Harina de soja	483.254	347.218	-136.036	-28,1
Aceite de soja	432.242	187.196	-245.076	-56,7
Maderas	112.379	87.241	-25.138	-22,4
Cuero	76.606	36.985	-39.621	-51,7
Azúcar	54.096	31.830	-22.266	-41,2
Prendas de vestir	30.087	23.485	-6.602	-21,9
Fibras de algodón	25.259	16.432	-8.827	-34,9
Aceites esenciales	9.816	9.678	-138	-1,4
<u>Otros</u>	<u>576.766</u>	<u>481.966</u>	<u>-94.800</u>	<u>-16,4</u>

*Cifras preliminares proveídos por el Sistema de Ordenamiento Fiscal Impositivo Aduanero (SOFIA) de la D.N.A.

Fuente: Departamento de Economía Internacional, Gerencia de Estudios Económicos.

A noviembre del 2009, las importaciones registradas totalizaron USD 5.812,3 millones, lo que significó una disminución del 27% respecto al total informado en el mismo periodo del año anterior cuando alcanzara USD 7.965,4 millones.

La disminución de las importaciones a noviembre del 2009 se debió a las menores compras de máquinas y aparatos eléctricos, máquinas y aparatos mecánicos, combustibles y

lubricantes, vehículos, tractores y sus partes, abonos, plásticos y sus manufacturas, productos de las industrias químicas, papel, cartón y manufacturas, caucho y sus manufacturas, productos químicos orgánicos, aceites esenciales, prendas de vestir, jabones, azúcar y artículos de confitería, leche y productos lácteos y productos de origen animal que disminuyeron por un valor de USD 1.998,5 millones. Por otro lado, los rubros que registraron alza son juguetes, bebidas y tabaco, productos farmacéuticos y productos del reino vegetal con un aumento de USD 105,2 millones.

Las compras de bienes de consumo, intermedios y de capital, en dólares disminuyeron en 12,3%, 34% y 31,5%, respectivamente, con relación al mismo periodo del año anterior, en tanto que en toneladas, las disminuciones fueron del 9,9%, 7,3% y 40,7%, respectivamente.

Tabla N° 10
Importaciones Acumuladas
Miles de USD

	Nov-2008*	Nov-2009*	Variación	
			Absoluta	En %
Total por Rubros	7.965.430	5.812.327	-2.153.103	-27,0
<u>En Alza</u>	<u>501.296</u>	<u>606.483</u>	<u>105.187</u>	<u>21,0</u>
Juguetes	236.214	309.435	73.221	31,0
Bebidas y tabacos	182.411	197.141	14.730	8,1
Productos farmacéuticos	77.039	89.934	12.895	16,7
Productos del reino vegetal	5.632	9.973	4.341	77,1
<u>En Baja</u>	<u>6.245.044</u>	<u>4.246.503</u>	<u>-1.998.541</u>	<u>-32,0</u>
Máquinas y aparatos eléctricos	1.294.600	940.419	-354.181	-27,4
Máquinas y aparatos mecánicos	1.372.175	918.458	-453.717	-33,1
Combustibles y lubricantes	1.231.829	819.964	-411.865	-33,4
Vehículos, tractores y sus partes	786.336	479.677	-306.659	-39,0
Abonos	384.489	223.978	-160.511	-41,7
Plásticos y sus manufacturas	222.626	165.960	-56.667	-25,5
Productos de industrias químicas	288.767	161.263	-127.504	-44,2
Papel, cartón y manufacturas	136.996	129.343	-7.653	-5,6
Caucho y sus manufacturas	169.989	123.416	-46.573	-27,4
Productos químicos orgánicos	120.723	80.805	-39.918	-33,1
Aceites esenciales	86.237	77.810	-8.427	-9,8
Prendas de vestir	74.900	62.587	-12.313	-16,4
Jabones	39.538	31.600	-7.938	-20,1
Azúcar y artículos de confitería	20.224	17.896	-2.328	-11,5
Leche y productos lácteos	12.529	10.354	-2.175	-17,4
Productos de origen animal	3.086	2.973	-113	-3,7
<u>Otros</u>	<u>1.219.090</u>	<u>959.341</u>	<u>-259.749</u>	<u>-21,3</u>

*Cifras preliminares proveídas por el Sistema de Ordenamiento Fiscal Impositivo Aduanero (SOFIA) de la D.N.A.

Fuente: Departamento de Economía Internacional, Gerencia de Estudios Económicos.

Cuenta Capital y Financiera.

Por el lado de las transacciones de activos (excluidas las reservas) la Balanza de Pagos para el periodo 2003 – 2008 indica que los residentes del Paraguay disminuyeron sus activos en el exterior en torno a los USD 200 millones, lo que significa que esta fuente financió la balanza de pagos. La financiación vía disminución de activos, preferentemente depósitos en el exterior de particulares, se acentuó en los dos últimos años 2008 y 2009. A esto se le suman los pasivos, que en el 2009 experimentaron un aumento a lo registrado el año anterior por un monto cercano a los USD 282 millones. Por su parte, la inversión extranjera directa (IED) registraría un ingreso superior a los USD 290 millones (incluido el flujo correspondiente a las binacionales) para el 2009.

Los sectores más dinámicos de inversión extranjera constituyen el de servicios (telefonía inalámbrica y comercio) y el de industria, en menor medida.

La deuda pública externa de largo plazo señala flujos negativos en los últimos años, complementariamente al hecho de que es el sector privado el receptor del financiamiento del exterior. Cabe resaltar que en el 2009 si bien el flujo fue negativo fue un monto menor al de años anteriores. En el periodo de análisis se observa que el financiamiento público externo negativo se acentuó en el 2004 llegando a USD 139 millones, seguidamente en el 2007 a USD 81 millones. Durante el 2008 se observa un incremento de USD 88 millones. Estimándose que para el 2009, se registraría un pago neto al exterior de USD 23 millones, producto también de los desembolsos extraordinarios recibidos.

Tabla N° 11
Flujo de Activos y Pasivos Financieros Seleccionados
Millones de USD

	2004	2005	2006(P)	2007(P)	2008(Pr)	2009(E)
Inversión extranjera directa (neta)	32	47	167	177	238	290
Activos	-39	423	90	470	-131	186
Préstamos	-29	-4	-35	-47	-99	-44
Moneda y depósitos	30	430	161	578	13	91
Pasivos	-66	-146	-105	58	447	283
Deuda pública externa de L.P.	-139	-103	-85	-81	-88	-23
Desembolsos	139	126	154	144	162	242
Amortizaciones	-278	-229	-239	-225	-250	-265

P: Cifras preliminares.

E: Cifras estimadas.

Fuente: Departamento de Economía Internacional, Gerencia de Estudios Económicos, Banco Central del Paraguay.

Posición de Inversión Internacional.

A continuación se presenta una tabla en la que se visualizan los principales activos y pasivos de residentes del Paraguay con el resto del mundo del periodo 2005-2009.

Tabla N° 12
Stock de Activos y Pasivos Financieros Seleccionados
Millones de USD

	2005	2006	2007	2008 (Pr)	2009 (E)
Activos sobre no residentes	3.415	4.494	4.839	5.380	6.158
Activos de reserva del BCP	1.297	1.703	2.462	2.864	3.820
Sector priv. no financiero	993	1.474	857	729	516
Bancos de plaza	337	340	353	610	827
Compensaciones EBY	458	577	672	633	585
Acciones de ANDE	156	189	225	234	242
Otros	174	211	269	311	169
Pasivos con no residentes	4.112	4.585	5.075	5.688	6.271
Deuda pública externa	2.410	2.388	2.358	2.358	2.351
Inversión extranjera	1.282	1.829	2.223	2.323	2.622
Créditos comerciales	348	298	307	620	703
Bancos de plaza	6	9	124	194	271
Otros	67	60	64	193	324
NETO	-697	-91	-236	-307	-112

(*) Excluye préstamos de matrices a filiales, los cuales están en inversión extranjera

Fuente: Departamento de Economía Internacional, Gerencia de Estudios Económicos, Banco Central del Paraguay.

El uso de ahorro externo, reflejo de los superávits en cuenta de capital y financiera, excluida las variaciones de Reservas Internacionales, eleva la posición deudora neta (mayor pasivo externo y menor activo externo) de la economía doméstica con respecto al resto del mundo. En efecto, en el año 2005 los pasivos menos los activos totalizan USD -697 millones, en el año 2006 se observa una disminución de la posición neta deudora a USD -91 millones, incrementándose para el 2007, llegando a USD -236 millones, siguiendo esta tendencia para el 2008, cerrando en USD -307 millones. Se entiende que la disminución del endeudamiento neto de la economía es un hecho positivo desde el punto de vista de posicionamiento con el exterior, visto que los activos se han incrementado en mayor proporción a los aumentos de pasivos, con lo que se estima una disminución de la posición deudora para el 2009, a un monto cercano a USD -112 millones.

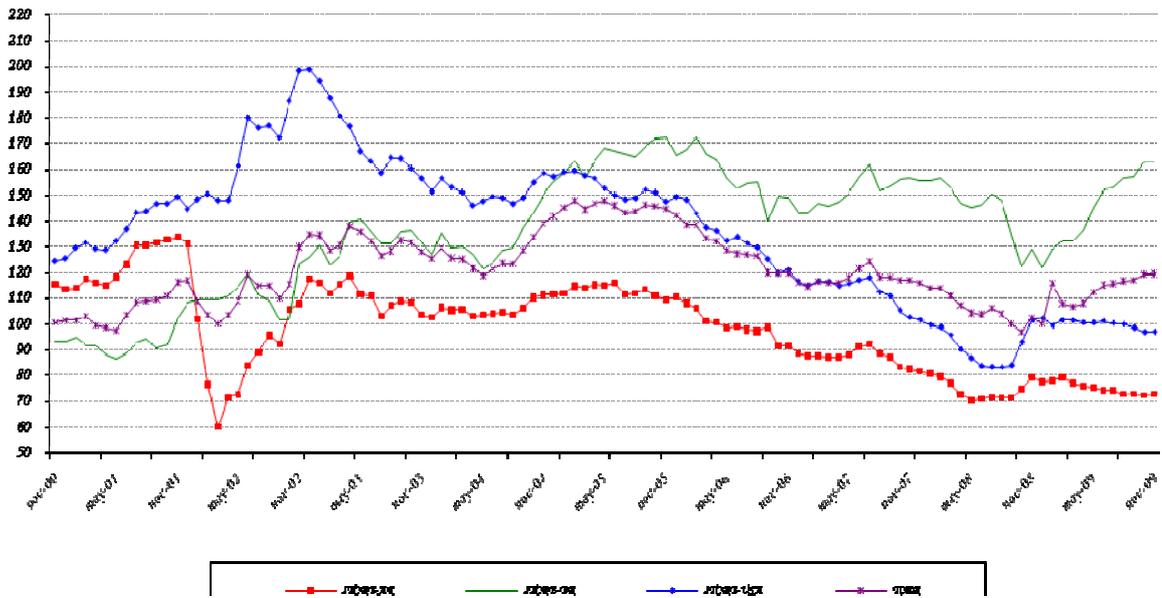
Tipo de Cambio Real.

El Tipo de Cambio Efectivo Real (TCER), en Paraguay se ha venido depreciando a lo largo de 2009, llegando a un máximo cercano al 16,8%, en términos interanuales al mes de noviembre de 2009. En efecto, se estima que a fines del 2009 se registraría una depreciación acumulada del orden del 14,5%, aproximadamente.

La moneda paraguaya ha mantenido su tendencia de apreciación en términos reales con respecto a la Argentina; la cual muestra una apreciación en términos interanuales a inicios y fin del año llegando a su nivel máximo de aproximadamente de -9% al fin de año. Por su parte, con el Real Brasileiro si se observa un marcado cambio de tendencia pasando de una apreciación a inicios de año estimándose que terminaría con una depreciación del orden del 27% en términos interanuales. Con respecto al Dólar Norteamericano se ha verificado un proceso de depreciación real del guaraní desde enero del presente año hasta agosto (17,1%), mes a partir del cual se ha revertido el proceso hacia una apreciación real estimada en -2,5% en términos interanuales a diciembre de 2009.

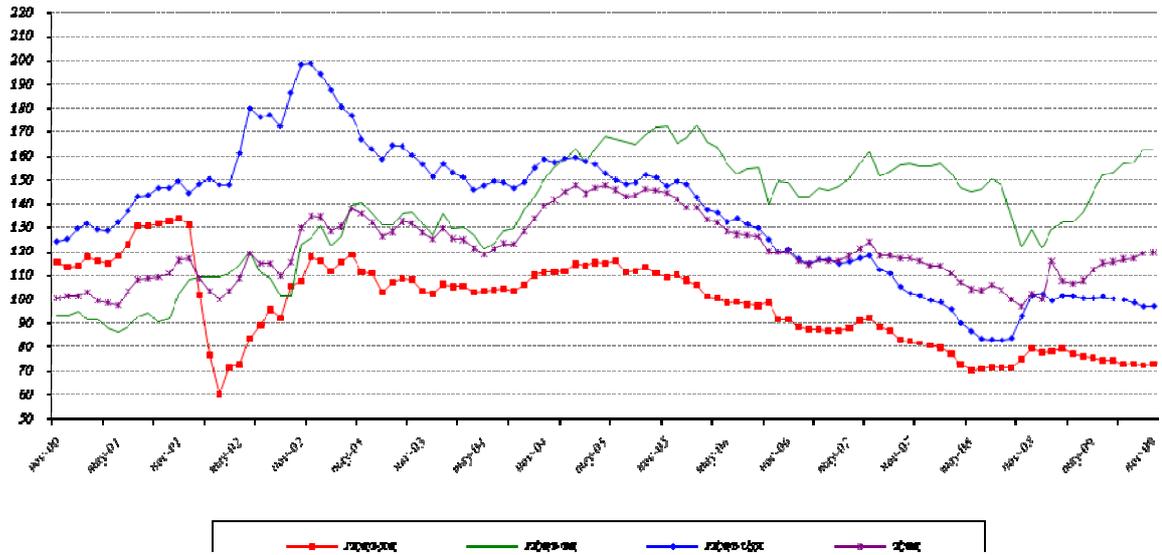
Durante el 2009, la moneda paraguaya ha registrado un comportamiento mixto con relación a la canasta de divisas del tipo de cambio efectivo real. Se ha registrado una proceso de apreciación real con respecto al Peso Argentino, Dólar Norteamericano y Yen Japonés; mientras que con respecto al Real Brasileño y al Euro se ha registrado una depreciación real. Para el final del presente año se estima una depreciación real en promedio del índice del TCER del orden del 14,5%, de acuerdo con datos preliminares.

Gráfico N° 26
Evolución de Índices del Tipo de Cambio Real.
Año Base Promedio de 1995=100.



Fuente: Departamento de Economía Internacional,
 Gerencia de Estudios Económicos, Banco Central del Paraguay.

Gráfico N° 26
Evolución de Índices del Tipo de Cambio Real.
Año Base Promedio de 1995=100.



Fuente: Departamento de Economía Internacional,
 Gerencia de Estudios Económicos, Banco Central del Paraguay.