



# INFORME ECONÓMICO PRELIMINAR 2013

REPUBLICA DEL PARAGUAY



SA SU GUARANI

REPRESA DE ITAIPU

**Banco Central del Paraguay**  
Federación Rusa y Sargento Marecos  
[www.bcp.gov.py](http://www.bcp.gov.py) - [webmaster@bcp.gov.py](mailto:webmaster@bcp.gov.py)  
Asunción - Paraguay

## Indicadores Económicos Seleccionados 2011-2013

	2011	2012	2013
<b>(En porcentajes, al menos que se especifique)</b>			
<b>Cuentas Nacionales y Nivel de Inflación</b>			
PIB a precios corrientes (millones de guaraníes)	105.203.214	108.832.260	128.896.358
Variación del PIB a precios corrientes	10,8	3,4	18,4
PIB a precios constantes (millones de guaraníes)	23.933.861	23.637.328	26.840.565
Variación del PIB a precios constantes	4,3	-1,2	13,6
PIB per cápita (USD, corrientes)	3.833	3.700	4.338
Índice Deflactor del PIB (1994=100)	439,6	460,4	480,2
Variación del Índice Deflactor del PIB	6,2	4,7	4,3
Índice de Precios al Consumo (fin del periodo) - Dic 2007=100 1/	123,2	128,1	132,8
Variación del Índice de Precios al Consumo (fin del periodo) 2/	4,9	4,0	4,4
	123,2	128,1	132,8
<b>(En millones de USD, al menos que se especifique)</b>			
<b>Sector Externo</b>			
Exportaciones F.O.B. (porcentaje de variación)	21,5	-8,3	40,7
Importaciones C.I.F. (porcentaje de variación) 5/	22,8	-5,8	10,1
Importaciones Netas de Petróleo	-1.506,5	-1.693,6	-1.451,9
Cuenta Corriente	109,0	-238,4	245,7
(en porcentaje del PIB)	0,4	-1,0	0,8
Cuenta de Capital y Financiera	468,9	442,1	525,6
Balanza de Pagos	-784,1	24,5	-964,4
Términos de Intercambio-Promedios móviles de 6 meses (porcentaje de variación)	17,4	-7,2	11,7
Reserva Monetaria Internacional	4.983,9	4.994,3	5.820,0
( En meses de importaciones promedio mensual)	8,6	8,8	8,5
Tipo de Cambio Efectivo Real			
Depreciación (promedio)	-0,8	-0,9	-0,3
Depreciación (fin del periodo)	-9,8	-10,4	-4,0
<b>(En porcentaje del PIB)</b>			
<b>Sector Público 4/</b>			
Resultado Primario del Gobierno Central	1,0	-1,6	-0,1
Resultado Global del Gobierno Central	0,7	-1,8	-0,4
Resultado Primario del Sector Público Consolidado	nd	nd	nd
Resultado Global del Sector Público Consolidado	nd	nd	nd
Deuda Pública (fin del año)	13,8	16,8	13,7
Externa	9,7	8,7	9,1
Interna	4,0	8,1	4,5
<b>(Porcentaje de variación anual, al menos que se especifique)</b>			
<b>Dinero y Crédito</b>			
Base Monetaria (M0 + Reservas Bancarias)4/	12,9	17,2	6,2
M0 (Billetes y Monedas en Circulación)4/	11,6	17,5	12,6
M2 (M1 + Cuasidinero)4/	17,5	12,6	15,2
M3 (M2 + Depósitos en M.E.)4/	13,5	12,2	17,0
Crédito del Sector Privado4/	24,8	12,6	18,0
Velocidad del M2 (veces)	4,9	4,4	4,5

Fuente: BCP, Gerencia de Estudios Económicos.

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

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

3/ Por debajo del límite superior de la meta referencial de inflación de mediano y largo plazo

4/ Los datos del año 2013 son al mes de noviembre

5/ Incluye proveedores de servicios de bandera nacional e internacional.

## Resumen Ejecutivo

### Entorno Externo

- El crecimiento económico a nivel mundial en el 2013 se mantuvo a un ritmo debilitado, sin embargo las perspectivas para el año 2014 empiezan a cambiar. Este cambio está siendo liderado principalmente por Estados Unidos, donde ya se ha producido cambios en el programa de compra de activos de largo plazo que el FED viene implementando desde el 13 de septiembre del 2012. Los analistas difieren en cuanto al impacto que esta medida podría generar en las economías emergentes. Por un lado el incremento del costo del financiamiento externo tendrá un impacto negativo en la actividad económica, principalmente en el consumo y la inversión de aquellos países que se vieron beneficiados por un flujo de capital a bajo costo. Por otro lado, el fortalecimiento de la economía estadounidense sería una fuente de mayor demanda externa para aquellos países orientados a las exportaciones.
- En Estados Unidos se estima un crecimiento del 1,6% para el término del 2013 y de 2,6% para el 2014. El 18 de diciembre, se anunció que el “tapering” se iniciará de manera escalonada en enero de 2014. Inicialmente se reducirán las compras de activos de USD 85 mil millones a USD 75 mil millones. Las autoridades del FED expresaron que la tasa de política monetaria sería mantenida siempre que la tasa de desempleo sea superior al 6,5% y la inflación para un horizonte de uno y dos años no se desalinee en más de 0,5 puntos porcentuales de la tasa objetivo. Por lo que se pronostica, que la tasa de política monetaria permanecerá en sus niveles actuales por un largo tiempo.
- En la Zona Euro, el crecimiento continúa siendo débil, sin embargo los últimos indicadores de corto plazo muestran que la actividad económica podría haber empezado a estabilizarse. El Banco Central Europeo redujo la tasa de política monetaria en diciembre de este año al 0,25%, al tiempo que mantiene el programa de compra de activos financieros con el objeto de proveer liquidez a bancos comerciales. La decisión se basa en la debilidad que aún experimenta la economía y las perspectivas de baja inflación para el 2014.
- En las economías emergentes el mayor desafío será lidiar con las condiciones de financiamiento externo más difíciles, luego que la política monetaria en Estados Unidos se endurezca. En China, se

estima un crecimiento en torno al 7,6% para fines de 2013 y de 7,5% para el 2014. Las tasas de crecimiento continúan siendo altas cuando se las compara con otras economías en desarrollo, sin embargo ya no se espera un crecimiento como en años atrás, cuando la economía se expandía a tasas de dos dígitos.

- En Latinoamérica y el Caribe el crecimiento ha disminuido su ritmo en el 2013 en relación a las expectativas de crecimiento disponibles a comienzo del año. Para el 2014, se espera una recuperación en la mayoría de los países gracias a una demanda externa más fuerte. Los tipos de cambio en la región se vieron afectados por la volatilidad de los mercados financieros internacionales. En Brasil, las expectativas de crecimiento han sido reducidas en el transcurso del 2013. Para el término del año se estima un crecimiento del 2,5%, al igual que para el 2014. La depreciación de la moneda ha ejercido presión sobre los niveles de precios. La inflación se ha mantenido por encima de la meta en todo el año, lo que ha impulsado al Banco Central de Brasil a aumentar la tasa de política monetaria seis veces durante el 2013.

### **Comercio Exterior y Balanza de Pagos.**

- El relacionamiento económico externo de Paraguay está caracterizado por la alta apertura comercial y la libre movilidad de capitales.
- Desde el 2002 hasta el 2013 se han registrados resultados favorables de Balanza de Pagos verificándose un aumento de 9 veces del saldo de Reservas Internacionales, pasando de USD 641 millones a un nivel estimado de USD 5.820 millones al 31 de diciembre del presente año. En dicho período de tiempo han predominado los superávits en cuenta corriente y en cuenta de capitales.
- El comercio exterior registrado en Aduana se ha mostrado dinámico. Las exportaciones se incrementaron 31,5%, mientras que en volumen la variación fue de 40,2%, en tanto que las importaciones aumentaron en 5,6% y en volumen 8,5%, lo cual ha determinado un significativo superávit en balanza comercial. La semilla de soja y sus derivados constituyen los rubros con mayor incremento, en tanto que la carne ya ha iniciado el proceso de recuperación basado en la reapertura de algunos mercados de destino. Por el lado de las importaciones, cabe resaltar que los bienes de capital se incrementaron en 13,2%.
- El superávit de la Balanza Comercial es el principal resultado positivo en Cuenta Corriente y esta explicado principalmente por el notable

dinamismo en el crecimiento de las exportaciones con respecto al aumento de las importaciones. La soja y derivados industrializados (harina y aceite) son los principales productos en aumento. La carne también presenta un importante repunte acorde con la reapertura de nuevos mercados de destino. Por su parte, el incremento del saldo superavitario de la Balanza Comercial de 135%, está explicado por el incremento de las exportaciones totales cercano al 16%, contrarrestado por un incremento en las importaciones totales cercano al 10%.

- El superávit en Cuenta de Capitales y Financiera, refleja la afluencia de capitales externos hacia el Paraguay. En efecto, las fuentes de financiamiento externo disponibles para la economía se reflejan en los desembolsos pendientes (USD 935 millones) de préstamos para el sector público ya aprobados por Ley, así como también, la colocación de bonos soberanos en enero de este año, por parte del Gobierno Central; en el mismo sentido, empresas del sector privado están iniciando el proceso de colocación de bonos en el exterior, así como también los flujos de inversión extranjera directa y anuncios relacionados se muestran crecientes.
- El sector privado, por su parte, constituye un receptor neto de capitales externos vía la inversión extranjera, retorno de depósitos y préstamos. En los últimos años se ha mantenido esta tendencia considerando las bajas tasas de interés internacionales y la desaceleración de las economías de países desarrollados, condiciones que motivan al capital privado a buscar oportunidades de mayor rentabilidad en las economías en desarrollo.
- El sector público es exportador neto de capitales debido a que la amortización es igual o superior a los desembolsos en los últimos años, a diferencia del 2013, ya que además de los desembolsos normales, el Ministerio de Hacienda colocó en los mercados internacionales bonos por US\$ 500 millones. La deuda externa del Gobierno Central llega al 9% del PIB.
- El Tipo de Cambio Efectivo Real (TCER), en Paraguay se ha venido apreciando a lo largo del año 2013; en efecto, se estima que para el cierre del año se registraría una apreciación acumulada cercana al 4,0%, aproximadamente.
- Durante el 2013 ha evolucionado favorablemente los términos de intercambio, presentando la tasa interanual un incremento del 11,7%, a noviembre del presente año, derivado, principalmente, del aumento de la

importancia relativa en la exportación de los bienes procesados a partir de la soja, como por ejemplo: harina y aceite.

### **Política Monetaria**

- Durante el 2013, el Banco Central del Paraguay (BCP) implementó medidas para mantener la estabilidad macroeconómica, siempre bajo el precepto fundamental de que la política monetaria desarrollada por el BCP se enmarca dentro del objetivo final de mantener la tasa de inflación baja, estable y predecible sin generar distorsiones en la asignación de recursos y buscando generar un ambiente de certidumbre y de confianza para las inversiones de mediano y largo plazo.
- En concordancia con esto, el BCP continuó implementando durante el año 2013 una serie de medidas que permitan dinamizar el mercado monetario de manera que el mecanismo de transmisión de la política monetaria sea más eficiente dado el nuevo esquema de política monetaria adoptado. En este sentido, se decidió: a) cambiar el plazo de la tasa de interés de política monetaria de 14 días a una tasa overnight, o sea de un día; b) implementar el corredor de tasas de interés, con una tasa de depósito diario; c) poner en marcha las ventas programadas de divisas compradas al sector público; d) publicar la Minuta de las Reuniones de Política Monetaria; e) poner en marcha el Sistema Nacional de Pagos Electrónico del Paraguay (SIPAP).
- El año 2013 se caracterizó por la recuperación de la economía y una baja inflación. Es por ello que el BCP mantuvo la TPM invariable durante los primeros 11 meses del año. Este escenario cambio hacia finales del año como producto del cambio de tendencia de la inflación núcleo, con los anuncios de probables incrementos de los precios administrados y el gradual retiro del estímulo monetario en la economía norteamericana. Por todo esto, en la reunión mensual de política monetaria del mes de diciembre el CEOMA resolvió incrementar en 50 pb la TPM, dejándola en 6%, de tal forma a mantener la inflación en la meta en el horizonte de política monetaria.
- Con relación a la moneda local, ésta se ha apreciado en los primeros dos meses del año. De marzo a junio se observó una depreciación acumulada de 12,5%, llegando el tipo de cambio a niveles de Gs/US\$ 4.488. Se debe considerar que éste fue un fenómeno regional, ya que en mayo la FED dio indicios de posible retiro del estímulo en la economía de EEUU. Luego de este suceso, el tipo de cambio se mantuvo estable hasta noviembre, con pequeñas oscilaciones mes a mes, para luego depreciarse en diciembre como efecto del inicio del tapering de la FED.

## **Sistema Financiero**

- El sistema financiero es un vehículo fundamental para movilizar recursos de manera eficiente hacia actividades productivas, y contribuir a sustentar el crecimiento. El perfeccionamiento de un sistema financiero sólido y eficiente es importante porque estas entidades están expuestas a riesgos, y el manejo adecuado de dichos riesgos es un aspecto crítico para la estabilidad y el crecimiento de la economía.
- Al mes de noviembre del 2013, el sistema financiero mantiene un proceso sostenido de fortalecimiento, dan cuenta que el mismo siguió sólido, con un nivel de morosidad bajo, buena liquidez, elevada capitalización y con una alta rentabilidad (30%).
- La encuesta sobre situación del crédito, que nos brinda información de carácter cualitativo, nos reportó que las entidades del sistema financiero describieron en los tres trimestres como óptimos la coyuntura económica para el otorgamiento del crédito, siendo el aspecto económico el principal factor dinamizador, seguido por el aspecto climático y en tercer lugar el aspecto político.
- El crédito en Moneda Nacional al mes de noviembre del 2013 registra una variación de 12,6%, en tanto que el crédito en Moneda Extranjera tuvo un crecimiento interanual en torno al 25,4%.
- Si observamos las tasas corporativas, es decir las pactadas entre el sistema y sus clientes, excluyendo las tasas de las tarjetas de crédito y los sobregiros de las empresas, la tasa activa promedio fue de 17,95% en tanto que la pasiva fue de 6,91%.
- Se observa que gran parte de los fondos están depositados en cuenta corriente y a la vista con niveles de tasas de remuneración cercanas a cero.
- Con el objetivo de seguir fortaleciendo el sistema financiero, durante el 2013 se implementaron medidas tendientes a una mayor inclusión financiera aspecto clave en la agenda de desarrollo y de equidad porque puede tener un efecto transformador, ya que permite a las personas pobres forjarse un futuro más seguro.

### **Sector Fiscal.**

- El equilibrio fiscal mantenido a partir del año 2004 y hasta el 2011, contribuyó con la estabilidad macroeconómica necesaria para que en el país se pueda pensar en llevar adelante proyectos de inversión de largo plazo.
- Para el 2013, el Ministerio de Hacienda espera cerrar el año con un déficit en torno al 1,7% PIB, como consecuencia de un mayor gasto respecto a los ingresos. En tanto que para el año 2014, se estima un déficit similar al registrado en el presente año, como consecuencia de un aumento de los gastos de capital.
- Los depósitos del SP en el BCP al 24 de diciembre de 2013, registraron un incremento de ₡ 1.086.901 millones con relación al mismo período del año anterior, siendo el saldo de ₡ 7.170.816 millones. Este saldo es superior en 17,9% al registrado en el mismo período del 2012.

### **Nivel de Precios.**

- La inflación total durante el año 2013 se ubicaría un poco por debajo del 4%, resultado menor a la meta de mediano y largo plazo del 5%, y muy similar a la tasa observada en el año 2012. Cabe destacar, que la evolución de los precios de consumo en los últimos años se ha mantenido en niveles relativamente bajos, destacándose que desde el año 2007 la inflación total se mantiene en niveles de un dígito, e incluso, en los últimos tres años, la misma se ha ubicado un poco por debajo de la meta de inflación del autoridad monetaria.
- Por su parte, la inflación núcleo, que observó un cambio en su patrón inflacionario hacia finales del primer semestre, cerraría el año 2013 en torno al 2,8%. Sin embargo, se observa que este indicador verificó un ritmo de incremento interanual menor al de la inflación total.
- Desde inicios del año 2013, la inflación doméstica interanual mostró una trayectoria levemente descendente, el cual fue acentuado por los ajustes a la baja en los precios del gasoil y del pasaje urbano motivados por la coyuntura cambiaria verificadas durante el primer trimestre. Este comportamiento de los precios de consumo se extendió hasta el mes de mayo, para luego registrar un cambio al alza en su trayectoria interanual, en coincidencia con subas de precios apuntadas en los alimentos, y en menor medida, en las tarifas de los servicios de comunicación.

- En los alimentos, se destacó el repunte exhibido por los precios de los productos cárnicos, especialmente desde el segundo semestre del 2013, considerando que a inicios de año este rubro registró una reducción de precios, de contramano con las expectativas de incremento de precios esperado por los agentes económicos, y que se venía verificando desde agosto de 2012, concomitantemente con el ímpetu registrado por las exportaciones de carne vacuna a los mercados internacionales desde el año anterior.
- Dentro de los rubros alimenticios también se destacaron las subas de precios de los cereales y derivados, especialmente los incrementos de precios verificados en la harina y los productos panificados desde inicios de año, aunque con mayor intensidad durante la segunda parte del 2013.
- En el año 2013 la dinámica de las cotizaciones de algunos productos alimenticios también fueron afectados por diferenciales de precios en favor de productos argentinos, entre los que se mencionan bienes como aceites y azúcar, entre otros.
- Los bienes derivados del petróleo a comienzos del año mostraron una baja de precios, favorecida por la desvalorización del dólar a inicios del 2013. No obstante, durante el tercer trimestre del año estos rubros, salvo el gasoil, presentaron incrementos de precios, comportamiento nuevamente relacionado con la revalorización observada en el comportamiento del dólar durante el segundo trimestre del 2013.
- La evolución interanual de los bienes duraderos de la canasta también observaron un comportamiento bastante correlacionado con la trayectoria del tipo de cambio guaraní/dólar a lo largo del año.
- Finalmente, los “servicios y renta” observaron un comportamiento interanual a la baja desde inicios del año anterior, ubicándose a finales del año en un nivel interanual menor en casi la mitad de la tasa observada a inicios de año. No obstante, dentro de los servicios se destacan los incrementos de precios apuntados en las comunicaciones, especialmente en los servicios de telefonía móvil, y que estuvieron concentrados en los últimos dos trimestres del año 2013.

#### **Nivel de Actividad Económica.**

- Las últimas estimaciones de crecimiento del Producto Interno Bruto (PIB) real, correspondiente al año 2013, dan cuenta de una expansión de la economía en torno al 13,6% con respecto al año anterior. Este resultado posiciona al país como el de mayor crecimiento económico en América Latina y el Caribe.

- El crecimiento económico del año 2013 estuvo impulsado principalmente por la agricultura, la ganadería y su cadena productiva (de la mano de la expansión de las exportaciones cárnicas), por el aumento de las construcciones, tanto públicas como privadas, y por el buen momento que atraviesa el sector industrial.
- Se confirmaron los importantes aumentos en los rendimientos de los principales cultivos tales como soja, maíz, mandioca, poroto y otros, que en conjunto contribuyeron al crecimiento del PIB en un 7,4%.
- El sector ganadero, por su parte, ha recuperado la pujanza debido al aumento de la producción bovina, en estrecha relación con la recuperación del status sanitario de “País Libre de Aftosa con régimen de vacunación”, en el último tramo del periodo 2013, y con la consecuente posibilidad de recuperar importantes mercados, entre ellos el mercado europeo.
- Por otro lado, los otros rubros que componen el sector ganadero registrarían buenos resultados, como la producción porcina, de aves, leche cruda, entre otros, y dado que estas actividades en conjunto representan alrededor del 40% del sector, apuntalarían el crecimiento estimado para dicha actividad económica.
- El sector **secundario** obtendría un crecimiento récord, sustentado por el gran desempeño que viene observando la industria cárnica, el rubro textil y las prendas de vestir, la producción de cueros y calzados, los químicos, la fabricación de productos no metálicos, entre otros. Este sector ha contribuido en un 10% en la generación del PIB.
- En el sector de las **Construcciones** se espera un crecimiento con mayor fuerza en el último tramo del presente periodo debido a los anuncios de regularización de los pagos a los contratistas involucrados en obras públicas por parte del gobierno, sumado a la mayor dinámica de las inversiones privadas verificadas en el año 2013.
- En el sector **terciario**, el comercio experimentaría un buen nivel de crecimiento, en directa relación con la mayor oferta de bienes comercializados (nacionales e importados).
- Así, los Servicios en su conjunto (que aportaría un 4,3% al crecimiento del PIB), observaría un comportamiento positivo, debido a los efectos indirectos que recibe este sector de aquellas actividades económicas en auge, como el sector agropecuario, las industrias y las construcciones. En

este contexto, los sectores de comunicación, intermediación financiera, servicios a las empresas, transporte, entre otros, verificarían tasas positivas de crecimiento en el año 2013.

- Por el lado del gasto, su mayor componente en términos de estructura, el consumo privado, verificaría una recuperación comparada con el ejercicio 2012. Por otra parte, se registraría un importante aumento de la formación bruta de capital (FBK), principalmente, por el incremento de la inversión privada, algunas de ellas en relación directa con proyectos financiados con inversión extranjera directa debido a la buena imagen que actualmente proyecta el país, producto de su desempeño económico reciente y el buen ambiente económico prevaleciente en el 2013.
- La demanda doméstica contribuiría en 10,1 puntos porcentuales al PIB, mientras que la demanda externa neta agregaría otros 3,5 puntos porcentuales.
- Con estas cifras, Paraguay lideraría el crecimiento económico regional en el 2013, justificada fundamentalmente por la resiliencia de la demanda interna, así como la robustez de la demanda internacional de materias primas.

### **Evolución de las Ventas, Estimador Cifras de Negocios.**

- Durante el 2013 las ventas globales de la economía registrarían una tasa de crecimiento real en torno al 5%, conforme al Estimador Cifras de Negocios (ECN). De esta manera, en el año 2013 las ventas mostrarían un desarrollo favorable en su evolución, por encima de la tasa del 1,8% obtenida en el 2012.
- El comportamiento anual favorable registrado en las ventas globales de la economía en el año 2013 fue producto del desenvolvimiento sostenido y difundido de la rama de los servicios, seguido de la rama comercial y de la rama industrial manufacturera, en ese orden, que experimentaron una expansión más bien moderada.
- Se puede señalar que las sub-ramas comerciales dedicadas a la venta de bienes semidurables y durables presentaron comportamientos mixtos. Así, se tiene que la venta de prendas de vestir, de gas y de equipamiento para el hogar han experimentado desenvolvimientos desfavorables, en tanto que la venta de vehículos automotores y productos farmacéuticos han registrado desenvolvimientos favorables, mientras que la venta de combustibles,

prácticamente se ha estancado. Por su parte, el expendio de alimentos, bebidas y tabaco ha registrado niveles prácticamente similares al del año 2012. Todo esto, reflejo en cierta medida, de los diferenciales de precios existentes con nuestros principales vecinos comerciales.

- Por otra parte, las ventas de materiales de construcción presentaron desenvolvimientos favorables, según se desprende de las cifras acumuladas por las mismas en el periodo de referencia. Cabe apuntar, no obstante, que este desenvolvimiento fue aminorando su intensidad en el segundo semestre del presente año.
- Así también, la rama Industrial Manufacturera presentó desenvolvimientos favorables, aunque moderados en sus ventas. Sin embargo, al interior de la misma se registraron comportamientos diferenciados. Por una parte, se observaron comportamientos positivos en las ventas relacionadas al grupo de productos textiles, prendas de vestir, cueros y calzados, y en las otras industrias manufactureras, en especial, los metales comunes, los productos minerales no metálicos, los productos de papel, los productos químicos, etc. Por otro lado, el grupo de productos alimenticios, bebidas y tabaco (a excepción de los productos lácteos, la producción de carne, y tabaco, etc.), la fabricación de productos metálicos, los productos plásticos, jabones y detergentes, etc. registraron desenvolvimientos desfavorables, amortiguando de esta manera el desempeño positivo de los grupos anteriores.
- De igual manera, la rama de los Otros Servicios, en conjunto, anotaron un comportamiento muy favorable. Por una parte, algunas sub-ramas exhibieron un muy buen perfil de desarrollo, como es el caso de los servicios de comunicación (en especial la telefonía móvil), los servicios de transporte de pasajeros y de carga, los servicios a las empresas, los servicios de electricidad y agua; y los servicios de los hoteles y restaurantes. Por otro lado, otras sub-ramas observaron un comportamiento desfavorable, como es el caso de los servicios a los hogares.
- Se destaca la mayor confianza de los agentes económicos, traducida en un desenvolvimiento dinámico de la demanda agregada, resultado del mayor dinamismo económico observado en el año 2013. A ello, se suma el dinamismo en la generación de nuevos empleos en la economía, en especial en las medianas y grandes empresas, consecuencia de los mayores niveles de inversión de estas empresas.

## **Comercio Exterior y Balanza de Pagos.**

### **Entorno Internacional y Regional.**

El crecimiento económico a nivel mundial en el 2013 se mantuvo a un ritmo debilitado, sin embargo las perspectivas para el año 2014 empiezan a cambiar. Este cambio está siendo liderado principalmente por Estados Unidos, donde ya se ha producido cambios en el programa de compra de activos de largo plazo que el FED viene implementando desde el 13 de septiembre del 2012. Los analistas difieren en cuanto al impacto que esta medida podría generar en las economías emergentes. Por un lado el incremento del costo del financiamiento externo tendrá un impacto negativo en la actividad económica, principalmente en el consumo y la inversión de aquellos países que se vieron beneficiados por un influjo de capital a bajo costo. Por otro lado, el fortalecimiento de la economía estadounidense sería una fuente de mayor demanda externa para aquellos países orientados a las exportaciones. A diferencia de años anteriores, en la última parte del 2013, fueron las economías avanzadas las que mostraron mayor ímpetu, y se espera que estas lideren el crecimiento en el 2014. Las economías emergentes por su parte disminuyeron el paso, pero continúan creciendo a tasas elevadas y seguirán siendo responsables de una buena porción del crecimiento mundial.

En Estados Unidos se estima un crecimiento del 1,6% para el término del 2013 y de 2,6% para el 2014. Se ha observado una recuperación de la economía norteamericana en la última parte del 2013, con un crecimiento en el tercer trimestre que sobrepasó las expectativas del mercado, sin embargo aún falta un largo trecho para cerrar la brecha del producto que se generó a partir de la crisis financiera internacional. Los últimos datos del mercado laboral también fueron auspiciosos, en el mes de noviembre el sector privado creó la mayor cantidad de empleo en un año, lo que redujo la tasa de desempleo de un 7,3% en octubre al 7,0% en noviembre. Aun así, es necesario considerar que la tasa de participación laboral está muy por debajo de los niveles observados antes de la crisis financiera, por lo que las cifras de desempleo deben interpretarse con cautela. La inflación se ha mantenido por debajo de la meta en todo el año, y a pesar de la política monetaria expansiva que el FED mantiene desde hace tiempo, la inflación no genera preocupación en el corto plazo.

El tema de mayor discusión en relación a Estados Unidos es el recorte al programa de estímulo monetario de compras de activos por parte del FED, largamente anticipado. El 18 de diciembre, se anunció que el “tapering” se iniciará de manera escalonada en enero de 2014. Inicialmente se reducirán las compras de activos de USD 85 mil millones a USD 75 mil millones. El FED ha mantenido mucha cautela en la comunicación de su intención de limitar el programa de compra de activos,

luego de la experiencia de mayo de este año cuando el anuncio del gobernador Ben Bernanke de reducir el programa produjo una reacción inmediata de los mercados internacionales, lo cual se tradujo en un incremento de los flujos de capitales a nivel mundial y un alza, antes de lo esperado, de las tasas de interés de instrumentos a largo plazo. Por otro lado, se pronostica que la tasa de política monetaria, que se sitúa en el rango de 0%-0,25%, permanecerá en sus niveles actuales por al menos todo el año 2014. Las autoridades del FED expresaron que la tasa de política monetaria sería mantenida siempre que la tasa de desempleo sea superior al 6,5% y la inflación para un horizonte de uno y dos años no se desalinee en más de 0,5 puntos porcentuales de la tasa objetivo.

En la Zona Euro, el crecimiento continúa siendo débil, sin embargo los últimos indicadores de corto plazo muestran que la actividad económica podría haber empezado a estabilizarse. El crecimiento sigue siendo dispar entre países de la periferia y el centro, donde la recuperación económica ya ha empezado. Para el término del 2013, se estima que el crecimiento estará en torno al -0,4% y para el 2014 se proyecta un crecimiento del 1%. Se espera que la inflación permanezca por debajo de la meta hasta finales del 2014. La debilidad de la economía y las perspectivas de baja inflación fueron los argumentos utilizados por el Banco Central Europeo para reducir la tasa de política monetaria en diciembre de este año al 0,25%, al tiempo que mantiene el programa de compra de activos financieros con el objeto de proveer liquidez a bancos comerciales. Entre los aspectos positivos, resalta el reciente anuncio realizado por autoridades de Irlanda, informando que ya no serán parte del programa de rescate financiero internacional del que forman parte junto a España, Grecia y Portugal desde el 2010, gracias a una acumulación de reservas que permite al país afrontar problemas de deuda hasta el 2015. Igualmente, en Europa se mantienen los mismos problemas de siempre: bajos niveles de competitividad, deuda elevada y problemas asociados a los bancos considerados sistémicos en cuanto a regulación, supervisión y garantía de depósitos común para todos.

En las economías emergentes el mayor desafío será lidiar con las condiciones de financiamiento externo más difíciles, luego que la política monetaria en Estados Unidos se endurezca. Sin embargo, existen otros factores que favorecerán el buen desempeño de este grupo. Entre ellos, el crecimiento de las economías avanzadas debería impulsar las exportaciones de los países emergentes. Además, se espera que la expansión del consumo que se viene observando en buena parte del mundo en desarrollo se mantenga, gracias a la reducción del desempleo.

En China, se estima un crecimiento en torno al 7,6% para fines de 2013 y de 7,5% para el 2014. Las tasas de crecimiento continúan siendo altas cuando se las compara con otras economías en desarrollo, sin embargo ya no se espera un crecimiento como en años atrás, cuando la economía se expandía a tasas de dos

dígitos. La inflación mantuvo una tendencia creciente durante todo el año y se espera que a finales del 2013 cierre en torno a la meta de 3,5%. Las autoridades chinas buscan reorientar el camino de la economía y re-balancear las fuentes de crecimiento hacia el consumo doméstico, en lugar de enfocarse enteramente en las exportaciones y la inversión. Además, las autoridades han limitado las políticas de estímulo al crecimiento para salvaguardar la estabilidad financiera de los problemas asociados a financiación de gobiernos locales y del llamado “shadow banking” (aquellas entidades no financieras que proveen servicios similares a los bancos sin estar sujetos a la misma regulación).

En Latinoamérica y el Caribe el crecimiento ha disminuido su ritmo en el 2013 en relación a las expectativas de crecimiento disponibles a comienzo del año. Para el 2014, se espera una recuperación en la mayoría de los países gracias a una demanda externa más fuerte. Los tipos de cambio en la región se vieron afectados por la volatilidad de los mercados financieros internacionales, en particular luego del anuncio de Bernanke en mayo de este año. Los precios de futuros de commodities muestran una reducción en los precios de las materias primas, principales rubros de exportación de muchos países de la región, por lo que se esperan deterioros en las cuentas corrientes de estos países.

En Brasil, las expectativas de crecimiento han sido reducidas en el transcurso del 2013. Para el término del año se estima un crecimiento de la economía del 2,5%, al igual que para el 2014. La depreciación de la moneda ha ejercido presión sobre los niveles de precios, sin embargo, se entiende que esto responde a la normalización de los mercados financieros internacionales en cuanto a tasas de interés y liquidez. La inflación se ha mantenido por encima de la meta en todo el año, lo que ha impulsado al Banco Central de Brasil a aumentar la tasa de política monetaria seis veces en el 2013.

**Tabla N° I**

**Proyecciones de crecimiento económico mundial y de países seleccionados de la región**

	2012	2013	2014
<b>Crecimiento mundial</b>	<b>3,2%</b>	<b>2,9%</b>	<b>3,6%</b>
Argentina	1,9%	3,5%	2,7%
Brasil	0,9%	2,5%	2,5%
Chile	5,6%	4,4%	4,5%
Paraguay	-1,2%	13,6%	4,5%
México	3,6%	1,2%	3,0%
Uruguay	3,9%	3,5%	3,3%
Venezuela	5,6%	1,0%	1,7%

Fuente: FMI- WEO 10/2013 y Banco Central del Paraguay

### **Balanza de Pagos del Paraguay de 2013.**

El relacionamiento económico externo de Paraguay está caracterizado por la alta apertura comercial y la libre movilidad de capitales.

Desde el 2002 hasta el 2013 se han registrados resultados favorables de Balanza de Pagos verificándose un aumento de 9 veces del saldo de Reservas Internacionales, pasando de USD 641 millones a un nivel estimado de USD 5.820 millones al 31 de diciembre del presente año. En dicho período de tiempo han predominado los superávits en cuenta corriente y en cuenta de capitales.

Actualmente, la importancia relativa de las Reservas Internacionales con respecto al PIB es de 19,6% y alcanza para cubrir 8,5 meses de la importación promedio de bienes.

La influencia principal para el cambio de signo en la Cuenta Corriente constituye el alto crecimiento relativo de las exportaciones con respecto a aun menor dinamismo de las importaciones. La balanza comercial ha arrojado un superávit comercial superior en 134% con respecto al 2012. El mayor rubro de exportaciones constituyen las ventas de energía eléctrica al Brasil y Argentina, resaltando la condición de Paraguay de primer exportador mundial de energía hidroeléctrica.

Las condiciones climáticas favorables, los altos rendimientos agrícolas, la evolución favorable de términos de intercambio y la reapertura de mercados externos para ventas de alimentos, indujo a una recuperación de las exportaciones alcanzando niveles record. Asimismo, se ha registrado una importante diversificación hacia las harinas y aceites vegetales como productos elaborados para ventas al exterior. En tanto que las importaciones siguieron un menor ritmo de crecimiento, manteniéndose el superávit en el comercio de bienes. El coeficiente de apertura comercial cercano al 73% para el 2013, indica el mantenimiento del dinamismo comercial externo del Paraguay, superior al registrada para otros países de la región.

El Paraguay registra una transferencia neta positiva como receptor neto de donaciones. La principal partida constituye las Remesas de trabajadores, en proceso de descenso, debido a las condiciones poco dinámicas del PIB y en empleo en los principales países para los migrantes paraguayos: España, Estados Unidos y Argentina.

Las balanzas de rentas y de servicios presentan déficits. En el caso de la Rentas, las principales partidas son las utilidades devengadas de las empresas de Inversión Extranjera y los costos financieros del endeudamiento externo.

**Tabla N° 2**  
**Balanza de Pagos**  
**Millones de US\$**

	2008	2009	2010	2011	2012*	2013*
Cuenta Corriente	183,1	481,5	-57,3	109,0	-238,4	245,7
Cuenta de Capital y Financiera	251,3	62,3	194,9	468,9	442,1	525,6
Errores y Omisiones	-40,2	371,4	181,6	206,2	-228,3	193,1
Activos de Reserva	-394,3	-915,2	-319,2	-784,1	24,5	-964,4

\*: Cifras sujetas a revisión.

(-) Significa aumento de los Activos de Reserva.

**Fuente:** Departamento de Economía Internacional, Sub-Gerencia General de Política Monetaria. B.C.P.

**Tabla N° 3**  
**Datos como porcentaje del PIB y otros coeficientes relativos**

	2008	2009	2010	2011*	2012*	2013*
Cuenta Corriente	1,0%	3,0%	-0,3%	0,4%	-1,0%	0,8%
Cuenta de Capital y Financiera	1,4%	0,4%	1,0%	1,9%	1,8%	1,8%
Errores y Omisiones	-0,2%	2,3%	0,9%	0,8%	-0,9%	0,7%
Activos de Reserva	-2,1%	-5,7%	-1,6%	-3,1%	0,1%	-3,3%
Meses promedio de importación I/ (**)	6,4	11,6	8,8	8,6	8,8	8,5

**(I) Importación de bienes**

\*: Cifras sujetas a revisión.

(-) Significa aumento de los Activos de Reserva.

(\*\*) Reservas internacionales dividido por promedio de importación mensual.

**Fuente:** Departamento de Economía Internacional, Sub-Gerencia General de Política Monetaria. B.C.P.

Complementariamente, desde 1989, hasta el presente año la economía paraguaya ha mantenido la libre movilidad de capitales, condición importante para recibir un significativo flujo de financiamiento externo de largo plazo en los últimos años atraídos por la rentabilidad de las agroindustrias, de las inversiones inmobiliarias y otros sectores en términos comparativos.

**Cuenta Corriente.**

Se espera un superávit en Cuenta Corriente (tablas 2 y 3) de USD 245 millones, equivalente al 0,8% del PIB.

El superávit de la Balanza Comercial es el principal resultado positivo en Cuenta Corriente y esta explicado principalmente por el notable dinamismo en el crecimiento de las exportaciones con respecto al aumento de las importaciones. La soja y derivados industrializados (harina y aceite) son los principales productos en aumento. La carne también presenta un importante repunte acorde con la reapertura de nuevos mercados de destino. Por su parte, el incremento del saldo superavitario de la Balanza Comercial de 135%, está explicado por el incremento de las exportaciones totales cercano al 16%, contrarrestado por un incremento en las importaciones totales cercano al 10%.

La Balanza de Rentas, la cual incluye las remuneraciones netas a factores productivos, muestra un resultado estimado deficitario cercano a US\$ 1.500 millones, superior al año anterior. El principal componente de esta cuenta constituye las utilidades devengadas de las empresas de Inversión Extranjera, las cuales estarían alrededor de US\$ 700 millones de los cuales habitualmente se remesan entre la mitad y 2/3, aproximadamente, lo cual resalta la condición de libre movilidad de capitales en el Paraguay.

**Tabla N° 4**  
**Balanza Comercial**  
**Millones de US\$**

	2008	2009	2010	2011*	2012*	2013*
<b>Balanza Comercial</b>	<b>1.050</b>	<b>1.124</b>	<b>882</b>	<b>854</b>	<b>555</b>	<b>1.301</b>
<b>Exportaciones</b>	<b>9.731</b>	<b>7.756</b>	<b>10.474</b>	<b>12.639</b>	<b>11.654</b>	<b>13.515</b>
Registradas en Aduana	4.384	3.105	4.427	5.371	4.913	6.952
Reexportaciones	3.274	2.628	3.924	4.819	4.261	4.065
Energía eléctrica	1.948	1.901	1.967	2.257	2.286	2.290
Otros	125	122	158	192	193	209
<b>Importaciones</b>	<b>-8.681</b>	<b>-6.632</b>	<b>-9.593</b>	<b>-11.785</b>	<b>-11.099</b>	<b>-12.214</b>
Registradas en Aduana	-8.470	-6.469	-9.353	-11.488	-10.688	-11.494
Otros	-211	-164	-240	-296	-411	-720

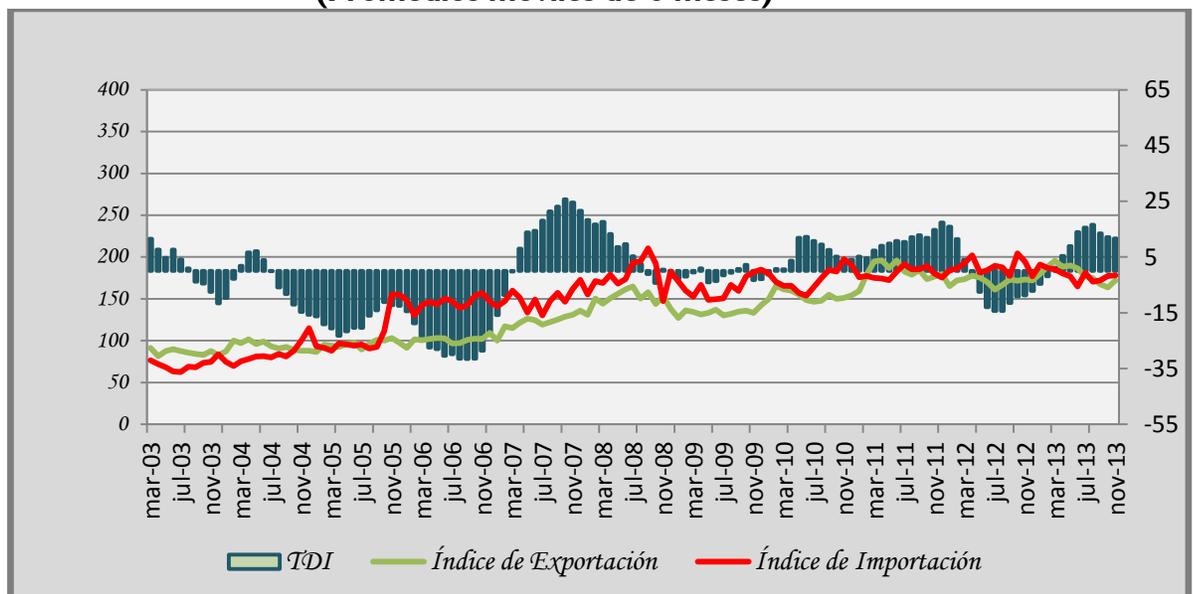
\*: Cifras sujetas a revisión.

**Fuente:** Departamento de Economía Internacional, Sub-Gerencia General de Política Monetaria. B.C.P.

Las Transferencias del exterior, principalmente compuestas por Remesas de Familiares y donaciones de países con más alto ingreso per cápita destinados al sector público y privado de Paraguay, han mostrado una caída cercana al 9%.

Un indicador que explica, parcialmente, el desempeño de la Balanza Comercial es la variable Términos de Intercambio (TDI). En el periodo 2003 al 2006, se visualizó un choque externo negativo en los términos de intercambio. Sin embargo, en el año 2007 se revirtió la evolución del TDI, incrementándose 21,6%, en términos acumulados e interanuales. Para el 2008 y 2009, este índice arrojó una caída del 2% y 2,9%, respectivamente. Para el año 2010 y 2011 se registraron aumentos del 4,1% y 17,4%, respectivamente; en tanto que para fines del 2012, arrojó una caída del 7,2%. Para el 2013 se estima que este indicador arrojaría un incremento cercano al 11,7%. A continuación se presenta el gráfico que describe la evolución de los Términos de Intercambio mientras que las barras representan la variación interanual.

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



**Fuente:** Departamento de Economía Internacional, Sub-Gerencia General de Política Monetaria. B.C.P.

El comercio registrado de bienes al mes de noviembre del 2013 registró un saldo superavitario de USD 1.576,4 millones, 172,7% superior al superávit observado en el mismo periodo del año anterior y que alcanzara USD 578,1 millones.

Este aumento en el superávit comercial se debe al incremento del 31,5% en el valor de las exportaciones registradas, compensadas por el 5,6% de incremento en el valor de las importaciones registradas, comparadas con el monto acumulado al mes de noviembre del 2012.

**Tabla N° 5**  
**Exportaciones Acumuladas**  
**Miles de US\$**

	2010	2011	2012*	Noviembre 2012*	Noviembre 2013*	Var. Nominal	Var. %	Part. %
<b>Total</b>	<b>6.516.556</b>	<b>7.776.434</b>	<b>7.283.874</b>	<b>6.761.617</b>	<b>8.894.349</b>	<b>2.132.733</b>	<b>31,5</b>	<b>31,5</b>
<b>En Alza</b>	<b>3.200.865</b>	<b>3.870.887</b>	<b>2.897.788</b>	<b>2.771.241</b>	<b>4.993.052</b>	<b>2.221.811</b>	<b>80,2</b>	<b>32,9</b>
Semilla de soja	1.590.596	2.294.318	1.582.306	1.576.425	2.505.539	929.114	58,9	13,7
Carne	919.411	751.212	795.570	729.364	958.024	228.660	31,4	3,4
Harina de soja	322.645	387.657	197.972	177.101	874.246	697.145	393,6	10,3
Aceite de soja	222.843	275.438	138.670	119.857	427.882	308.025	257,0	4,6
Cueros	92.383	98.927	106.237	96.949	139.272	42.322	43,7	0,6
Prendas de vestir	33.508	45.369	40.743	37.475	42.592	5.116	13,7	0,1
Calzados	17.496	16.595	33.209	31.805	31.959	154	0,5	0,0
Productos lácteos	1.983	1.370	3.082	2.264	13.539	11.275	498,0	0,2
<b>En Baja</b>	<b>2.759.790</b>	<b>3.154.003</b>	<b>3.588.173</b>	<b>3.256.643</b>	<b>3.016.421</b>	<b>-240.222</b>	<b>-7,4</b>	<b>-3,6</b>
Energía Eléctrica	1.985.671	2.267.381	2.232.181	2.050.695	2.049.451	-1.245	-0,1	0,0
Cereales	547.871	603.140	1.041.964	911.503	728.131	-183.372	-20,1	-2,7
Maderas	101.573	96.566	88.917	83.007	75.432	-7.575	-9,1	-0,1
Azúcar	37.809	91.292	80.600	76.338	72.023	-4.314	-5,7	-0,1
Tabaco	49.100	62.134	81.198	73.547	50.794	-22.752	-30,9	-0,3
Fibras de algodón	24.411	17.040	44.007	42.965	24.679	-18.287	-42,6	-0,3
Aceites esenciales	13.355	16.451	19.306	18.588	15.911	-2.677	-14,4	0,0
<b>Otros</b>	<b>555.902</b>	<b>751.544</b>	<b>797.912</b>	<b>733.733</b>	<b>884.877</b>	<b>151.144</b>	<b>20,6</b>	<b>2,2</b>

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

**Fuente:** Departamento de Cuentas Externas, Sub Gerencia General de Política Monetaria.

Las tablas N° 5 y N° 6 indican el comportamiento para el periodo 2010 al 2013 de 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 al mes de noviembre del 2013 totalizó US\$ 8.894,3 millones, que representa un incremento del 31,5% con relación al monto a noviembre del año

anterior, cuando alcanzó US\$ 6.761,6 millones, en tanto que en volumen presenta un incremento del 40,2%. Este aumento en las exportaciones se debe a los mayores envíos de semilla de soja, carne, harina de soja, aceite de soja, cueros, prendas de vestir, calzados y productos lácteos, por un total de US\$ 2.221,8 millones. Por otro lado, los rubros que registran baja son energía eléctrica, cereales, maderas, azúcar, tabaco, fibras de algodón y aceites esenciales, por un total de US\$ 240,2 millones.

A noviembre del 2013, las importaciones registradas totalizaron US\$ 10.350,2 millones, lo que significó un aumento del 5,6% respecto al total informado en el mismo periodo del año anterior cuando alcanzó US\$ 9.805,0 millones, en tanto que el incremento en el volumen alcanzó 8,5%.

El aumento de las importaciones a noviembre del 2013 se debió a las mayores compras de Máquinas y aparatos eléctricos; Máquinas y aparatos mecánicos; Vehículos, tractores y sus partes; Abonos; Productos de las industrias químicas; Plásticos; Caucho y sus manufacturas; Productos químicos orgánicos; Papel, cartón y manufacturas; Productos farmacéuticos; Prendas de vestir; Calzados y botines; Jabones y productos de la molinería, que se incrementaron por un valor de US\$ 581,9 millones. Por otro lado, los rubros que registran baja son Combustibles y lubricantes; Bebidas y tabacos; Juguetes; Aceites esenciales; Aluminio y sus manufacturas; Azúcar y artículos de confitería; Leche y productos lácteos y Productos editoriales de la prensa, que disminuyeron por valor de US\$ 222,8 millones.

A noviembre del 2013, las compras de Bienes de capital se incrementaron en 13,2%, alcanzando USD 3.782,9 millones con relación a los USD 3.340,5 millones a noviembre del 2012, principalmente por las compras de maquinarias, aparatos y motores, rubro que representó el 2,9% del incremento total de las importaciones que alcanzó el 5,6%. Así también se registraron aumentos del 2,2% y 0,9% en las compras de bienes intermedios y de consumo.

**Tabla N° 6**  
**Importaciones Acumuladas**  
**Miles de US\$**

	2010	2011	2012	Noviembre 2012*	Noviembre 2013*	Var. Nominal	Var. %	Part. %
<b>Total por Productos</b>	<b>9.393.216</b>	<b>11.548.963</b>	<b>10.756.391</b>	<b>9.805.033</b>	<b>10.350.186</b>	<b>545.152</b>	<b>5,6</b>	<b>5,6</b>
<b>En Alza</b>	<b>5.793.246</b>	<b>6.964.942</b>	<b>6.085.558</b>	<b>5.548.142</b>	<b>6.130.060</b>	<b>581.918</b>	<b>10,5</b>	<b>5,9</b>
Máquinas y aparatos eléctricos	1.935.179	1.946.507	1.665.695	1.515.367	1.628.678	113.311	7,5	1,2
Máquinas y aparatos mecánicos	1.378.230	1.686.144	1.403.247	1.277.935	1.444.778	166.842	13,1	1,7
Vehículos, tractores y sus partes	823.535	1.133.874	988.104	909.338	972.421	63.083	6,9	0,6
Abonos	314.731	496.180	449.009	399.584	447.837	48.252	12,1	0,5
Prod. de industrias químicas	238.454	291.902	286.247	259.205	320.614	61.409	23,7	0,6
Plásticos y sus manufacturas	240.133	315.091	311.683	286.821	312.654	25.833	9,0	0,3
Caucho y sus manufacturas	201.673	269.857	213.514	195.490	214.380	18.890	9,7	0,2
Productos químicos orgánicos	114.294	139.246	139.206	126.481	174.825	48.345	38,2	0,5
Papel, cartón y manufacturas	183.514	227.169	179.678	162.704	169.245	6.541	4,0	0,1
Productos farmacéuticos	116.794	147.947	159.651	149.314	163.859	14.545	9,7	0,1
Prendas de vestir	100.185	127.573	117.418	108.066	112.193	4.126	3,8	0,0
Calzados y botines	85.928	108.198	101.132	92.841	100.715	7.874	8,5	0,1
Jabones	44.446	60.246	55.942	50.872	53.362	2.490	4,9	0,0
Productos de la molinería	16.149	15.009	15.031	14.123	14.500	377	2,7	0,0
<b>En Baja</b>	<b>2.211.417</b>	<b>2.714.121</b>	<b>2.813.054</b>	<b>2.589.137</b>	<b>2.366.349</b>	<b>-222.789</b>	<b>-8,6</b>	<b>-2,3</b>
Combustibles y lubricantes	1.089.151	1.524.686	1.708.455	1.582.991	1.469.103	-113.888	-7,2	-1,2
Bebidas y tabacos	310.039	350.505	351.955	321.788	305.359	-16.429	-5,1	-0,2
Juguetes	542.978	523.737	387.024	344.426	286.806	-57.620	-16,7	-0,6
Aceites esenciales	152.454	184.365	206.405	190.994	182.004	-8.990	-4,7	-0,1
Aluminio y sus manufacturas	48.217	48.786	75.322	70.203	60.255	-9.948	-14,2	-0,1
Azúcar y artículos de confitería	29.759	36.132	28.339	25.998	24.471	-1.527	-5,9	0,0
Leche y productos lácteos	20.179	27.395	26.432	24.890	23.202	-1.689	-6,8	0,0
Prod. editoriales de la prensa	18.641	18.513	29.122	27.846	15.149	-12.698	-45,6	-0,1
<b>Otros</b>	<b>1.388.553</b>	<b>1.869.901</b>	<b>1.857.779</b>	<b>1.667.754</b>	<b>1.853.776</b>	<b>186.023</b>	<b>11,2</b>	<b>1,9</b>

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

Fuente: Departamento de Cuentas Externas, Sub Gerencia General de Política Monetaria.

### **Cuenta Capital y Financiera.**

El superávit en Cuenta de Capitales y Financiera, refleja la afluencia de capitales externos hacia el Paraguay.

En efecto, las fuentes de financiamiento externo disponibles para la economía se reflejan en los desembolsos pendientes (USD 935 millones) de préstamos para el sector público ya aprobados por Ley, así como también, la colocación de bonos soberanos en enero de este año, por parte del Gobierno Central. Asimismo, la entrada en vigencia de la Ley 5.102 “De Promoción de la Inversión en Infraestructura Pública”, más conocida como “Alianza Público-Privada” coopera en profundizar las líneas de financiamiento externo e interno de largo plazo.

El objetivo de la misma es permitir al sector privado construir las obras que necesita el país y que el Estado paraguayo no puede realizar por falta de recursos. Para ello se concede al capital privado la explotación de servicios y bienes públicos por tiempo definido.

En el mismo sentido, empresas del sector privado han iniciado el proceso de colocación de bonos en el exterior con expectativas de continuidad, así como también resaltan los flujos de inversión extranjera directa y crecientes anuncios relacionados. El informe anual de la Comisión Económica para América Latina (CEPAL) ha reportado a Paraguay en segundo lugar de rentabilidad de la Inversión Extranjera entre países de Latinoamérica.

Los desembolsos de préstamos otorgados al sector público por organismos multilaterales y agencias de gobiernos alcanzarían USD 210 millones; mientras que las amortizaciones sumarían USD 206 millones. El mayor financiamiento recibido este año proviene de la colocación de bonos soberanos en enero de este año por USD 500 millones, los cuales serán destinados a obras de infraestructura y distribución de energía eléctrica.

El sector privado, por su parte, constituye un receptor neto de capitales externos vía la inversión extranjera (USD 382,4 millones), retorno de depósitos (USD 137,9 millones) y préstamos. En los últimos años se ha mantenido esta tendencia considerando las bajas tasas de interés internacionales y la desaceleración de las economías de países desarrollados, condiciones que motivan al capital privado a buscar oportunidades de mayor rentabilidad en las economías en desarrollo.

Las amortizaciones netas registradas de las entidades binacionales hacia los acreedores no residentes alcanzan, estimativamente, USD 524 millones. De este total, la mayor parte corresponde a Itaipú, entidad, que viene cumpliendo las condiciones contractuales del servicio de su deuda con instituciones del gobierno brasileño; razón por la cual el saldo de deuda muestra una importante tendencia

decreciente. No obstante, el nivel de amortización especificado, de las entidades binacionales, se ha registrado un superávit en Cuenta de Capitales y Financiera.

La región latinoamericana ha mostrado una tendencia creciente de las Reservas Internacionales de la mayoría de los países, como también ha sido el caso de Paraguay.

**Tabla N° 7**  
**Cuenta Capital y Financiera por Sectores**  
**Millones de US\$**

	2008	2009	2010	2011*	2012*	2013*
<b>Cuenta de Capital y Financiera</b>	<b>251,3</b>	<b>62,3</b>	<b>194,9</b>	<b>468,9</b>	<b>442,1</b>	<b>525,6</b>
Cuenta de Capital	33,0	47,0	40,0	40,0	51,0	61,2
Cuenta Financiera	218,3	15,3	154,9	428,9	391,1	464,4
<b>Inversión extranjera</b>	208,7	94,7	215,9	557,0	479,5	382,4
<b>Inversión de cartera</b>	0,0	0,0	0,0	100,0	500,0	500,0
Otra inversión	9,6	-79,4	-61,0	-228,0	-588,4	-418,0
Activos	-91,5	330,3	-23,3	248,5	-349,7	114,3
Pasivos	101,1	-409,7	-37,6	-476,6	-238,7	-532,3

\*: Cifras sujetas a revisión.

**Fuente:** Departamento de Economía Internacional, Sub-Gerencia General de Política Monetaria. B.C.P.

### **Posición de Inversión Internacional.**

La posición de inversión internacional neta del Paraguay viene mejorando en los últimos años. En efecto, desde el 2008 hasta el presente, los activos aumentaron en USD 4.724 millones (90%); mientras que en el 2013, en particular, el aumento fue de USD 691 millones (7,4%). Complementariamente, los pasivos han aumentado aunque en menor proporción; en el período de referencia el aumento fue de USD 2.253 millones (12,5%), mientras que en el 2013 fue de USD 298 millones (1,5%).

El Gobierno presenta un resultado acreedor neto debido a que las Reservas Internacionales Netas del Banco Central superan a la Deuda Pública Externa del Ministerio de Hacienda en el período analizado; se estima que el saldo deudor sería de USD 3.168 millones, registrando en 6 años un aumento de USD 2.399 millones (320%) mientras que en el 2013 el aumento llegaría a USD 349 millones (12,5%). La mayor parte de este aumento está explicado por los sucesivos resultados positivos de balanza de pagos reflejados en el aumento de las Reservas

Internacionales del Banco Central, el saldo estimado para fin del 2013 llegaría a USD 5.820 millones (19,6% del PIB), mientras que la deuda externa del Tesoro llegaría al 9% del PIB.

El Sistema Bancario también presenta un resultado acreedor incluyendo la emisión de bonos externos efectuados por dos bancos de plaza en el 2011 y 2012 por USD 300 millones.

El Sector No Financiero (empresas no financieras y familias) presentan una posición neta internacional deudora explicado en mayor medida por el patrimonio de la inversión extranjera directa en Paraguay y la emisión de bonos externos de una empresa de telecomunicaciones contrarrestadas por depósitos en el exterior. En el período de análisis el patrimonio de la Inversión extranjera directa ha aumentado en 119% pasando de USD 2.369 millones en el 2008 a USD 5.190 millones en el 2013; por su parte, la emisión de bonos de referencia fue por USD 300 millones en el 2012; adicionalmente, cabe destacar que el saldo de depósitos en el exterior aumentaría de USD 708 millones en el 2008 a USD 2.188 millones en el 2013. Esta posición neta deudora demuestra el dinamismo de la Inversión extranjera en Paraguay, lo cual se espera que continúe en franca mejoría de acuerdo con los anuncios de inversión hechas por personas naturales no residentes y por firmas reconocidas a nivel mundial. Así como en el caso del Gobierno Central, el sector no financiero tiene a disposición fuentes externas de financiamiento. Adicionalmente, se resalta el hecho de que el patrimonio de Inversión Extranjera Directa está aumentando en importancia relativa en la estructura de pasivos de la Posición de Inversión Internacional en sentido contrario al endeudamiento externo.

Estos tres grupos de agentes económicos presentan una posición de inversión internacional relativamente equilibrada.

La incorporación de las Entidades Binacionales Hidroeléctricas en las estadísticas macroeconómicas como Residentes de la economía ha significado el registro de un pasivo neto estimado de USD 9.399 millones en el 2013. Sin embargo, esto no representa cambio estructural alguno en la economía ya que estos agentes económicos llevan cumplidos 40 años de instalación, producción y servicio de la deuda con las divisas provenientes de las ventas de energía eléctrica. Además, los principales acreedores, constituyen instituciones de los respectivos gobiernos propietarios, lo cual facilita la renegociación de las condiciones de financiamiento cuando fuera necesario con el fin de asegurar el flujo de caja para garantizar la producción de energía eléctrica. En diversos períodos de tiempo pasados, Itaipú y Yacyretá recurrieron a reestructuración de plazos y renegociación de tasas de intereses que difirieron la cancelación los pasivos de financiamiento sin que estas

acciones hayan tenido repercusión alguna en las condiciones financieras de emisión de bonos para Brasil o Argentina, en sus respectivos momentos.

El pasivo de las Entidades Binacionales (Itaipú y Yacyretá) ha venido disminuyendo en el período de análisis debido, principalmente, a que Itaipú se encuentra en el período de amortización de pasivos con plazo de cancelación en el 2023.

**Tabla N° 8**  
**Stock de Activos y Pasivos Financieros Seleccionados**  
**Millones de US\$**

	2008	2009	2010	2011 (Pr)	2012 (Pr)	2013 (E)
<b>Activos sobre no residentes</b>	<b>5.252</b>	<b>7.382</b>	<b>8.552</b>	<b>8.924</b>	<b>9.284</b>	<b>9.996</b>
Reservas Internacionales	2.864	3.861	4.168	4.984	4.994	5.820
Sector priv. no financiero	708	1.946	2.422	2.214	2.425	2.188
Bancos de plaza	610	728	882	771	892	959
Activos de Entidades Binacionales	894	714	921	857	898	934
Otros	176	133	159	98	76	95
<b>Pasivos con no residentes</b>	<b>18.081</b>	<b>17.990</b>	<b>18.430</b>	<b>18.841</b>	<b>20.036</b>	<b>20.334</b>
Deuda externa del Gobierno Central	2.115	2.159	2.278	2.234	2.196	2.652
Inversión extranjera	2.369	2.655	3.096	3.877	4.808	5.190
Créditos comerciales	388	307	287	261	465	447
Bancos de plaza	288	314	478	525	785	781
Entidades Binacionales (**)	12.410	11.945	11.673	11.304	10.857	10.333
Otros	511	610	618	640	925	931
<b>NETO</b>	<b>-12.829</b>	<b>-10.609</b>	<b>-9.878</b>	<b>-9.917</b>	<b>-10.751</b>	<b>-10.338</b>
PIB	18.505	15.955	20.028	25.149	24.691	29.428
<u>Con respecto al PIB:</u>				<b>25.149</b>	<b>24.691</b>	<b>29.428</b>
Reservas Internacionales	15,5%	24,2%	20,8%	19,8%	20,2%	19,7%
Depósitos y otros privados	7,1%	16,8%	16,5%	11,9%	13,4%	10,7%
Activos de Entidades Binacionales	4,8%	4,5%	4,6%	3,4%	3,6%	3,2%
Deuda externa del Gob. Central	11,4%	13,5%	11,4%	8,9%	8,9%	9,0%
Inversión Extranjera	12,8%	16,6%	15,5%	15,4%	19,5%	17,6%
Pasivos de Entidades Binacionales	67,1%	74,9%	58,3%	44,9%	44,0%	35,1%

\*: Cifras sujetas a revisión.

Fuente: Departamento de Economía Internacional, Sub-Gerencia General de Política Monetaria. B.C.P.

### Tipo de Cambio Real.

La evolución del Tipo de Cambio Efectivo Real (TCER), en Paraguay indica una apreciación de la moneda nacional durante el 2013; en efecto, se estima que para el cierre del año se registraría una apreciación acumulada cercana al 4,0%.

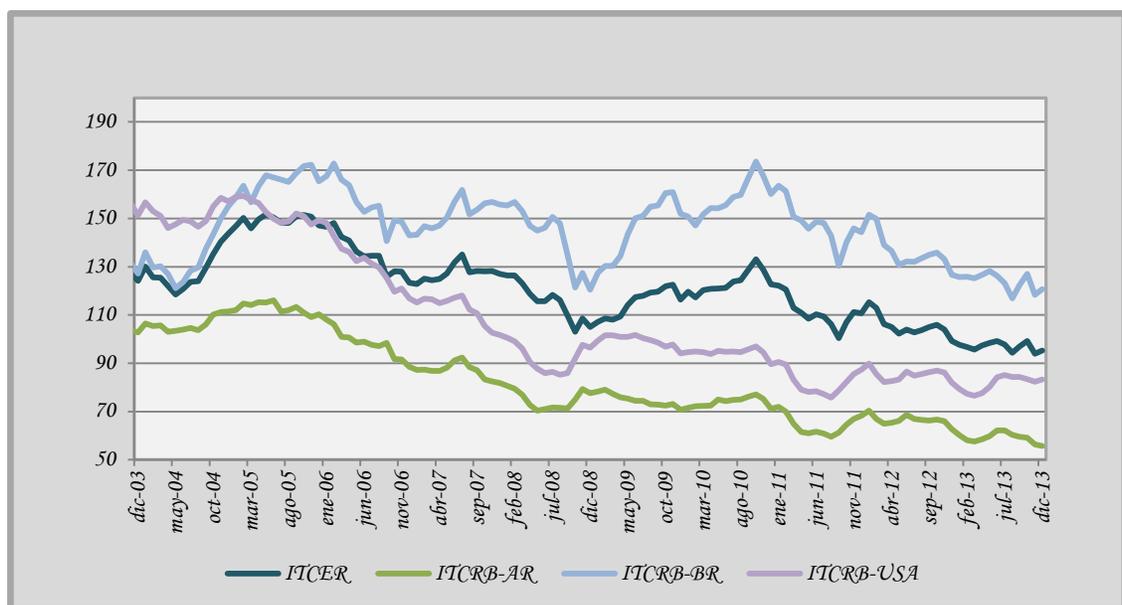
Se ha registrado la misma tendencia de apreciación en términos reales con respecto al Peso Argentino, estimándose que estaría terminando el año con una apreciación acumulada del orden del 11,1%, la apreciación nominal del peso fue contrarrestada por el diferencial de inflación superior en Argentina.

En cuanto al Real Brasileiro, se espera una apreciación real acumulada del guaraní en torno al 4,7% a fines del año, principalmente por la apreciación nominal doméstica con respecto a la moneda brasileña ya que el diferencial de inflación es relativamente pequeño.

En lo que respecta al Dólar Norteamericano, cabe resaltar la depreciación real de la moneda nacional, cerrando el año con una tasa acumulada del orden del 1,5%, producto de la depreciación nominal del guaraní y de la mayor inflación relativa en Paraguay con respecto a EE.UU.

### Gráfico N° 2

**Evolución de Índices del Tipo de Cambio Real**  
Año Base Promedio de 1995=100



**Fuente:** Departamento de Economía Internacional, Sub-Gerencia General de Política Monetaria. B.C.P.

**Observación:** Dic. 2011, Cifras estimadas.



En cuanto a las otras monedas que componen la canasta de divisas del TCER, observamos un comportamiento mixto, con una apreciación acumulada del guaraní con respecto al Yen cercana al 16,5% y una depreciación acumulada del guaraní con respecto al Euro cercana al 5,3%.

## **Política Monetaria y Sistema Financiero**

### **Aspectos Monetarios y Cambiarios.**

#### **Contexto Internacional.**

Se estima que la economía mundial ha comenzado nuevamente una transición, aunque se proyecta que el crecimiento del producto interno bruto mundial continuará lento, situándose en torno al 2,9 % para el 2013 y 3,6% para el 2014. Para la Zona Euro la recuperación económica continúa "muy frágil" y roza el "estancamiento", por lo que se espera un crecimiento negativo del 0,4% para el 2013 y del 1% para el 2014, según el FMI.

Esta menor dinámica de crecimiento esperado obedece a que muchas economías emergentes están cambiando sus tasas de crecimiento y la economía China presenta niveles de crecimiento menores a lo observado en el pasado reciente.

Con relación a la economía norteamericana, si bien los últimos indicadores dan indicios de una recuperación gradual, se estima que el 2013 crezca 1,6% y para el 2014 se ubique en torno al 2,6%. Producto de este mejoramiento, y tal como fuera anunciado por la Reserva Federal (FED) en mayo pasado que el probable inicio del retiro de los estímulos monetarios estaba cerca, finalmente se decidió iniciar el tapering de manera gradual a partir del mes de enero del año 2014. Así, se resolvió la reducción del estímulo monetario en USD 10.000 millones, es decir pasar de compras de bonos por un valor de USD 85.000 millones a USD 75.000 millones mensuales. Asimismo, parlamentarios llegaron a un acuerdo presupuestario para evitar que se repita el cierre de las administraciones federales.

Esta decisión por parte de la FED, de retirar paulatinamente el estímulo monetario, genera un nuevo escenario internacional que tendrá diversos impactos sobre las economías del mundo, las que deberán enfrentar nuevos niveles de tasas de interés internacional y de movimiento de capitales que podrían afectar los precios relativos de las divisas.

Al observar las expectativas de crecimiento de las economías emergentes y en desarrollo, si bien las mismas presentan menores tasas de actividad económica a las registradas años anteriores, éstas son superiores a las de economías desarrolladas. Para el año 2013 y el 2014 se prevé una tasa de crecimiento del 4,5% y 5,1% respectivamente, según el FMI. El escenario al cual deberán hacer frente éstas economías dan cuenta de unos precios de materias primas a la baja por una menor demanda de China, condiciones financieras menos favorables, por lo resuelto por la FED, y tratar de equilibrar la demanda interna y los movimientos

de capitales que podrían generarse a partir del inicio del retiro de los estímulos monetarios.

Para América Latina se espera un crecimiento moderado en torno al 2,7% para el 2013 y de 3,1% para el 2014, según el FMI. El aumento de las tasas de interés de largo plazo de la economía norteamericana, desde el mes de mayo, produjo una migración de los capitales, lo que requirió de distintas respuestas de políticas por parte de los países de la región. Algunos intervinieron en el mercado de cambios vendiendo dólares al contado o transacciones swap, asimismo, se modificaron medidas relacionadas con los flujos de capitales y encajes legales sobre depósitos.

Con respecto a la inflación, para las economías avanzadas, se estima que seguirá sin ser un problema, proyectándose un nivel de 1,4% para el 2013 y 1,8% para el 2014; en tanto que para las economías de mercados emergentes y en desarrollo se estima para el 2013 una tasa de inflación de 6,2% y para el 2014 de 5,7%, según el FMI.

Las respuestas de política monetaria durante el 2013 para los países de la región han sido diversas y en sentidos opuestos dependiendo de las condiciones macroeconómicas propias de cada país. Así, algunos países como Colombia, Chile y Perú redujeron sus tasas de política monetaria, debido a un menor nivel de crecimiento esperado y a que las expectativas de inflación están situadas en torno a la meta. En tanto, en países como Brasil y Uruguay han cambiado también el perfil de política monetaria, haciéndola más restrictivas para hacer frente a las presiones inflacionarias registradas.

El Paraguay como una economía pequeña y abierta, con un mercado financiero en proceso de desarrollo no escapa a los choques externos que pudieren tener efectos en la economía interna, con especial énfasis en el manejo de la política monetaria y la estabilidad del sistema financiero. En estos términos, el Banco Central del Paraguay (BCP) implementó medidas para mantener la estabilidad macroeconómica, siempre bajo el precepto fundamental de que la política monetaria desarrollada por el BCP se enmarca dentro del objetivo final de mantener la tasa de inflación baja, estable y predecible sin generar distorsiones en la asignación de recursos y buscando generar un ambiente de certidumbre y de confianza para las inversiones de mediano y largo plazo.

En este sentido, el BCP aprobó a inicios del año 2013 un Programa Monetario cuya vigencia se extiende a todo el año, en el cual se establecieron metas para las Reservas Internacionales Netas, para los Activos Domésticos Netos y para el crecimiento de la cantidad de Billetes y Monedas en Circulación (M0) acorde con las condiciones macroeconómicas esperadas.

La política monetaria implementada en el año 2013 estuvo orientada a solidificar el esquema de metas de inflación implementado a partir del segundo trimestre del año 2011. En este sentido, este nuevo esquema busca evitar una excesiva volatilidad de la tasa de inflación, teniendo como referencia una meta de inflación del 5%.

En concordancia con esto, el BCP continuó implementando durante el año 2013 una serie de medidas que permitan dinamizar el mercado monetario de manera que el mecanismo de transmisión de la política monetaria sea más eficiente. Así, las principales decisiones fueron:

- A) A inicios de 2013 el CEOMA decidió mantener la tasa de interés de política monetaria (TPM) en 5,5% anual, pero cambiando el plazo de la tasa de interés de política monetaria de 14 días a una tasa overnight, o sea de un día. Con esto se pretendió que la TPM sea la más representativa para el mercado interbancario, por lo que una tasa de 1 día es lo más cercano para representar el plazo de las transacciones en este mercado.
- B) En el mes de abril se implementó el corredor de tasas de interés, con una tasa de depósito diario, que funciona como una ventanilla permanente de depósito, la cual sumada al FLIR, que funge de Ventanilla Permanente de Liquidez, componen el corredor. El objetivo de este corredor de tasas de interés es que la tasa de interés interbancaria se alinee a la tasa de interés de política monetaria. Así, desde abril se implementó el nuevo instrumento de deuda denominado Ventanilla Permanente de Depósitos o Facilidad de Depósitos, remunerando éstos depósitos a una tasa overnight de 4,5% anual. La ventanilla o facilidad permanente de depósitos se implementó para establecer un límite inferior al corredor de tasas, que permita alinear la tasa de interés interbancaria con la tasa objetivo de política monetaria, contrayendo la liquidez excedentaria del día de las entidades financieras.
- C) En julio se puso en marcha el esquema de ventas programadas de divisas adquiridas al sector público. El BCP como agente financiero del Estado, compra divisas al sector público provenientes principalmente de los royalties y compensaciones de las binacionales. Dado el esquema de metas de inflación, el tipo de cambio nominal debe reflejar las condiciones del mercado de divisas, por ello todo lo que el Banco Central acumula desde el sector público, lo inyecta nuevamente al mercado a través de las ventas programadas, permitiendo que el tipo de cambio fluctúe según los fundamentos de la economía, suavizando las oscilaciones.

- D) En noviembre se decidió profundizar la transparencia del manejo de la política monetaria publicando la Minuta de las Reuniones Mensuales de Política Monetaria. En este documento se encuentran todos los puntos discutidos en la reunión que sustentan las decisiones adoptadas por el Directorio del BCP.
- E) En noviembre se puso en marcha el Sistema Nacional de Pagos Electrónico del Paraguay (SIPAP), el cual es un conjunto de instrumentos, normas y procedimientos, a través de los cuales se efectúan las transferencias de fondos entre los diversos agentes económicos. Los beneficios de un sistema de pagos son: incrementar la seguridad, eficiencia y agilidad de los pagos realizados por los actores económicos, lo que contribuirá a la disminución de costos transaccionales y coadyuvará a mejorar el mecanismo de transmisión e implementación de la política monetaria.

Las proyecciones de crecimiento del PIB para el cierre del año 2013 se mantienen en 13,6%. El crecimiento del 2013 se explica por el importante impulso de los sectores agrícola, ganadero, la industria cárnica, y el aumento de las construcciones públicas y privadas. Por el lado del gasto, se destaca la contribución positiva de las inversiones y de las exportaciones netas.

Para el año 2014, se prevé un crecimiento del 4,8%. El crecimiento estaría impulsado en gran parte por el sector terciario y secundario (por el lado de la oferta), y por el consumo y la inversión (por el lado del gasto). Las exportaciones netas no mantendrían su contribución positiva en el crecimiento, coincidente con una tendencia a la baja de los precios de las materias primas de exportación.

La inflación interanual a noviembre se ha mantenido en el mismo nivel que en el mes anterior, pero con una mayor cantidad de productos registrando incrementos de precios. La inflación mensual del mes de noviembre fue de 0,7%, levemente inferior al 0,8% registrado en el mes de octubre. Si bien la inflación interanual se mantuvo igual que en el mes de octubre (4,4%), la misma ha venido acelerándose desde el mes de junio. El incremento de precios en el mes de noviembre responde principalmente a los incrementos verificados en los bienes alimenticios (carne vacuna y porcina, harinas y panificados) y a aumentos en los servicios relacionados a la comunicación (telefonía móvil). En contraste con el mes anterior, el índice de difusión (que indica el porcentaje de bienes de la canasta que han tenido una variación positiva de precios en el mes) se situó en 45,6%, superior a la media histórica del 43,7% para noviembre.

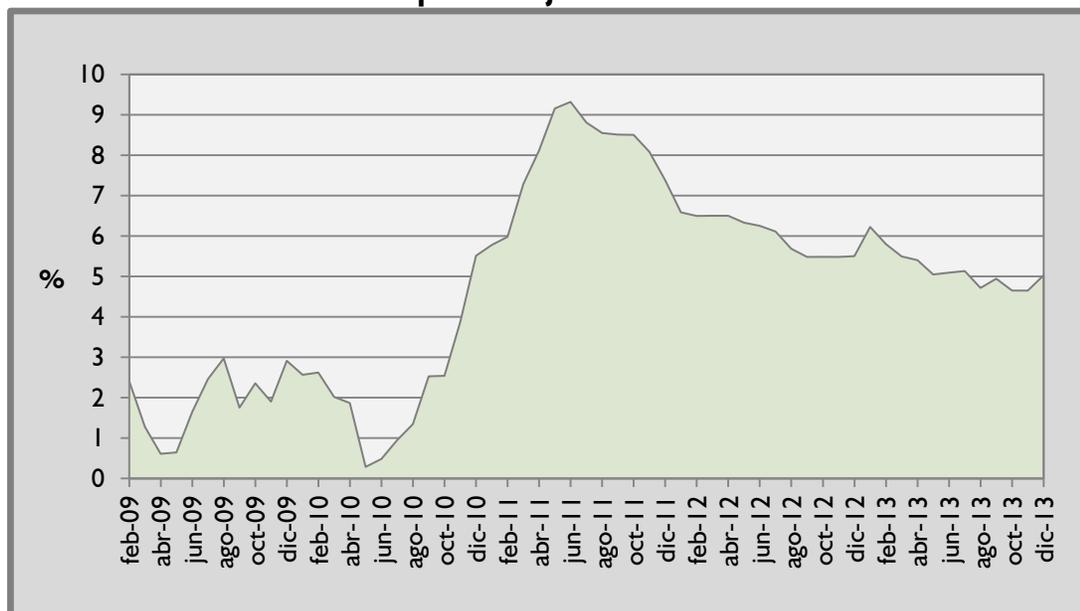
Los indicadores de inflación núcleo también se mantuvieron estables en noviembre, luego de mostrar una marcada desaceleración a principios de año, la

inflación núcleo comenzó a incrementarse levemente a partir del mes de junio, alcanzando una tasa interanual de 2,8% en el mes de noviembre.

El año 2013 se caracterizó por la recuperación de la economía y una baja inflación. Es por ello que el BCP mantuvo la TPM invariable durante los primeros 11 meses del año. Este hecho fue producto de que no se veían a futuro amenazas de una escalada de precios que pudiera dejar a la inflación lejos de la meta del 5% en el horizonte de política monetaria.

Este escenario varió hacia finales del año como producto del cambio de tendencia de la inflación núcleo, con los anuncios de probables incrementos de los precios administrados y el gradual retiro del estímulo monetario en la economía norteamericana. A todo esto se suma que la TPM se ha ubicado por debajo de la tasa neutral por un periodo suficientemente prolongado, por lo que de mantener la TPM invariable la brecha positiva del PIB seguiría incrementándose en el 2014 acentuado aún más el incremento de los precios. Por todo esto, en la reunión de diciembre el CEOMA decidió el incremento de 0,5% en la TPM, dejándola en 6%, de tal forma a mantener la inflación en la meta en el horizonte de política monetaria.

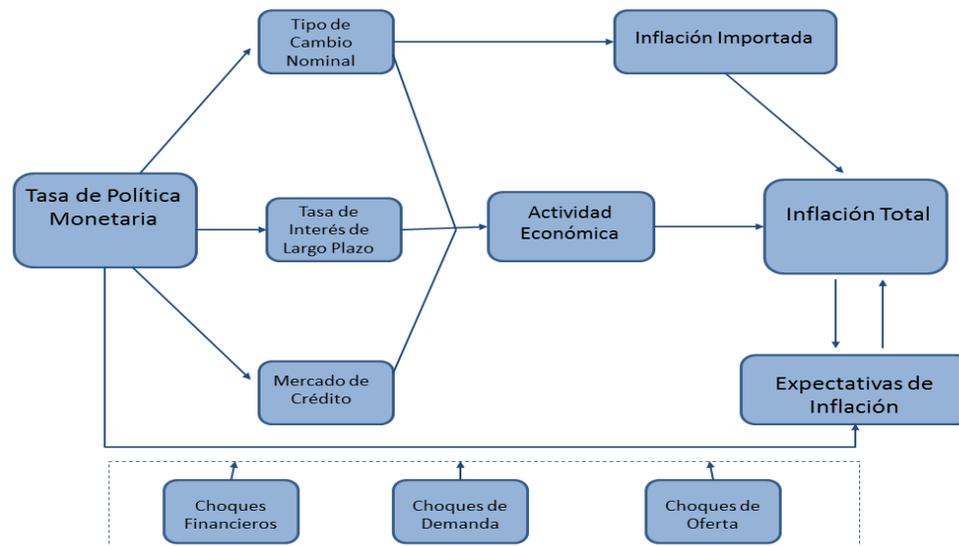
**Gráfico N° 3**  
**Tasa de Rendimientos de los Instrumentos de Regulación Monetaria**  
**En porcentajes anuales**



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

Los instrumentos de deuda del BCP los componen las Letras de Regulación Monetaria (LRM) y la Facilidad de Depósitos Diarios. Las LRM son emitidos al vencimiento en forma trimestral y rinden una tasa de interés que depende de las condiciones de liquidez del mercado y del objetivo de política monetaria prevaleciente. Los plazos de colocación de los IRM actualmente son: diario (tasa del 5,0%), inmediato (14 días), de corto plazo (entre 15 y 100 días), corto-mediano plazo (entre 101 y 200 días), mediano plazo (entre 201 y 280 días), mediano-largo plazo (entre 281 y 350 días) y largo plazo (más de 350 días). Así, la TPM del BCP sirve de referencia para el sistema financiero en la fijación de sus tasas influyendo finalmente en la tasa de inflación de acuerdo al mecanismo de transmisión mostrado a continuación.

**Gráfico N° 4**  
**Mecanismo de Transmisión de la Política Monetaria**



**Fuente:** Departamento de Estudios Monetarios y Financieros, Sub Gerencia General de Política Monetaria, B.C.P.

Los agregados monetarios (M1, M2 y M3) presentaron tasas de crecimiento acorde a la recuperación de la economía en el 2013. El promedio enero-noviembre de la tasa de crecimiento del M1, M2 y M3 fue de 15,7%, 17,5% y 16,3% respectivamente. Estas tasas de crecimiento se ubicaron por encima de las registradas en el 2012.

Por su parte, el crédito al sector privado en moneda nacional registró una dinámica decreciente en el primer semestre, para luego en el segundo semestre iniciar su proceso de recuperación. En cuanto al crédito en moneda extranjera, se observó incrementos en el primer trimestre del año para luego desacelerarse por

dos meses consecutivos, entre abril y mayo, para finalmente iniciar un incremento sostenido hasta finales de año. Todo esto llevo a que el crédito total (aislado del efecto del tipo de cambio) presente una tendencia de desaceleración en los primeros 5 meses del año, para luego incrementarse sostenidamente. Este comportamiento del crédito es consistente con la recuperación de la economía en el 2013, y la desaceleración a inicios del año solo fue producto del estancamiento de la economía en el 2012. El crédito en moneda nacional, en moneda extranjera y total a noviembre presentó incrementos de 12,6%, 25,3% y 18,0% respectivamente.

Con relación a la moneda local, ésta se ha apreciado en los primeros dos meses del año. De marzo a junio se observó una depreciación acumulada de 12,5%, llegando el tipo de cambio a niveles de 4.488 Gs/US\$. Se debe considerar que éste fue un fenómeno regional, ya que en mayo la FED dio indicios del posible retiro del estímulo en la economía de EEUU. Luego de este suceso, el tipo de cambio se mantuvo estable hasta noviembre, con pequeñas oscilaciones mes a mes, para luego depreciarse en diciembre como efecto del inicio del tapering de la FED.

Durante el 2013, las Reservas Internacionales Netas (RIN) se incrementaron fuertemente a inicios del año como producto de la primera colocación de bonos soberanos por US\$ 500 millones a una tasa del 4,625%. Luego de este fuerte incremento, las RIN se mantuvieron estables esperándose para el cierre del año un nivel aproximado de US\$ 5.820 millones.

**Gráfico N° 5**  
**Reservas Internacionales Netas**  
**En Millones de Dólares**



**Fuente:** Departamento de Estudios Monetarios y Financieros, Sub Gerencia General de Política Monetaria, B.C.P.

El nivel de reservas internacionales representa el 20% PIB y respalda aproximadamente el 85% de la liquidez total del sistema bancario (depósitos totales en moneda local). El nivel de reservas logrado garantiza la solidez de la economía paraguaya ante posibles choques financieros y reales.

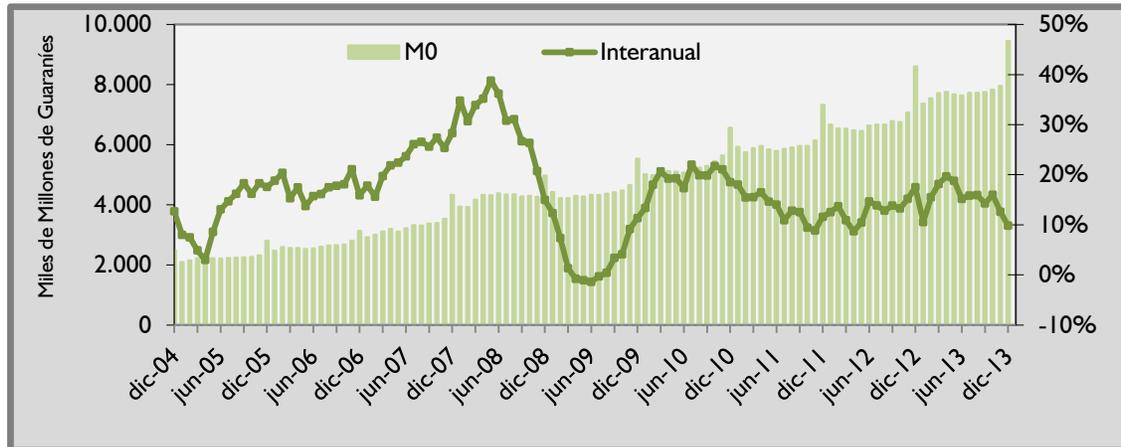
### **Evolución de los Billetes y Monedas en Circulación.**

La liquidez en el primer cuatrimestre del año se incrementó considerablemente, hecho observado en los aumentos de los crecimientos interanuales de la liquidez primaria que fueron desde 10,6% (febrero) a 19,7% (abril). Considerando un periodo más prolongado de análisis, al primer semestre el promedio del crecimiento interanual de la liquidez primaria se situó en 16,3%, promedio que disminuyó a 14,1% al segundo semestre del año.

El comportamiento de la liquidez primaria puede ser entendido observando la TPM. Así, a partir del segundo semestre del 2012 se aplicó una política monetaria menos restrictiva reduciendo la TPM en 75pb, la cual pasó de 6,25 a 5,5%. El Directorio del BCP mantuvo invariable esta tasa en 5,5% a lo largo del 2013, modificándose recién en diciembre a una tasa de 6,0%.

La inflación total y la subyacente se mantuvieron a lo largo del año por debajo de la meta (5%). El ritmo de este proceso dependerá de la evolución de las condiciones macroeconómicas internas y externas, por lo que el BCP seguirá monitoreando las variables de forma a utilizar sus políticas con flexibilidad para que la inflación proyectada se ubique en 5% en el horizonte relevante de política.

**Gráfico N° 6**  
**Billetes y Monedas en Circulación**  
**Miles de Millones de Guaraníes y Variación Interanual**



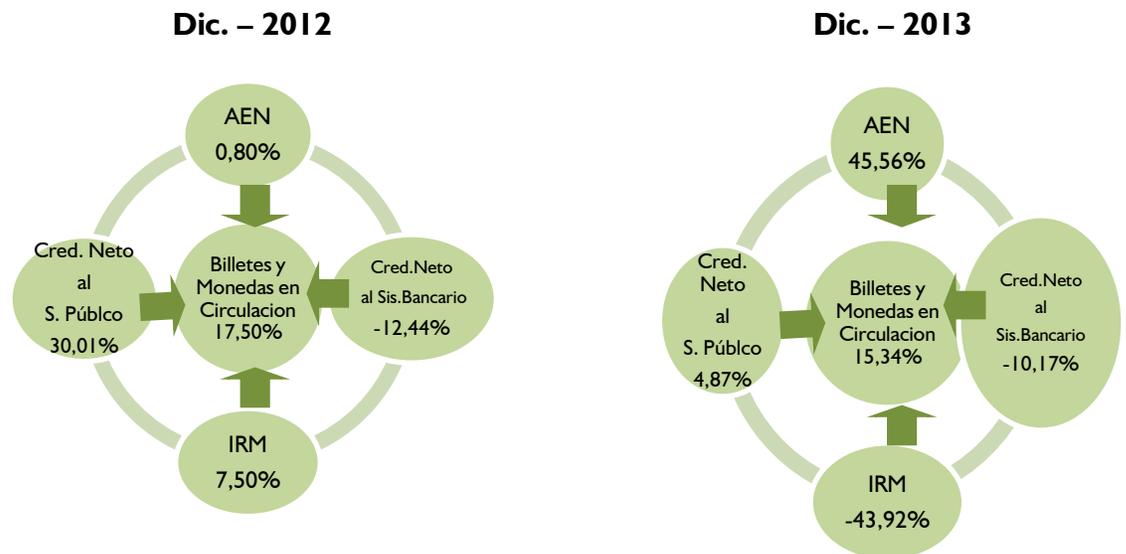
**Fuente:** Departamento de Estudios Monetarios y Financieros, Sub Gerencia General de Política Monetaria, B.C.P.

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

Los Activos Externos Netos, tuvieron una tendencia expansiva en el primer semestre del 2013 (en promedio 53,64% del M0), manteniendo la tendencia para el segundo semestre (en promedio 60,12% del M0), promediando una expansión del 56,91% del M0 en el año.

Cabe destacar que el factor de mayor impacto de los AEN en la dinámica del M0 se atribuye a la emisión de Bonos Soberanos por valor de US\$ 500 millones realizada en el mes de enero del 2013.

**Gráfico N° 7**  
**Factores de expansión y contracción de la Liquidez Primaria**  
**Variación Interanual**

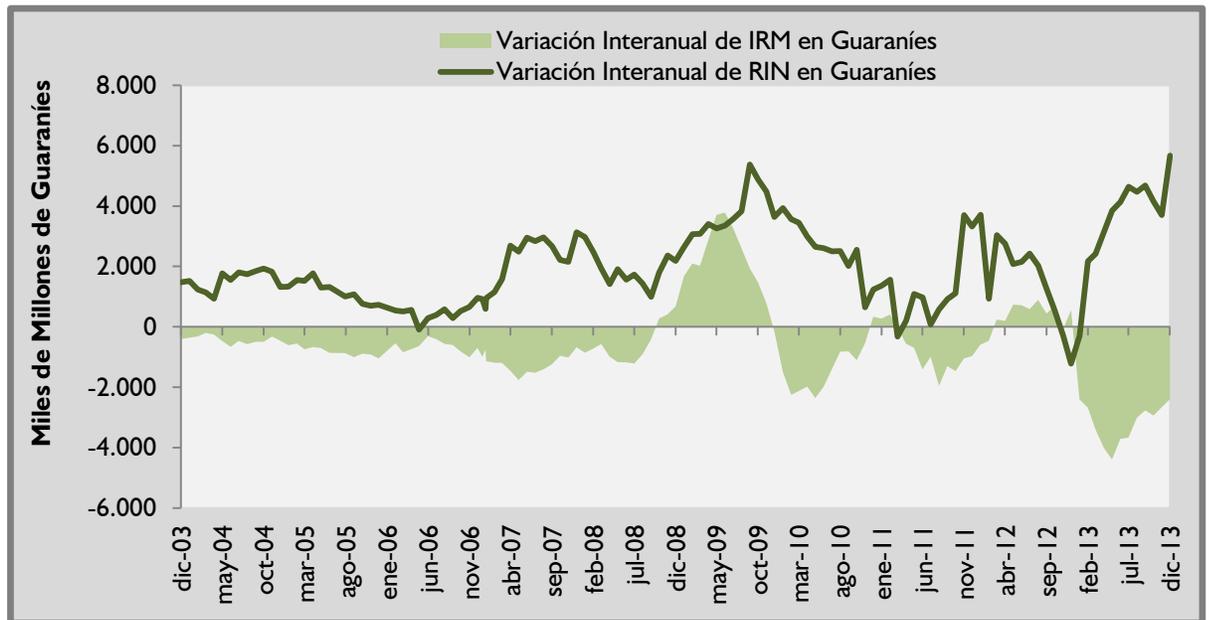


**Fuente:** Departamento de Estudios Monetarios y Financieros, Sub Gerencia General de Política Monetaria, B.C.P.

Dentro de los Activos Internos Netos, se observa que en este periodo, los factores de expansión del M0 correspondieron al Crédito Neto al Sector Público (4,87% del M0). Asimismo, el Sector Financiero tuvo un efecto contractivo del 10,17% debido, principalmente, al incremento de los depósitos en ME en el BCP. Por otra parte, los IRM registraron un efecto contractivo de considerable magnitud (43,92% del M0), lo cual puede ser explicado por la puesta en marcha de la Ventanilla Permanente de Depósitos.

La posición expansiva del Crédito Neto al Sector Público es mínima y más aun considerando la línea de crédito para adelanto de corto plazo al Ministerio de Hacienda. Por otra parte, los depósitos en moneda extranjera del Sector Público tuvieron un considerable aumento en el 2013, producto de la colocación de los bonos soberanos en enero pasado.

**Gráfico N° 8**  
**Variación de las RIN vs. IRM**



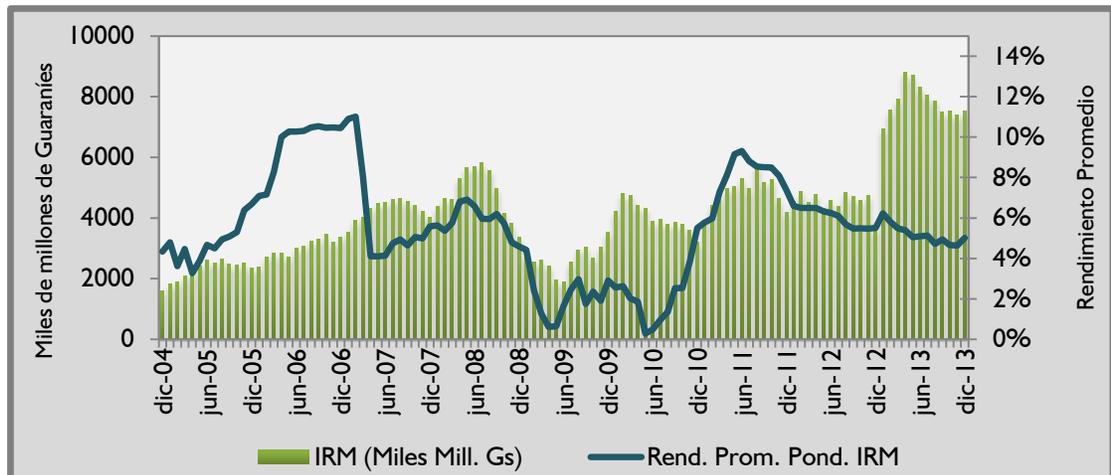
**Fuente:** Departamento de Estudios Monetarios y Financieros, Sub Gerencia General de Política Monetaria, B.C.P.

En el 2013, el saldo de los Instrumentos de Regulación Monetaria aumentó en promedio aproximadamente 64% con relación al año anterior. Así, el saldo en promedio pasó de  $\text{G} 4,7$  billones en 2012 a  $\text{G} 7,6$  billones al cierre del 2013. Este incremento tuvo como factor principal la implementación, desde el mes de abril, del nuevo instrumento de deuda denominado Ventanilla Permanente de Depósitos o Facilidad de Depósitos.

Desde el mes de enero, el Comité Ejecutivo de Operaciones de Mercado Abierto (CEOMA) decidió cambiar el plazo de la tasa de interés de política monetaria de 14 días a 1 día. La tasa de política monetaria se mantuvo invariable a lo largo del 2013 en 5,5%, (debido a la estabilidad de la inflación) modificándose recién en diciembre con un incremento de 50 puntos base, alcanzando una tasa de 6,0% anual. Este hecho se produjo debido a que existirían presiones inflacionarias que se reflejarían en la dinámica de precios en el horizonte de política monetaria.

Gráfico N° 9

### Saldos de los Instrumentos de Regulación Monetaria en Millones de Guaraníes y Rendimiento Promedio Ponderado Anual



**Fuente:** Departamento de Estudios Monetarios y Financieros, Sub Gerencia General de Política Monetaria, B.C.P.

### Política Cambiaria del Banco Central del Paraguay.

En el 2013, el Banco Central del Paraguay anunció las formas de participar en el mercado de cambios, dado el esquema de política monetaria implementada (metas de inflación) y debido a que los ingresos del Gobierno proveniente de las Binacionales hace que éste se encuentre “largo en dólares” por lo que debe cambiar la moneda norteamericana (operación que la realiza a través del BCP) para cubrir sus gastos en guaraníes, así como por otra parte el mercado está sujeto a shocks que podrían generar oscilaciones bruscas en el tipo de cambio. En este sentido, se establecieron dos operativas:

a) **Realizando Operaciones Compensatorias:** El BCP realizó operaciones de venta de divisas los días martes y jueves como contrapartida a las compras de divisas que en términos netos realizó del Ministerio de Hacienda. Las operaciones estuvieron en línea con la proyección de liquidez en moneda nacional que el BCP realiza diariamente a fin de asegurar el cumplimiento de su objetivo intermedio de tasa de interés de un día. Los montos de las operaciones, así como la ocurrencia o no de las ventas en los días mencionados, estuvieron en función a las compras acumuladas de divisas realizadas hasta ese día, así como a las condiciones

generales del mercado. Igualmente, el BCP publicó los montos de las compras de divisas realizadas al Ministerio de Hacienda.

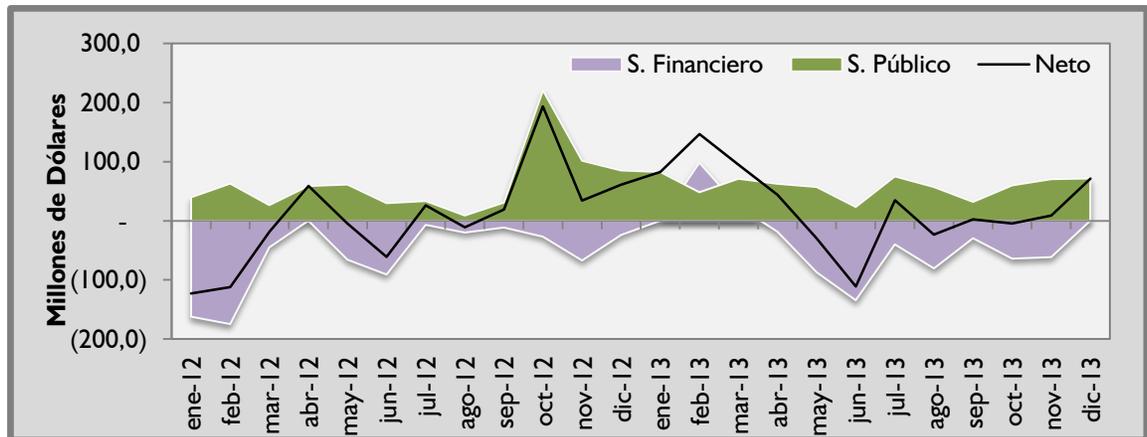
b) Intervención: El BCP comunicó que podría realizar operaciones de compra o venta de divisas en caso de presencia de volatilidades o fluctuaciones del tipo de cambio que no respondan a los fundamentos normales del mercado en cuanto a los determinantes de la oferta y la demanda. Estas operaciones se realizarían solo excepcionalmente y se informaría del carácter del mismo cuando son llevadas a cabo.

En este sentido, desde el 25 de julio pasado, el BCP realizó operaciones de venta de divisas los días martes y jueves como contrapartida compensatoria a las compras de divisas que en términos netos realiza al Ministerio de Hacienda. Las operaciones se realizan bajo el esquema de subastas, siendo el BCP tomador de precios, pero con un precio de reserva sin revelación. Estas ventas compensatorias fueron suspendidas a partir del mes de diciembre, dado que se contaba con una proyección del flujo de venta de dólares por parte del Ministerio de Hacienda y considerando los factores estacionales de fin de año. Aun así, el Banco Central continuó monitoreando el mercado y comunicó que las intervenciones podrían ser realizadas, en caso de volatilidades excesivas del tipo de cambio que no respondan a los fundamentos normales del mercado.

Hasta el 23 de diciembre del año 2013, el Banco Central vendió al sector financiero un monto de US\$ 516,5 millones, al mismo tiempo que compro US\$ 122,6 millones resultando en una venta neta de US\$ 393,9 millones. El resultado alcanzado implica una reducción con respecto al año 2012, cuando la venta neta fue de US\$ 695,5 millones.

Las operaciones con el Sector público alcanzaron una compra de US\$ 900,7 millones y una venta de US\$ 191,0 millones, lo que resultó en una compra neta de US\$ 709,7 millones. En términos agregados, considerando las operaciones con el sector público y el sector privado, la acumulación neta en el ejercicio 2013, ascendió a US\$ 315,8 millones, magnitud superior a lo registrado en el año 2012, la cual fue de US\$ 62,5 millones.

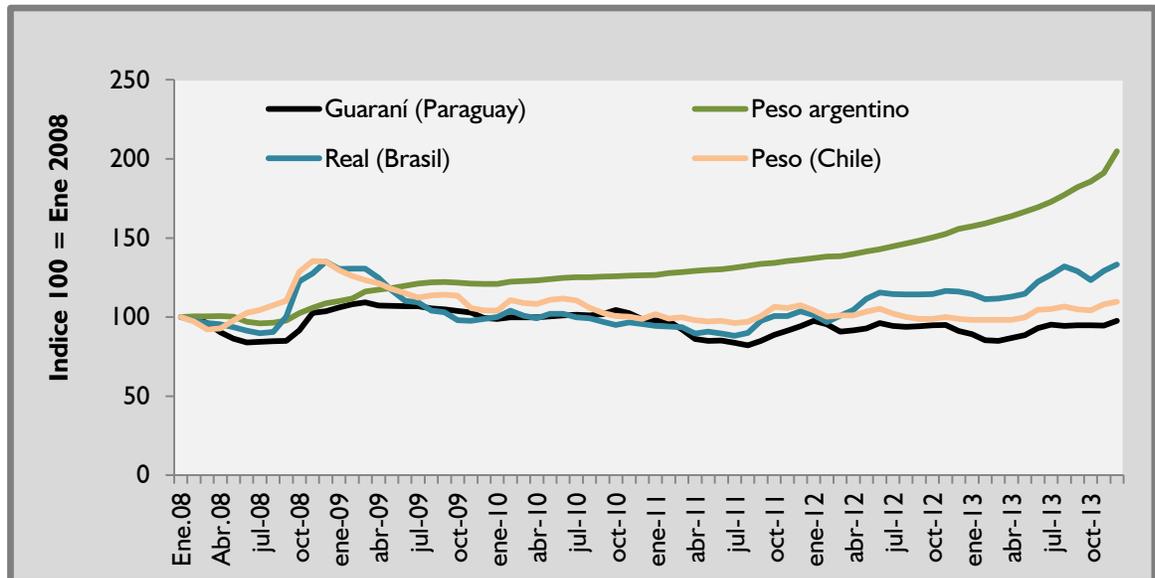
**Gráfico N° 10**  
**Compras Netas del Banco Central del Paraguay al Sector Financiero y**  
**Sector Público**  
**En millones de US\$**



**Fuente:** Departamento de Estudios Monetarios y Financieros, Sub Gerencia General de Política Monetaria, B.C.P.

Finalmente, el tipo de cambio siguió la dinámica de los tipos de cambios de los países de la región. Esta dinámica estuvo marcada principalmente por una tendencia a la depreciación durante el 2013, debido principalmente a las noticias del posible retiro del estímulo de la FED a mediados del año, situación producida finalmente en diciembre.

**Gráfico N° 11**  
**Canasta de Monedas - Tipo de Cambio Nominal respecto**  
**Al Dólar Americano**



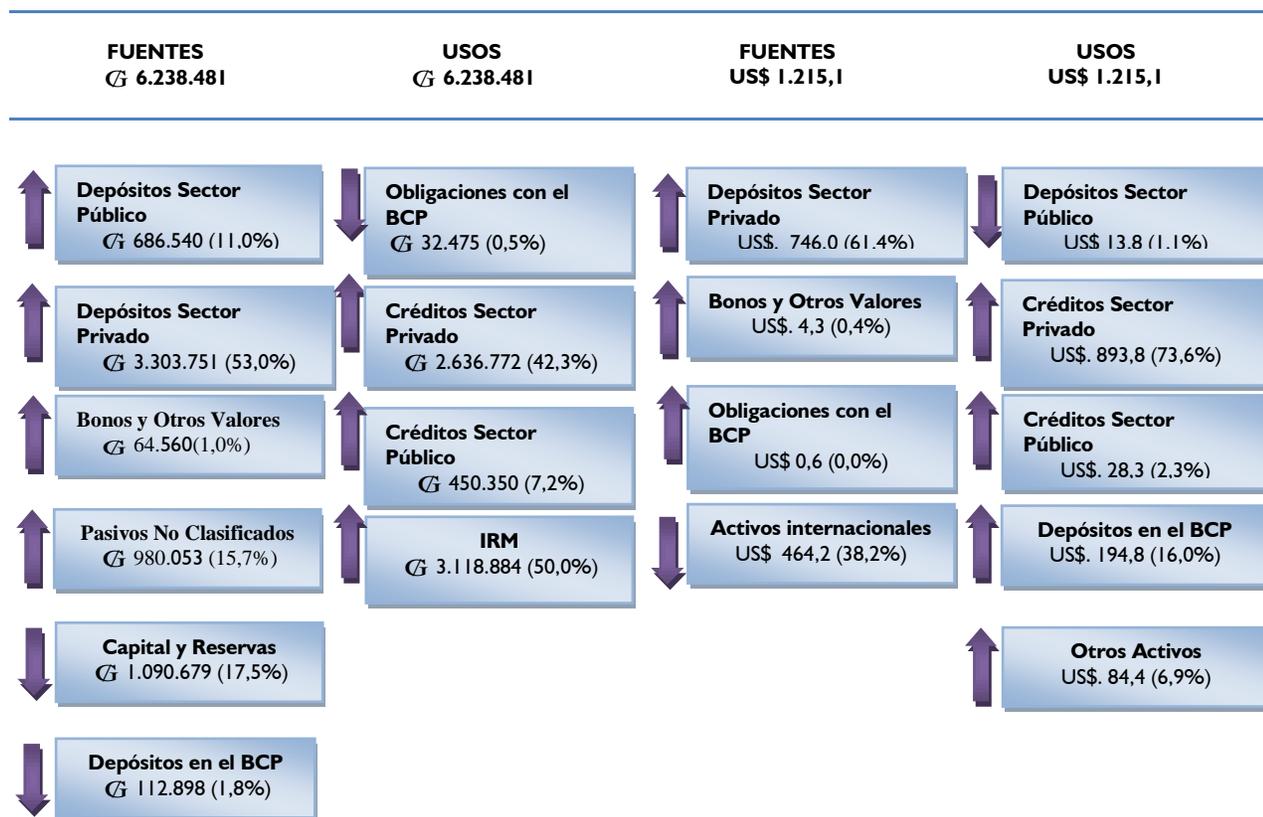
**Fuente:** Departamento de Estudios Monetarios y Financieros, Sub Gerencia General de Política Monetaria, B.C.P.

### **Comportamiento del Sistema Bancario.**

#### **Usos y Fuentes Bancarias.**

La tabla de “Usos y Fuentes de Recursos”, al mes de noviembre de 2013, muestra el destino que los bancos están dando a sus captaciones. Las fuentes totales en términos interanuales del sector bancario en el 2013, en moneda nacional como en moneda extranjera, totalizan ₡ 6.238.481 millones y US\$ 1.215,1 millones, respectivamente.

**Gráfico N° 12**  
**Usos y Fuentes del Sistema Bancario**  
**Variación interanual - En millones**



**Fuente:** Departamento de Estudios Monetarios y Financieros, Sub Gerencia General de Política Monetaria, B.C.P.

Los Depósitos del Sector Privado constituyen la fuente principal de obtención de estos recursos, representando el 53,0% del total de las captaciones en moneda nacional y los Depósitos del Sector Público el 11,0%.

La utilización de los recursos en moneda nacional fueron destinados preferentemente a la concesión de Créditos al Sector Privado (G 2.636,8 mil millones), Créditos al Sector Público (G 450,3 mil millones) y colocación en IRM (G 3.118,9 mil millones).

Por su parte, en comparación a igual período del año anterior el origen de los recursos en ME aumentó en US\$ 1.215,1 millones, proveniente principalmente

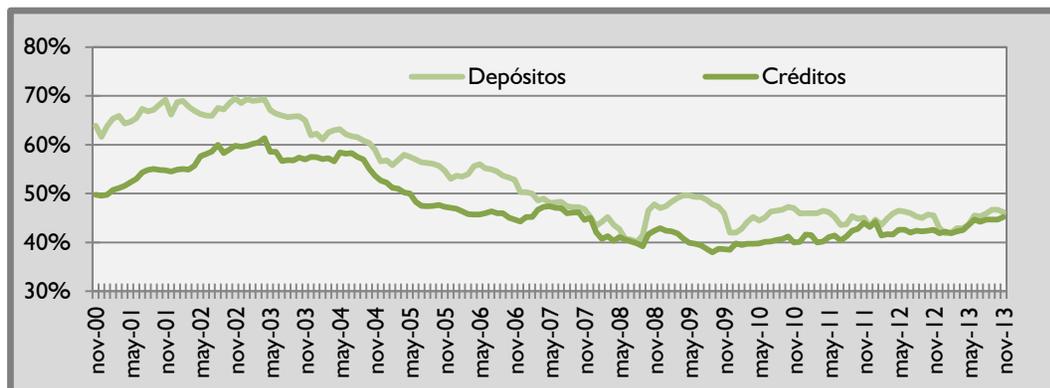
de Depósitos del Sector Privado por US\$ 746,0 millones y reducción de Activos Internacionales Netos US\$ 464,2 millones, que fueron destinados preferentemente a Créditos al Sector Privado, Crédito al Sector Público y Depósitos en el BCP.

### **Desdolarización del Sistema Bancario.**

Los depósitos del sector privado en el sector bancario han registrado un crecimiento sostenido a partir del año 2003, a partir de entonces se pudo observar una mayor preferencia del público en mantener sus recursos en moneda nacional, generando un proceso de reversión de la dolarización de los mismos, lo que evidencia un mayor grado de confianza del público respecto a la moneda nacional como depósito de valor. Este fenómeno que se acentúa en el 2008 producto de la crisis financiera, se reduce y permanece estable durante el año 2013.

Al mes de noviembre del año 2013, tanto, los depósitos bancarios del sector privado en moneda extranjera como la cartera crediticia bancaria, mostraron una ligera reversión hacia la moneda extranjera, en tal sentido, la participación de los depósitos bancarios del sector privado en moneda extranjera representó el 46% del total de los depósitos del sector privado, 16,4 puntos porcentuales por debajo de lo registrado en el año 2003. En tanto, en la cartera crediticia bancaria, la proporción de los créditos en moneda extranjera es de 45% a noviembre del año 2013.

**Gráfico N° 13**  
**Dolarización de los Depósitos y Créditos Bancarios al Sector Privado**  
**Porcentajes de los Totales de Depósitos y Créditos**

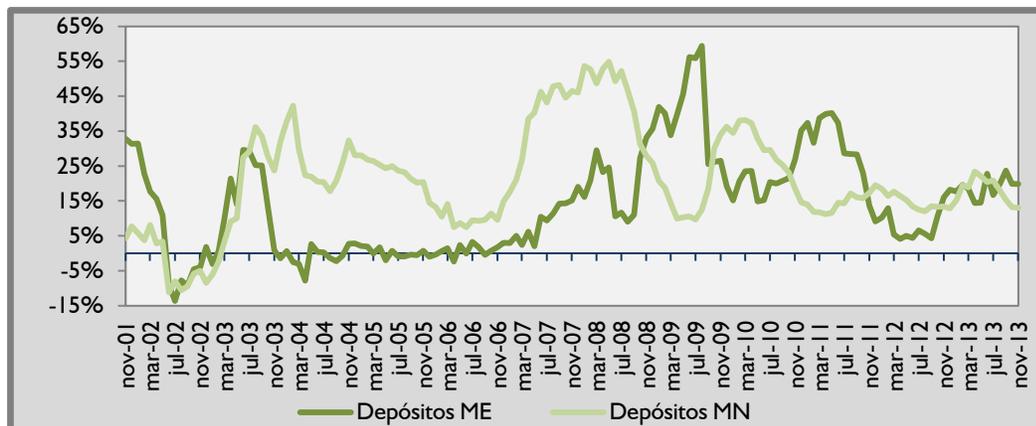


**Fuente:** Departamento de Estudios Monetarios y Financieros, Sub Gerencia General de Política Monetaria, B.C.P.

### **Créditos y Depósitos del Sector Privado.**

El incremento de los depósitos totales del sector privado se atribuye a la estabilidad macroeconómica de los últimos años, el financiamiento bancario a otros sectores y a una mayor bancarización. Los depósitos en moneda nacional ascienden a  $\text{G} 23,2$  billones, superior en 16,6% al registrado en noviembre de 2012. Por otra parte, los depósitos en moneda extranjera al mes de noviembre de 2013 alcanzaron un nivel de US\$ 4.498,0 millones, superior en 19,9% al registrado en noviembre de 2012.

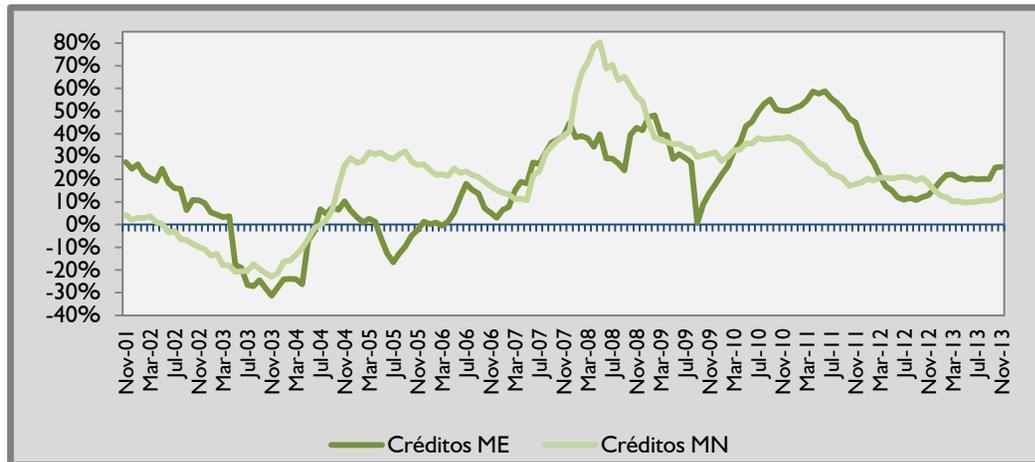
**Gráfico N° 14**  
**Depósitos del Sector Privado en el Sistema Bancario en MN y ME**  
**Variación Interanual**



**Fuente:** Departamento de Estudios Monetarios y Financieros, Sub Gerencia General de Política Monetaria, B.C.P.

Los créditos bancarios al sector privado al mes de noviembre del año 2013 alcanzaron un nivel de  $\text{G} 43,0$  billones, lo que implica un aumento interanual de 18,0%. Esta expansión observada en los préstamos totales se debe al crecimiento del crédito en moneda nacional de 12,6% y en moneda extranjera de 25,4%, en términos interanuales.

**Gráfico N° 15**  
**Crédito Bancario al Sector Privado en MN y ME**  
**Variación Interanual**



**Fuente:** Departamento de Estudios Monetarios y Financieros, Sub Gerencia General de Política Monetaria, B.C.P.

### **Tasa de Interés Bancaria.**

Al mes de noviembre del año 2013, las tasas de interés activas en moneda nacional del sistema bancario aumentaron ligeramente en relación al mismo período del año anterior. Por otro lado, las tasas de interés pasivas moneda nacional tuvieron un comportamiento descendente. Las tasas activas y pasivas en moneda extranjera presentaron la misma tendencia disminuyendo con respecto al mismo mes del año anterior.

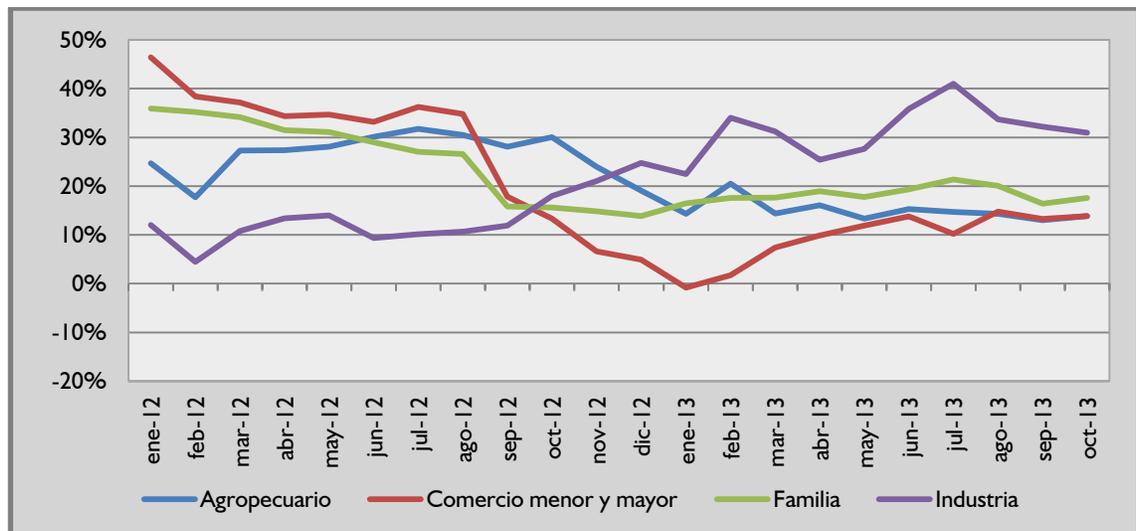
El margen de intermediación, medido por la diferencia entre la tasa activa y la pasiva, alcanzó al mes de noviembre del año 2013 un nivel de 14,75% en moneda nacional y 5,62%, en moneda extranjera, mientras que en el año 2012 dichos márgenes fueron de 12,91% y 5,53%, respectivamente.

A noviembre de 2013, las tasas activas en moneda nacional y extranjera presentan un promedio de 17,95% (no incluyen sobregiros y tarjetas de crédito) y 8,48%, respectivamente, mientras que el promedio para igual período del año anterior fue de 17,08% y 8,82%, respectivamente. Las tasas pasivas en moneda nacional y moneda extranjera, registran niveles promedios de 6,91% y 2,92%, respectivamente.

## Créditos por Sectores

Al analizar la variación interanual del crédito por sectores observamos que el crédito a la familia (incluye consumo, tarjeta de crédito y otros), en el primer semestre del 2012 registró un aumento significativo, sin embargo, posterior a este periodo se observa un proceso de desaceleración hasta octubre del 2013, debido probablemente a un alto nivel de endeudamiento registrado hasta el primer semestre del 2012.

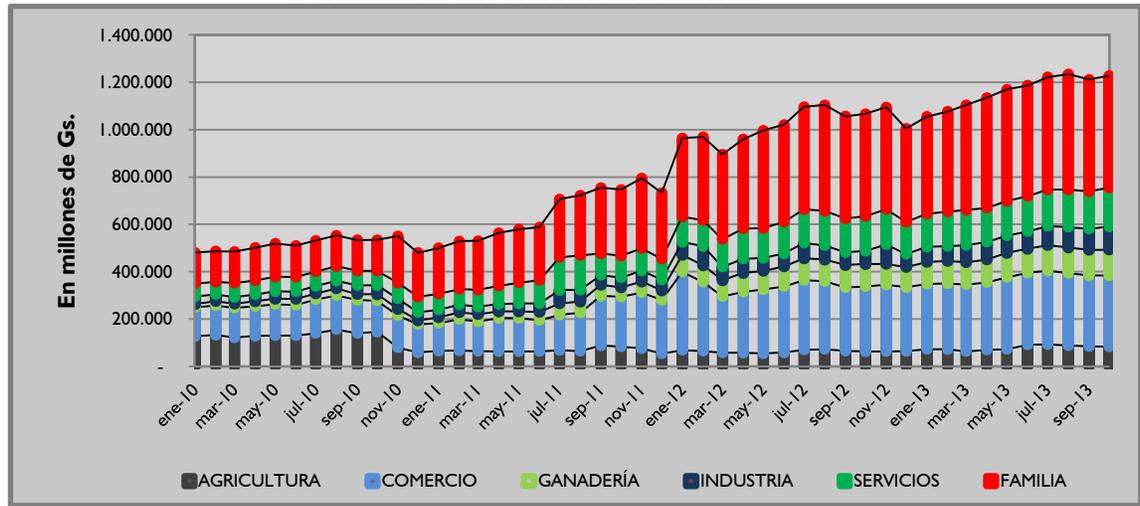
**Gráfico N° 16**  
**Variación Interanual de Créditos por Sectores**



**Fuente:** Departamento de Estudios Monetarios y Financieros, Sub Gerencia General de Política Monetaria, B.C.P.

Esta situación es coincidente con el aumento de la morosidad que corresponde al rubro de familia, que en el total de la morosidad del sistema representa aproximadamente el 40%.

**Gráfico N° 17**  
**Morosidad del sistema financiero**

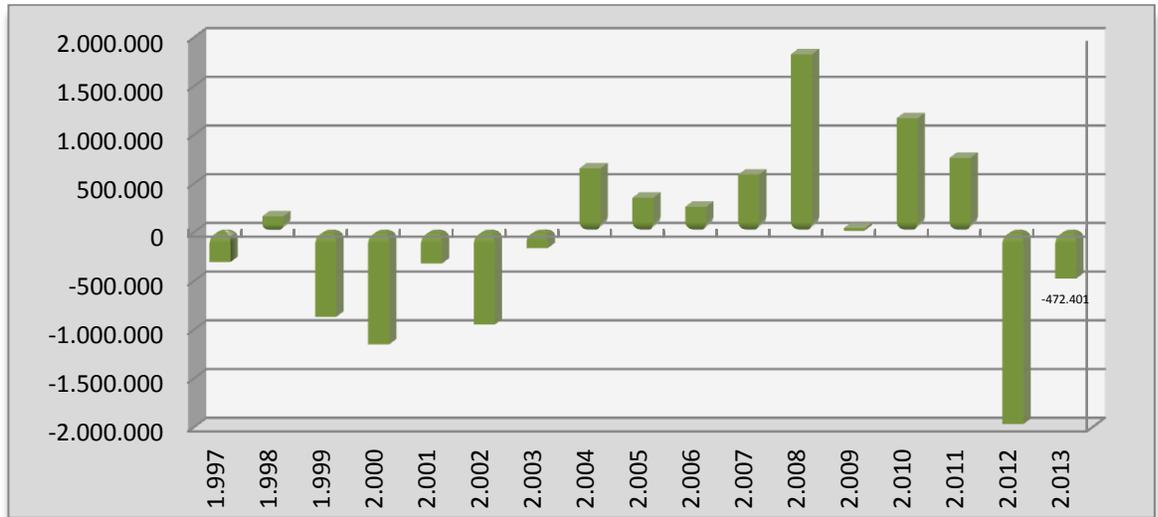


**Fuente:** Departamento de Estudios Monetarios y Financieros, Sub Gerencia General de Política Monetaria, B.C.P.

### **Sector Fiscal.**

A noviembre del año 2013, la Administración Central registró un déficit acumulado de ₡ 472.401 millones, que representa aproximadamente el 0,4% del Producto Interno Bruto (PIB) estimado. La inversión pública al mes de noviembre fue de ₡ 3.539.883 millones que representa el 2,7% del PIB, siendo inferior en términos nominales en 10,7% al nivel de inversión registrado en el mismo periodo del año anterior.

**Gráfico N° 18**  
**Déficit – Superávit de la Administración Central**  
**En millones de Guaraníes**



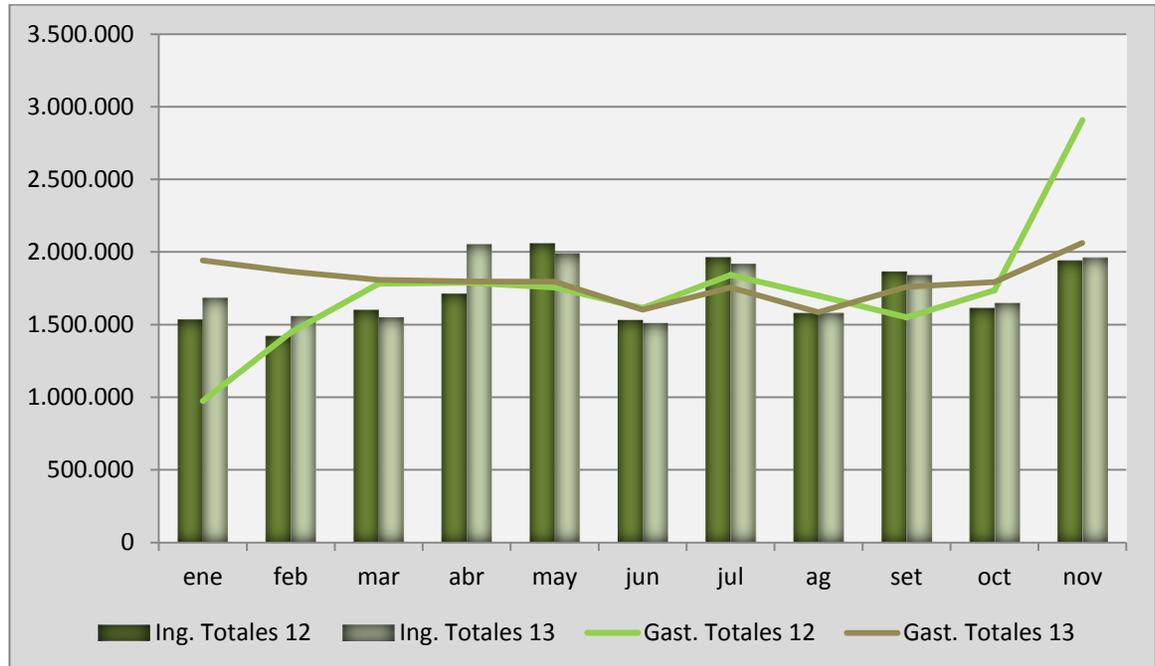
Año 2013: A noviembre, datos sujetos a variación.

**Fuente:** Ministerio de Hacienda.

A noviembre del presente año, se destinó el 12,7% (G 2.448.390 millones) de los ingresos totales para hacer frente a los compromisos contractuales, tanto externos como internos, incluyendo el pago de los intereses, mientras que a noviembre del año 2012 se ha destinado para el mismo fin, el 13,8% de los ingresos totales.

Los Ingresos Corrientes de la Administración Central ascienden a noviembre del año 2013 a G 19.082.003 millones, lo que representa un crecimiento nominal del 3,2% con relación al mismo periodo del año anterior. Este incremento se debe principalmente a los mayores ingresos provenientes de las recaudaciones tributarias.

**Gráfico N° 19**  
**Ingresos y Gastos de la Administración Central**  
**Años 2011 y 2012 - En Millones de Guaraníes**



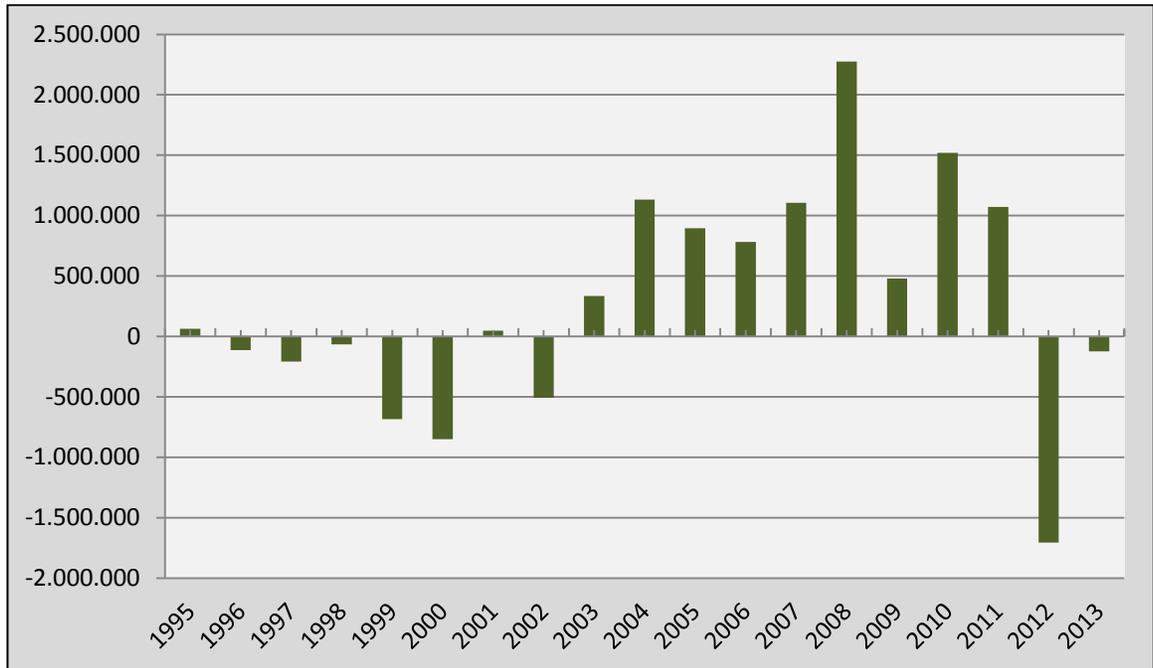
Año 2013: Datos sujetos a variación.

Fuente: Ministerio de Hacienda.

Los Gastos Totales de la Administración Central, a noviembre del 2013 alcanzaron G 19.768.248 millones, lo que representa el 15,3% del PIB, y en términos nominales el incremento fue de alrededor del 3,5% con relación al mismo periodo del 2012.

El Resultado Primario que permite evaluar la sostenibilidad del déficit del sector público al mes de noviembre del 2013 fue negativo del 0,1% del PIB mientras que en el mismo período del 2012 fue negativo de 0,05% del PIB. Este resultado se obtiene restando los intereses contractuales de la deuda del resultado fiscal (déficit o superávit).

**Gráfico N° 20**  
**Resultado Primario de la Administración Central**  
**En Millones de Guaraníes**



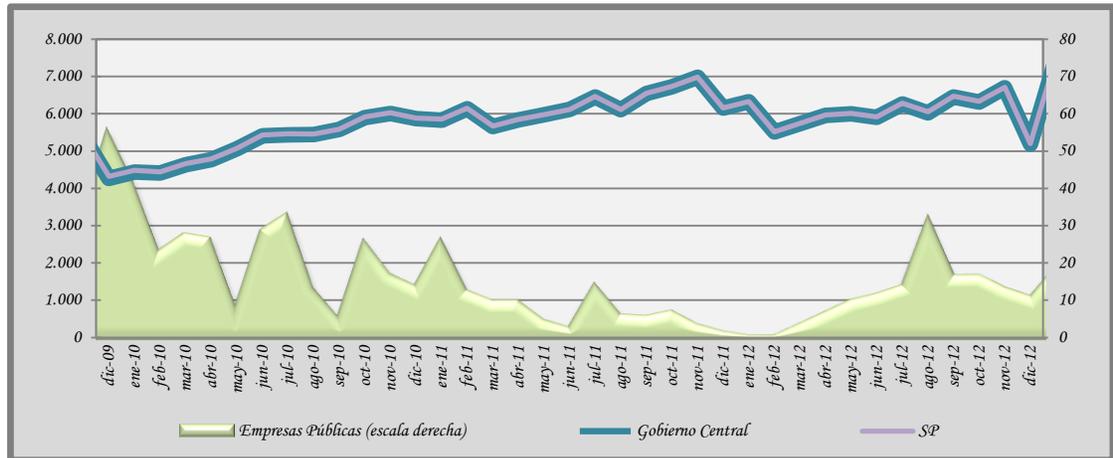
Año 2013: Datos sujetos a variación.

Fuente: Ministerio de Hacienda.

### **Depósitos del sector público en el BCP**

Los depósitos del SP en el BCP al 24 de diciembre de 2013, registraron un incremento de ₡ 1.086.901 millones con relación al mismo período del año anterior, siendo el saldo de ₡ 7.170.816 millones. Este saldo es superior en 17,9% al registrado en el mismo período del 2012.

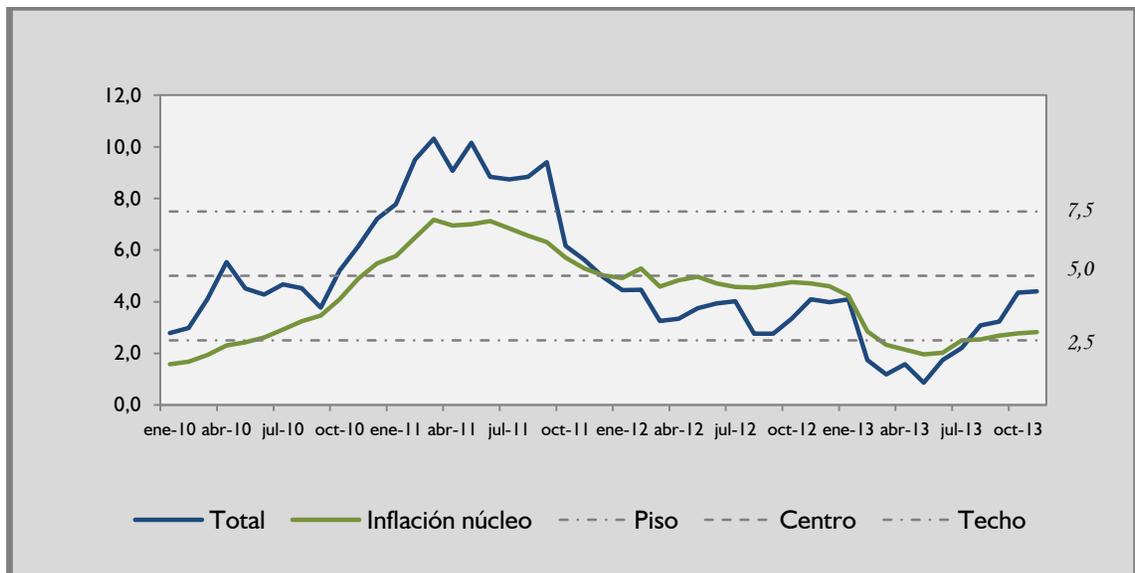
**Gráfico N° 21**  
**Saldo de depósitos del Sector Público no Financiero en el BCP**  
**En millones de Guaraníes**



**Fuente:** Departamento de Estudios Monetarios y Financieros, Sub Gerencia General de Política Monetaria, BCP.

**Nivel de precios.****Comportamiento de la inflación en el año 2013.**

La inflación total durante el año 2013 se ubicaría un poco por debajo del 4%, resultado menor a la meta de mediano y largo plazo del 5%, y muy similar a la tasa observada en el año 2012. Cabe destacar, que la evolución de los precios de consumo en los últimos años se ha mantenido en niveles relativamente bajos, destacándose que desde el año 2007 la inflación total se mantiene en niveles de un dígito, e incluso, en los últimos tres años, la misma se ha ubicado un poco por debajo de la meta de inflación del autoridad monetaria.

**Gráfico N° 22****Inflación total e inflación núcleo en %  
2010/2013 - Interanual**

Fuente: Dpto. de Cuentas Nacionales y Mercado Interno, Sub Gerencia General de Política Monetaria, B.C.P.

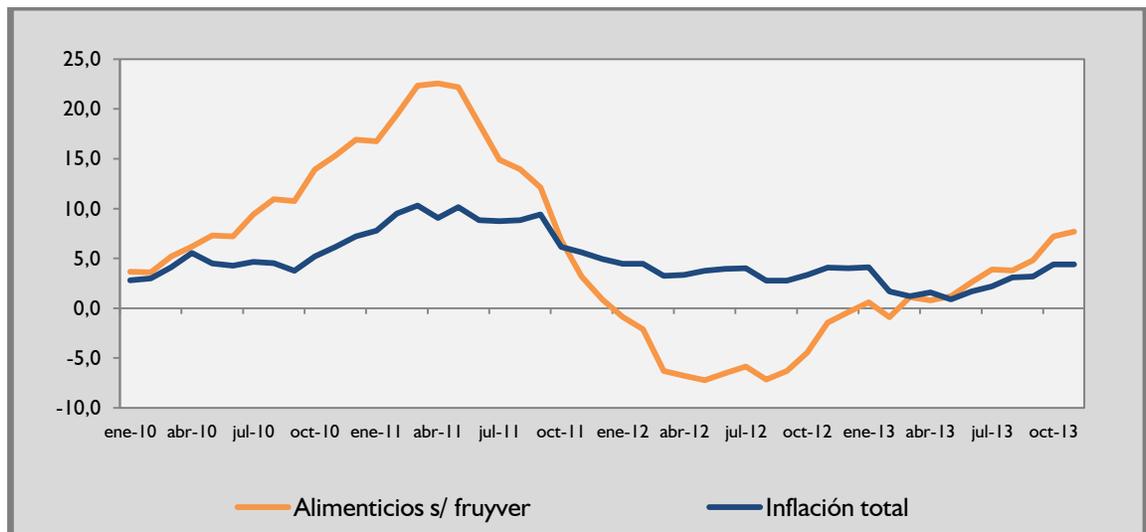
Por su parte, la inflación núcleo<sup>1</sup>, que observó un cambio en su patrón inflacionario hacia finales del primer semestre, cerraría el año 2013 en torno al 2,8%. Sin embargo, se observa que este indicador verificó un ritmo de incremento interanual menor al de la inflación total.

Desde inicios del año 2013, la inflación doméstica interanual mostró una trayectoria levemente descendente, el cual fue acentuado por los ajustes a la baja

<sup>1</sup> La inflación núcleo es el promedio simple de los siguientes indicadores de inflación núcleo: inflación núcleo media truncada (suavizada), inflación núcleo media truncada (no suavizada), inflación núcleo por exclusión e inflación núcleo doble ponderación.

en los precios del gasoil y del pasaje urbano motivados por la coyuntura cambiaria verificadas durante el primer trimestre. Este comportamiento de los precios de consumo se extendió hasta el mes de mayo, para luego registrar un cambio al alza en su trayectoria interanual, en coincidencia con subas de precios apuntadas en los alimentos, y en menor medida, en las tarifas de los servicios de comunicación.

**Gráfico N° 23**  
**Inflación en alimentos en %**  
**2010/2013 - Interanual**



Fuente: Dpto. de Cuentas Nacionales y Mercado Interno, Sub Gerencia General de Política Monetaria, B.C.P.

En los alimentos, se destacó el repunte exhibido por los precios de los productos cárnicos, especialmente desde el segundo semestre del 2013, considerando que a inicios de año este rubro registró una reducción de precios, de contramano con las expectativas de incremento de precios esperado por los agentes económicos, y que se venía verificando desde agosto de 2012, concomitantemente con el ímpetu registrado por las exportaciones de carne vacuna a los mercados internacionales desde el año anterior.

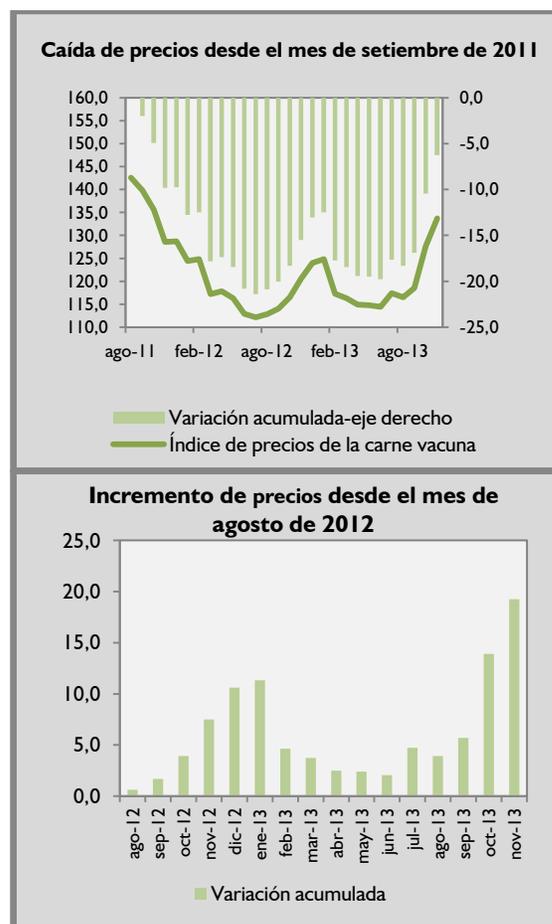
Esta reducción inicial de las cotizaciones domésticas de la “proteína roja” respondió, en parte, al gran dinamismo de la industria cárnica caracterizada por un alto volumen de faenamiento en los frigoríficos, motivado por las ventas externas, pero también por la sequía que afectó a las principales regiones ganaderas del país, incluso hasta el tercer trimestre del 2013.

Con la reapertura del mercado chileno desde inicios del segundo semestre, sumado a la normalización de las condiciones climáticas en las principales zonas ganaderas a finales del tercer trimestre, los precios cárnicos finalmente

experimentaron un alza en sus precios consistente con los pronósticos que anticipaban este comportamiento, en dirección a los niveles de cotización del período pre-aftosa<sup>2</sup>. Igualmente, la mejora en las condiciones del campo redujo la oferta de ganado en pie, contribuyendo al alza de los precios a nivel del consumidor.

La recuperación del Estatus Sanitario de “País Libre de Aftosa con Régimen de Vacunación” en la última parte del año, también contribuyó a la revalorización de la carne vacuna al abrir la posibilidad de exportar a mercados mucho más exigentes como la Unión Europea y EEUU.

**Gráfico N° 24**  
**Efecto Aftosa: caída y recuperación de los precios de la carne vacuna**  
Setiembre de 2011-noviembre 2013



Fuente: Dpto. de Cuentas Nacionales y Mercado Interno, Sub Gerencia General de Política Monetaria, B.C.P.

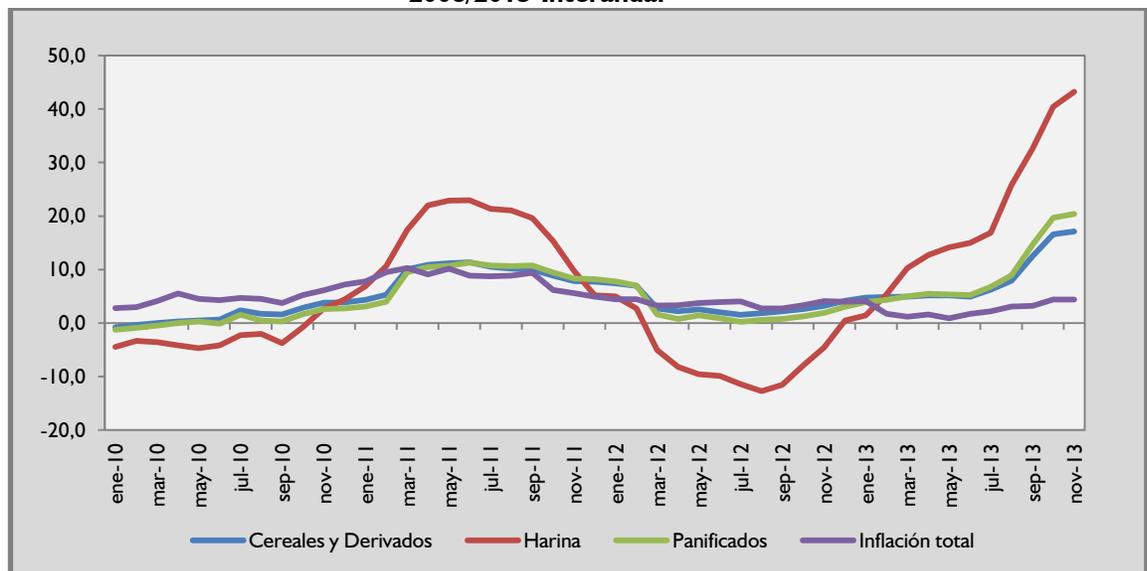
<sup>2</sup> Verificado en el mes de octubre de 2011.

Por otro lado, algunos sustitutos de la carne vacuna también acompañaron la dinámica de precios de los derivados bovinos, como el cerdo y el pollo.

Dentro de los rubros alimenticios también se destacaron las subas de precios de los cereales y derivados, especialmente los incrementos de precios verificados en la harina y los productos panificados desde inicios de año, aunque con mayor intensidad durante la segunda parte del 2013. Entre los factores que explican este comportamiento se menciona el aumento de la cotización internacional del trigo a finales del año 2012<sup>3</sup>, la caída de la producción de trigo registrada durante el año debido a condiciones climáticas adversas, y el notable incremento de la exportación de harina de trigo con destino al mercado brasilero en 2013, en respuesta a diferenciales de precios favorables respecto al mercado doméstico.

No obstante, la recuperación de la producción mundial de trigo durante el año 2013<sup>4</sup>, acompañado de la paulatina reducción de su cotización a nivel internacional, comenzó a atenuar la presión sobre los precios de los derivados del cereal hacia finales de año.

**Gráfico N° 25**  
**Inflación en cereales, harinas y panificados**  
**2008/2013-Interanual**



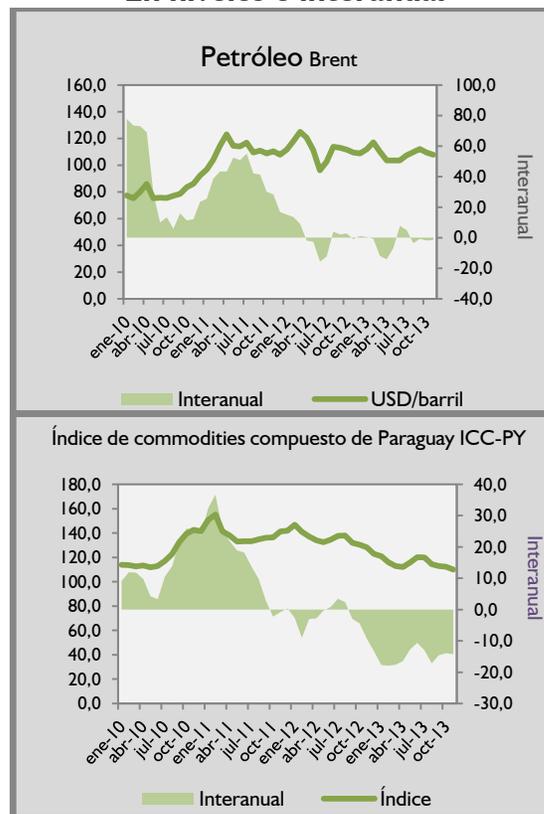
Fuente: Dpto. de Cuentas Nacionales y Mercado Interno, Sub Gerencia General de Política Monetaria, B.C.P.

<sup>3</sup> Este incremento en la cotización internacional del trigo se produce como consecuencia de la reducción del stock mundial del cereal en el año 2012, debido a una menor producción mundial debido a factores climáticos. Así, en la región se menciona la reducción de aproximadamente el veinte por ciento de la superficie de siembra de trigo de la Argentina, situación que redujo su excedente de exportación. Ante esta situación, su tradicional comprador, Brasil, comenzó a adquirir trigo del mercado local para satisfacer parte de su demanda, reduciendo de esta forma la oferta local de trigo, elevando su cotización doméstica e incrementando con ello la presión sobre los precios de la harina y los panificados desde inicios del año 2013.

<sup>4</sup> Los pronósticos más recientes cifran la producción de trigo de 2013 en niveles sin precedentes, conforme a datos de la Organización para la Alimentación y la Agricultura (FAO, por sus siglas en inglés).

También se destacan las subas de precios registradas por los productos lácteos, explicada, en parte, por una reducción de la oferta de materia prima como consecuencia de las disminuciones de precios a nivel del productor verificadas en el año anterior, y que desestimularon la producción de “leche cruda” en el año 2013. De esta forma, los incrementos de costos de los lácteos, vía insumos, fueron trasladados a los productos finales, destacándose el importante aumento de precios verificado en el queso.

**Gráfico N° 26**  
**Índice de Precios de commodities 2010/2013**  
**En niveles e interanual**



Fuente: Dpto. de Cuentas Nacionales y Mercado Interno, Sub Gerencia General de Política Monetaria, B.C.P.

En el año 2013 la dinámica de las cotizaciones de algunos productos alimenticios también fueron afectados por diferenciales de precios en favor de productos argentinos<sup>5</sup>, entre los que se mencionan bienes como aceites y azúcar<sup>6</sup>, entre

<sup>5</sup> La depreciación del peso argentino (en el mercado paralelo), más la vigencia de subsidios para algunos productos argentinos, favorecieron el comercio vía frontera.

<sup>6</sup> También fueron afectados los precios de algunos productos de limpieza para el hogar, bebidas cuidado personal, etc.

otros. No obstante, este ingreso de productos argentinos llevó a las autoridades competentes a implementar medidas de contención para reducir el flujo comercial a lo largo del año, con más énfasis en el último trimestre del 2013.

Los bienes derivados del petróleo a comienzos del año mostraron una baja de precios, favorecida por la desvalorización del dólar a inicios del 2013. Así, el precio del gasoil<sup>7</sup> fue revisado a la baja, como también los precios del pasaje urbano<sup>8</sup> e interurbano<sup>9</sup>. Igualmente, se observaron reducciones de precios en los precios de la nafta, del gas carburante, y del gas licuado de uso doméstico.

No obstante, durante el tercer trimestre del año estos rubros, salvo el gasoil<sup>10</sup>, presentaron incrementos de precios, comportamiento nuevamente relacionado con la revalorización observada en el comportamiento del dólar durante el segundo trimestre del 2013.

La evolución interanual de los bienes duraderos de la canasta también observaron un comportamiento bastante correlacionado con la trayectoria del tipo de cambio guaraní/dólar a lo largo del año. Así, al principio del año los “durables” registraron una reducción de su tasa interanual, incluso con algunos registros negativos, para posteriormente elevar su tasa hacia finales del primer semestre. Durante la segunda parte del año registró un comportamiento más estable en línea con la relativa estabilidad del mercado cambiario.

---

<sup>7</sup> Resolución PRE N° 058/13. Petróleos Paraguayos (PETROPAR) – Resolución PRE N° 438/13 (PETROPAR)

<sup>8</sup> Decreto N° 10.546 Presidencia de la República del Paraguay.

<sup>9</sup> Decreto N° 10.564 Presidencia de la República del Paraguay.

<sup>10</sup> En la postergación del ajuste del precio del gasoil incidió su impacto en el precio del pasaje y/o en el monto de subsidio que el fisco transfiere a las empresas transportistas. La decisión quedó aplazada para el año 2014, existiendo una alta probabilidad que el precio del pasaje sea incrementado a inicios de año, considerando que el Poder Legislativo finalmente rechazó el pedido del Ejecutivo de incorporar el subsidio en el presupuesto 2014.

**Gráfico N° 27**  
**Inflación en bienes y servicios administrados, y bienes libres**  
**2010/2013-Interanual**



Fuente: Dpto. de Cuentas Nacionales y Mercado Interno, Sub Gerencia General de Política Monetaria, B.C.P.

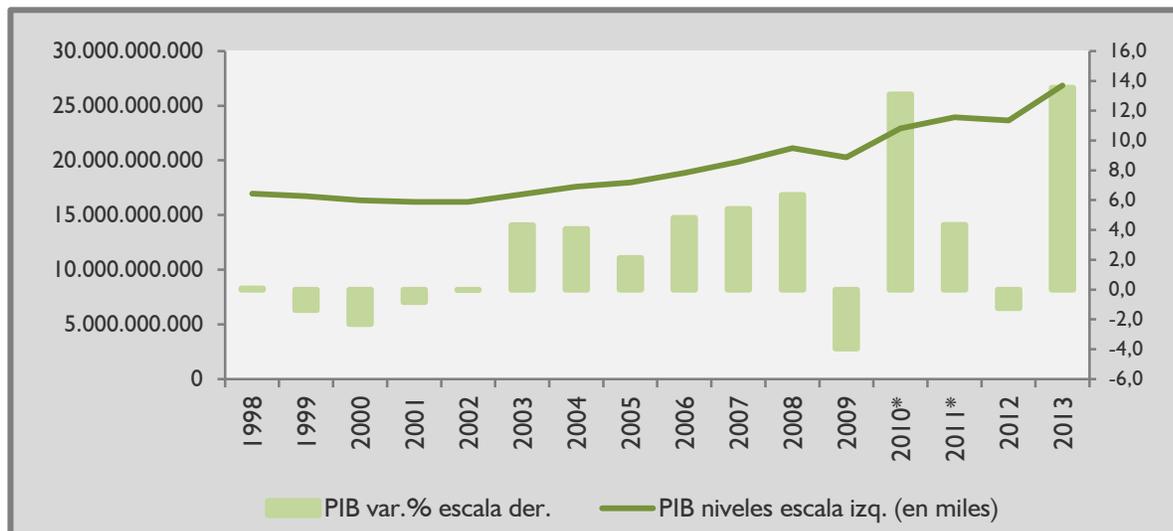
Finalmente, los “servicios y renta” observaron un comportamiento interanual a la baja desde inicios del año anterior, ubicándose a finales del año en un nivel interanual menor en casi la mitad de la tasa observada a inicios de año<sup>11</sup>. No obstante, dentro de los servicios se destacan los incrementos de precios apuntados en las comunicaciones, especialmente en los servicios de telefonía móvil, y que estuvieron concentrados en los últimos dos trimestres del año 2013.

### **Nivel de Actividad Económica del 2013.**

Las últimas estimaciones de crecimiento del Producto Interno Bruto (PIB) real, correspondiente al año 2013, dan cuenta de una expansión de la economía en torno al 13,6% con respecto al año anterior. En contraste con la trayectoria negativa observada en el año 2012, la recuperación proviene del gran ímpetu registrado por el sector primario y secundario, así como por las condiciones externas aún favorables para nuestros rubros exportables. Este resultado posicionaría al país como el de mayor crecimiento económico en América Latina y el Caribe.

<sup>11</sup> En enero de 2013 la inflación interanual de los “servicios y renta” se situaba en un 6,1%, mientras que en el mes de noviembre del mismo año, la variación interanual estaba en un 3,3%.

**Gráfico N° 28**  
**Evolución del PIB en términos reales**



(\*) Cifras Preliminares

Fuente: Dpto. de Cuentas Nacionales y Mercado Interno, Sub Gerencia General de Política Monetaria, B.C.P.

### **Contexto Doméstico – Enfoque de la Producción.**

Por el lado de la producción, la expansión del PIB del año 2013 está asociada al buen desempeño de la agricultura, al repunte de la ganadería y de su cadena productiva (impulsado por la expansión de las exportaciones cárnicas), al aumento de las construcciones públicas y privadas, al buen momento que atraviesa el sector industrial, así como al vigoroso desempeño del comercio y otros servicios como el transporte, comunicaciones y servicios financieros.

### **Producto Interno Bruto Sectorial**

El desempeño de la actividad productiva por grandes sectores económicos muestra comportamientos positivos. Así, el Sector Primario ha experimentado un vigoroso repunte de 36,4%, influenciado por las excelentes condiciones de la cosecha 2012/2013 de aquellos principales productos agrícolas, que en su conjunto arroja un crecimiento del 50,5%.

Los Sectores Secundarios y Terciarios también presentan comportamientos positivos. El Secundario, incluido las construcciones y los servicios de Electricidad y Agua, presentaría un resultado preliminar de 5%, mientras que el Sector de Servicios observaría un avance de 9,5%, resultado con el cual este sector consigue mantener un crecimiento sostenido en los últimos 11 años.

Asimismo, la estructura productiva del país presenta cambios en relación al 2012. Esto es, la producción de bienes alcanza el 50,1% en el presente periodo, en contraste con el 2012 que fuera del 48,1%. Por su parte, la producción de los servicios cede su participación cayendo en el 2013 a un 43,4<sup>12</sup>% a diferencia del 2012 que fuera del 45%.

**Tabla N° 9**  
**Tasa de crecimiento real del PIB por grandes sectores**  
**En porcentajes**

SECTORES	2007	2008	2009	2010	2011*	2012*	2013*
PRIMARIO	14,3	9,2	-17,2	34,1	3,7	-19,8	36,4
SECUNDARIO +BINACIONALES	-0,9	6,6	-1,9	4,1	3,0	4,4	5,0
TERCIARIO	5,3	4,8	2,2	9,0	5,8	6,1	9,5
IMPUESTOS	5,5	5,0	-1,0	12,0	3,0	-0,3	7,5
<b>PIB TOTAL</b>	<b>5,4</b>	<b>6,4</b>	<b>-4,0</b>	<b>13,1</b>	<b>4,3</b>	<b>-1,2</b>	<b>13,6</b>

(\*) Cifras preliminares sujetas a revisión

**Fuente:** Dpto. de Cuentas Nacionales y Mercado Interno, Sub Gerencia General de Política Monetaria, B.C.P.

**Gráfico N° 29**  
**Contribución sectorial al crecimiento del PIB**



**Fuente:** Dpto. de Cuentas Nacionales y Mercado Interno, Sub Gerencia General de Política Monetaria, B.C.P.

<sup>12</sup> Los impuestos a los productos representan el 6,5% restante del PIB real a precios de comprador.

## **Desempeño de las principales actividades económicas**

El sector agrícola tuvo una contribución positiva del 6,9% en la evolución del PIB del año 2013. Las condiciones climáticas favorables posibilitaron que el sector tuviera un gran repunte logrando excelentes resultados durante la campaña agrícola 2012/2013 en sus principales rubros agrícolas.

La producción de soja se estima en 9.086.000 toneladas, superior en 109,1% a la cantidad cosechada durante el año 2012, con un aumento en la superficie cultivada de 5,5% y un aumento en el rendimiento de 98,3%. Asimismo, el maíz (33,8%), el algodón en rama (71,9%), la mandioca (66,1%), el poroto (111,8%), la caña de azúcar (32,5%), arroz (46,3%) y girasol (55,9%) registraron sustanciales aumentos en sus niveles de producción comparados con la campaña anterior. Por su parte, el cultivo de trigo ha cerrado el año con una caída en su nivel de producción.

Para el sector de la ganadería se estima un crecimiento de 9,6%, con un aporte del 0,5% al crecimiento del PIB del año 2013. Dicho aumento se justifica fundamentalmente por el aumento de la producción bovina, en estrecha relación con la recuperación del estatus sanitario de “País Libre de Aftosa con Régimen de Vacunación”, y la consecuente posibilidad de recuperación de importantes mercados, entre ellos el mercado europeo. Los últimos datos sobre el sector ganadero muestran un mayor volumen de faenamiento de ganado vacuno, debido a un mayor requerimiento de la demanda externa, y que se ve reflejado en un aumento del volumen exportado.

A pesar de la inhabilitación de seis frigoríficos locales por parte de Rusia a finales del año 2013, dicha medida obedecería más bien a políticas de regulaciones del mercado ruso, debido a una sobredemanda del rubro cárnico en ese país, y por tanto, no incidirían en la dinámica por la que atraviesa el sector cárnico.

Otros productos de la ganadería, como huevo y leche cruda recibida en planta industrial, mostraron desempeños positivos según datos estadísticos al mes de octubre del año 2013.

**Tabla N° 10**  
**Tasa de crecimiento del PIB y de los principales sectores**  
**En Porcentajes**

SECTORES	2007	2008	2009	2010	2011	2012*	2013*
<b>Sector Primario</b>	<b>14,3</b>	<b>9,2</b>	<b>-17,2</b>	<b>34,1</b>	<b>3,7</b>	<b>-19,8</b>	<b>36,4</b>
Agricultura	24,1	10,5	-25,0	49,8	7,0	-28,3	50,5
Ganadería	-6,4	6,5	4,8	8,5	-7,1	7,2	9,6
Otros primarios	2,5	4,0	-3,7	-8,1	3,1	2,2	0,8
<b>Sector Secundario</b>	<b>-1,2</b>	<b>2,0</b>	<b>-0,8</b>	<b>6,3</b>	<b>-1,6</b>	<b>4,6</b>	<b>7,9</b>
Producción de carne	-9,2	7,3	6,3	10,0	-16,7	7,0	13,0
Bebida y Tabaco	-1,3	7,7	4,6	9,0	7,0	5,0	2,0
Maquinarias y equipos	18,0	10,0	-10,6	11,0	4,3	-1,5	1,5
Otras manufacturas	0,3	-1,6	-3,6	3,8	1,7	4,3	8,5
<b>Construcción</b>	<b>7,2</b>	<b>11,0</b>	<b>2,0</b>	<b>13,0</b>	<b>1,5</b>	<b>1,0</b>	<b>14,0</b>
<b>Electricidad y Agua</b>	<b>-2,4</b>	<b>9,4</b>	<b>-3,8</b>	<b>0,0</b>	<b>7,3</b>	<b>5,1</b>	<b>0,3</b>
<b>Sector Terciario</b>	<b>5,3</b>	<b>4,8</b>	<b>2,2</b>	<b>9,0</b>	<b>5,8</b>	<b>6,1</b>	<b>9,5</b>
Comercio	5,2	4,1	-3,4	10,9	3,0	-2,6	10,5
Comunicaciones	12,0	4,8	4,4	6,2	15,0	13,1	10,0
Gobierno General	3,0	3,5	15,2	13,0	6,0	25,5	7,0
Otros servicios	4,9	6,0	2,5	6,2	6,4	4,0	9,8
<b>Impuestos</b>	<b>5,5</b>	<b>5,0</b>	<b>-1,0</b>	<b>12,0</b>	<b>3,0</b>	<b>-0,3</b>	<b>7,5</b>
<b>PIB a precio de mercado</b>	<b>5,4</b>	<b>6,4</b>	<b>-4,0</b>	<b>13,1</b>	<b>4,3</b>	<b>-1,2</b>	<b>13,6</b>

(\*) Cifras preliminares sujetas a revisión

Fuente: Dpto. de Cuentas Nacionales y Mercado Interno, Sub Gerencia General de Política Monetaria, B.C.P.

La industria manufacturera cerraría el año 2013 con una contribución positiva de 1,3% al PIB del 2013. El sector muestra un crecimiento inédito en el presente periodo, logrando una tasa sin precedentes en torno al 7,9%. Este inusitado crecimiento se ve apoyado por el cada vez mayor número de establecimientos manufactureros que emerge en dicho segmento productivo, además de los excelentes resultados que arrojarían la producción de carne vacuna, lácteos, azúcar, bebidas y tabaco, textiles y productos químicos.

Así, la producción cárnica cerraría el año en torno al 13%, el cual representa un aporte del 0,3% a la producción total, elaboración de aceites con una tasa positiva del 6%, lácteos 4%, textiles y prendas de vestir 15,7%, y fabricación de productos no metálicos 13,5%.

**Tabla N° 11**  
**Contribución de principales sectores a la tasa de crecimiento del PIB**  
**En porcentajes**

SECTORES	2007	2008	2009	2010	2011	2012*	2013*
<b>Sector Primario</b>	<b>3,2</b>	<b>2,2</b>	<b>-4,2</b>	<b>7,2</b>	<b>0,9</b>	<b>-4,9</b>	<b>7,4</b>
Agricultura	3,5	1,8	-4,4	6,9	1,3	-5,3	6,9
Ganadería	-0,4	0,3	0,2	0,5	-0,4	0,3	0,5
Otros primarios	0,0	0,1	-0,1	-0,1	0,0	0,0	0,0
<b>Sector Secundario</b>	<b>-0,2</b>	<b>0,2</b>	<b>-0,1</b>	<b>0,7</b>	<b>-0,2</b>	<b>0,5</b>	<b>1,3</b>
Producción de carne	-0,2	0,2	0,1	0,3	-0,4	0,1	0,3
Bebida y Tabaco	0,0	0,1	0,1	0,2	0,1	0,1	0,0
Maquinarias y equipos	0,1	0,1	-0,1	0,1	0,0	0,0	0,0
Otras manufacturas	0,0	-0,1	-0,2	0,3	0,1	0,3	0,5
<b>Construcción</b>	<b>0,2</b>	<b>0,4</b>	<b>0,1</b>	<b>0,5</b>	<b>0,1</b>	<b>0,0</b>	<b>0,5</b>
<b>Electricidad y Agua</b>	<b>-0,4</b>	<b>1,3</b>	<b>-0,5</b>	<b>0,0</b>	<b>0,9</b>	<b>0,6</b>	<b>0,0</b>
<b>Sector Terciario</b>	<b>2,2</b>	<b>2,0</b>	<b>0,9</b>	<b>3,9</b>	<b>2,4</b>	<b>2,6</b>	<b>4,3</b>
Comercio	0,8	0,7	-0,5	1,7	0,5	-0,4	1,6
Comunicaciones	0,4	0,2	0,2	0,2	0,5	0,5	0,5
Gobierno General	0,2	0,2	0,9	0,9	0,4	1,8	0,6
Otros servicios	0,7	0,9	0,4	1,0	1,0	0,6	1,6
<b>Impuestos</b>	<b>0,4</b>	<b>0,3</b>	<b>-0,07</b>	<b>0,83</b>	<b>0,2</b>	<b>-0,02</b>	<b>0,5</b>
<b>PIB a precio de mercado</b>	<b>5,4</b>	<b>6,4</b>	<b>-4,0</b>	<b>13,1</b>	<b>4,3</b>	<b>-1,2</b>	<b>13,6</b>

(\*) Cifras preliminares sujetas a revisión

**Fuente:** Dpto. de Cuentas Nacionales y Mercado Interno, Sub Gerencia General de Política Monetaria, B.C.P.

El sector de la construcción, con un aporte del 0,5% en la producción total del año 2013, se convertiría en uno de los impulsores de la economía, apuntando un crecimiento del 14% en relación al 2012. Dicho sector se presentó atractivo para inversionistas extranjeros y locales, habida cuenta del suficiente espacio existente en el rubro para su fuerte expansión, sumada a las expectativas, finalmente materializadas de una Ley de Asociación Pública-Privada (APP) aprobada por el Congreso para el desarrollo de inversiones en infraestructura.

Para el sector de los servicios se estima un crecimiento del 9,5% al cierre del año, que implica una contribución del 4,3% al crecimiento del PIB. Así, el comercio registraría un crecimiento del orden del 10,5%, con una contribución positiva en la variación del PIB del 1,6%, producto de los efectos derrame positivos que generan al sector la ganadería, la agricultura y la industria.

Los servicios financieros siguen consolidándose, alcanzando un crecimiento positivo del orden del 9,6%. Por su parte, las comunicaciones siguen con un comportamiento expansivo llegando a una tasa de variación del 10%.

La producción de energía, a través de las hidroeléctricas (Binacionales), estima un crecimiento incipiente en torno al 0,3%. En cuanto a los servicios básicos, se estima un cierre del año con un aumento del orden del 5,5%, conforme a los datos estadísticos proporcionados por la Administración Nacional de Electricidad (ANDE) y la Empresa de Servicios Sanitarios del Paraguay (ESSAP).

El sector del transporte ha recuperado un gran ímpetu en el 2013 en términos de crecimiento en su valor agregado (20%), luego de un modesto crecimiento en el 2012. Este comportamiento está en directa relación con el buen año agrícola y sus efectos positivos en el sector, principalmente en lo que respecta al transporte de granos tanto en su modalidad fluvial como terrestre.

La actividad de hoteles y restaurantes registrará una expansión del 8%, registrándose año tras año un incremento de la oferta hotelera y gastronómica existente en el mercado.

### **Contexto Doméstico por el lado de la Demanda**

Por el lado del gasto, el aumento del PIB en una tasa del 13,6% estaría motivado principalmente por la demanda externa, reflejada en un aumento de las ventas externas, principalmente por un fuerte repunte en el volumen de nuestros principales productos de exportación, soja y carne vacuna.

El mayor componente del gasto, en términos de estructura, el consumo privado, verificaría una recuperación comparado con el ejercicio 2012. Por otra parte, se registraría un importante aumento de la formación bruta de capital (FBK), explicada en gran medida por el incremento de la inversión privada debido a la buena imagen que actualmente proyecta el país, producto de su desempeño económico reciente y el buen ambiente económico prevaleciente en el año 2013.

Por lo tanto, la demanda doméstica aportaría 10,1 puntos porcentuales al PIB y la demanda externa neta agregaría otros 3,5 puntos.

Con estas cifras, Paraguay lideraría el crecimiento económico regional en el 2013, justificada fundamentalmente por la resiliencia de la demanda interna, así como la robustez de la demanda internacional de materias primas. Estos resultados conducirían además a un ingreso per cápita que superaría el umbral de los 4.000 dólares, ubicándose en torno a los 4.368 dólares.

Tabla N° 12

**Tasa de crecimiento del PIB real por tipo de gastos  
En porcentajes**

Tipo de Gastos	2007	2008	2009	2010	2011	2012*	2013*
<b>I. Demanda Interna</b>	<b>5,2</b>	<b>9,7</b>	<b>-3,1</b>	<b>15,3</b>	<b>8,7</b>	<b>0,9</b>	<b>10,2</b>
a. Consumo Privado	5,5	7,5	-2,0	13,7	8,6	1,0	8,8
b. Consumo Público	3,0	3,5	13,7	12,0	5,3	21,0	7,7
c. Formación Bruta de C	4,8	20,6	-12,5	22,7	10,8	-7,5	16,7
<b>2. Exportaciones</b>	<b>9,3</b>	<b>2,0</b>	<b>-9,3</b>	<b>19,7</b>	<b>2,8</b>	<b>-6,7</b>	<b>17,6</b>
<b>3. Importaciones</b>	<b>9,7</b>	<b>7,0</b>	<b>-8,5</b>	<b>24,8</b>	<b>10,4</b>	<b>-3,5</b>	<b>11,8</b>
<b>4. Producto Interno Bruto</b>	<b>5,4</b>	<b>6,4</b>	<b>-4,0</b>	<b>13,1</b>	<b>4,3</b>	<b>-1,2</b>	<b>13,6</b>

(\*) Cifras preliminares sujetas a revisión

Fuente: Dpto. de Cuentas Nacionales y Mercado Interno, Sub Gerencia General de Política Monetaria, B.C.P.

Tabla N° 13

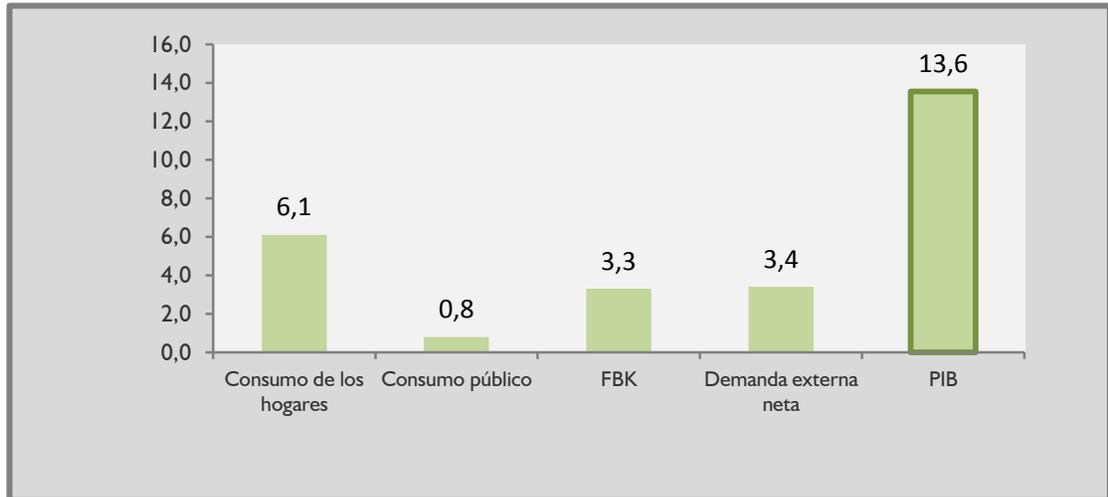
**Contribución por componentes del gasto a la tasa de crecimiento del PIB  
En porcentajes**

Tipo de Gastos	2007	2008	2009	2010	2011	2012*	2013*
<b>I. Demanda Interna</b>	<b>4,7</b>	<b>8,8</b>	<b>-2,8</b>	<b>14,3</b>	<b>8,3</b>	<b>0,8</b>	<b>10,1</b>
a. Consumo Privado	3,6	4,9	-1,3	9,2	5,8	0,6	6,1
b. Consumo Público	0,2	0,3	1,0	1,0	0,4	1,8	0,8
c. Formación Bruta de C	0,9	3,6	-2,5	4,1	2,1	-1,6	3,3
<b>2. Demanda Externa Neta</b>	<b>0,8</b>	<b>-2,4</b>	<b>-1,1</b>	<b>-1,2</b>	<b>-4,0</b>	<b>-2,1</b>	<b>3,4</b>
a. Exportaciones	5,6	1,2	-5,5	11,0	1,7	-4,1	10,1
b. Importaciones	4,8	3,6	-4,4	12,3	5,7	-2,0	6,7
<b>3. Producto Interno Bruto</b>	<b>5,4</b>	<b>6,4</b>	<b>-4,0</b>	<b>13,1</b>	<b>4,3</b>	<b>-1,2</b>	<b>13,6</b>

(\*) Cifras preliminares sujetas a revisión

Fuente: Dpto. de Cuentas Nacionales y Mercado Interno, Sub Gerencia General de Política Monetaria, B.C.P.

**Gráfico N° 30**  
**Contribución al crecimiento del PIB por el lado de la demanda**



Fuente: Dpto. de Cuentas Nacionales y Mercado Interno, Sub Gerencia General de Política Monetaria, B.C.P.

**Gráfico N° 31**  
**PIB per cápita en dólares corrientes**  
**(En niveles y variación %)**



(\*) Cifras preliminares sujetas a revisión

Fuente: Dpto. de Cuentas Nacionales y Mercado Interno, Sub Gerencia General de Política Monetaria, B.C.P.

**Tabla N° 14**  
**Calificación de sectores según su crecimiento en el año 2011**

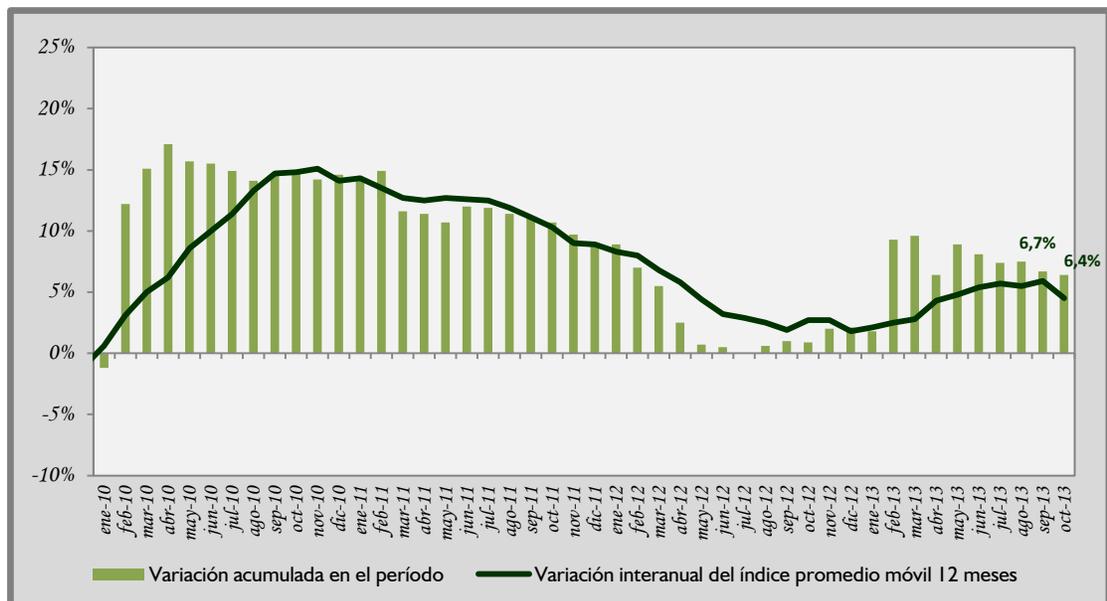
Porcentaje de variación anual	Calificación	Sectores
<b>Más de 5%</b>	Expansión – fuerte	Agricultura, Ganadería, Producción de carne, Elaboración de aceites, Textiles, Cuero y Calzado, Papel y Productos del Papel, Productos Químicos, Fabricación de Productos No Metálicos, Electricidad y Agua, Construcción, Comercio, Intermediación Financiera, Servicios a las Empresas, Hoteles y Restaurantes, Servicios Gubernamentales.
<b>Más de 2% hasta 5%</b>	Expansión - moderada	Minería, Lácteos, Molinería y Panadería, Azúcar, Otros alimentos, Otros productos manufacturados, Alquiler de vivienda, Servicios a los Hogares.
<b>Mayor a 0% hasta 2%</b>	Expansión - débil	Forestal, Pesca, Bebidas y Tabaco, Industria de la Madera, Fabricación de Maquinaria y Equipos.
<b>Igual o menor a 0%</b>	Estancamiento o contracción	Fabricación de metales comunes, Binacionales.

**Fuente:** Dpto. de Cuentas Nacionales y Mercado Interno, Sub Gerencia General de Política Monetaria, B.C.P.

### **Evolución de las Ventas, Estimador Cifras de Negocios**

Durante el 2013 las ventas globales de la economía registrarían una tasa de crecimiento real en torno al 5%, conforme al Estimador Cifras de Negocios (ECN). De esta manera en el año 2013 las ventas mostrarían un desarrollo favorable en su evolución, por encima de la tasa del 1,8% obtenida en el 2012.

**Gráfico N° 32**  
**Estimador Cifras de Negocios (ECN)**



**Fuente:** Dpto. Cuentas Nacionales y Mercado Interno. Sub Gerencia General de Política Monetaria, B.C.P.

El comportamiento anual favorable registrado en las ventas globales de la economía en el año 2013 fue producto del desenvolvimiento sostenido y difundido de la rama de los servicios, seguido de la rama comercial y de la rama industrial manufacturera, en ese orden, que experimentaron una expansión más bien moderada.

La rama Comercial en general en sus ventas globales registró un comportamiento moderadamente favorable, aunque puede apuntarse que al interior de la misma, las sub-ramas comerciales exhibieron comportamientos mixtos. Al respecto, se puede señalar que las sub-ramas comerciales dedicadas a la venta de bienes semi-durables y durables, presentaron comportamientos dispares. Así, se tiene que la venta de prendas de vestir, de gas y la venta de equipamiento para el hogar han experimentado desenvolvimientos desfavorables, en tanto que la venta de

vehículos automotores y productos farmacéuticos, han registrado desenvolvimientos favorables, mientras que la venta de combustibles, prácticamente se ha estancado. Por su parte, el expendio de alimentos, bebidas y tabaco ha registrado desarrollos prácticamente de estancamiento. Todo esto refleja en cierta medida de los diferenciales de precios existentes con nuestros principales socios comerciales.

**Tabla N° 15**  
**Estimador Cifras de Negocios (ECN).**  
**Sub-ramas comerciales**  
**Porcentaje de variación acumulada (sobre valores constantes)**

Subramas comerciales <sup>1/</sup>	oct-12	nov-12	dic-12	ene-13	feb-13	mar-13	abr-13	may-13	jun-13	jul-13	ago-13	sep-13	oct-13
Hiper, supermercados, distribuidoras y otros	15,3	15,1	13,3	4,5	4,1	3,6	2,0	2,5	2,4	1,1	0,9	0,5	-0,6
Grandes tiendas, prendas de vestir	-7,7	-6,3	-6,6	-0,4	-2,2	-6,7	-6,7	-8,4	-9,4	-9,4	-9,1	-6,7	-4,6
Equipamiento del hogar	9,8	8,7	8,6	7,6	7,2	5,4	5,0	4,2	4,1	2,9	1,3	0,8	-1,4
Venta de vehículos	-12,0	-11,0	-10,3	41,8	36,1	28,5	30,1	24,8	22,1	20,6	16,8	15,9	15,1
Venta de combustibles	-6,2	-6,5	-6,1	-2,2	-0,8	-3,3	0,3	-1,2	-1,6	-0,8	-0,2	1,1	0,4
Productos farmacéuticos	-0,1	0,0	-0,2	11,5	20,0	3,2	8,5	5,7	3,3	4,5	4,4	5,2	5,9
Venta de gas	-3,5	-3,1	-2,8	1,6	2,4	4,6	7,9	-6,1	-10,6	-13,5	-16,2	-17,7	-19,7
Materiales de construcción	-1,4	-2,3	-2,5	22,6	17,6	12,0	17,9	13,0	11,4	10,0	10,3	9,0	7,0

1/ Sujeto a revisión, en base a cifras preliminares.

**Obs.:** En base a las ventas declaradas por las grandes empresas, en la Subsecretaría de Estado de Tributación. Porcentaje de variación en términos acumulados, sobre valores constantes.

**Fuente:** Dpto. Cuentas Nacionales y Mercado Interno. Sub Gerencia General de Política Monetaria, B.C.P.

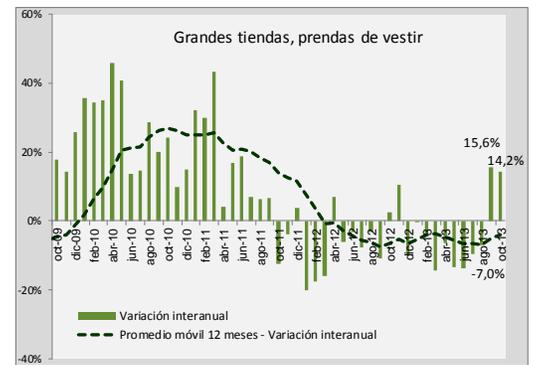
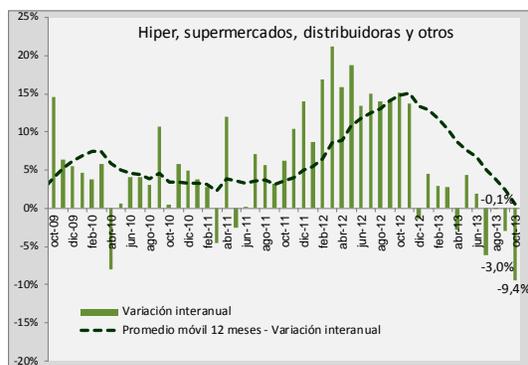
Se puede señalar que las ventas de materiales de construcción registraron desenvolvimientos favorables, según se desprende de las cifras acumuladas por las mismas en el periodo de referencia. Cabe apuntar, no obstante, que este desenvolvimiento fue aminorando su intensidad en el segundo semestre del presente año.

Las sub-ramas comerciales conformadas por establecimientos comerciales dedicados a la venta de productos de origen importado, en especial de bienes de consumo, tanto duraderos como no duraderos, han ido reduciendo sus importaciones registradas hasta alcanzar prácticamente los mismos niveles del año 2012. Lo mismo ha acontecido con los bienes intermedios, en especial los combustibles y lubricantes, que han experimentado incluso una reducción en sus volúmenes de importación.

Por su parte, la rama Industrial Manufacturera presentó desenvolvimientos favorables, aunque moderados en sus ventas. Sin embargo, al interior de la misma se registraron comportamientos diferenciados. Por una parte, se observaron

comportamientos positivos en las ventas relacionadas al grupo de productos textiles, prendas de vestir, cueros y calzados, y en las otras industrias manufactureras, en especial, los metales comunes, los productos minerales no metálicos, los productos de papel, los productos químicos, etc.

**Gráfico N° 33**  
**Estimador Cifras de Negocios (ECN).**  
**Sub-ramas comerciales**  
**Porcentaje de variación (Sobre valores constantes)**



Fuente: Dpto. Cuentas Nacionales y Mercado Interno. Sub Gerencia General de Política Monetaria, B.C.P.

Por otro lado, el grupo de productos alimenticios, bebidas y tabaco (a excepción de los productos lácteos, la producción de carne y tabaco, etc.), la fabricación de productos metálicos, los productos plásticos, jabones y detergentes, etc. registraron desenvolvimientos desfavorables, amortiguando de esta manera el desempeño positivo de los grupos anteriores.

La rama de los Otros Servicios, en conjunto, anotó un comportamiento muy favorable. Por una parte, algunas sub-ramas exhibieron un muy buen perfil de desarrollo, como es el caso de los servicios de comunicación (en especial la telefonía móvil), los servicios de transporte de pasajeros y de carga, los servicios a las empresas, los servicios de electricidad y agua, y los servicios de los hoteles y restaurantes. Por otro lado, otras sub-ramas observaron un comportamiento desfavorable, como es el caso de los servicios a los hogares.

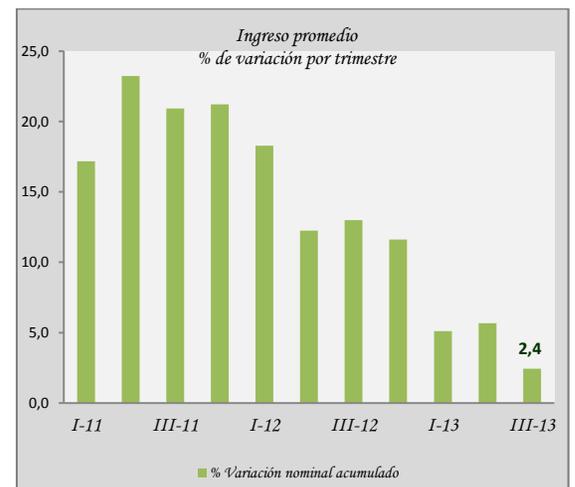
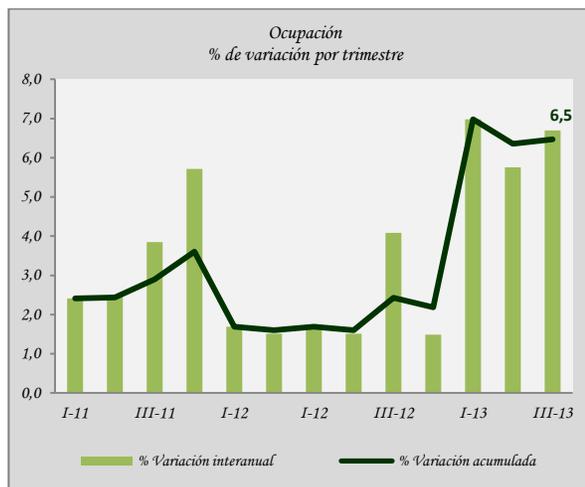
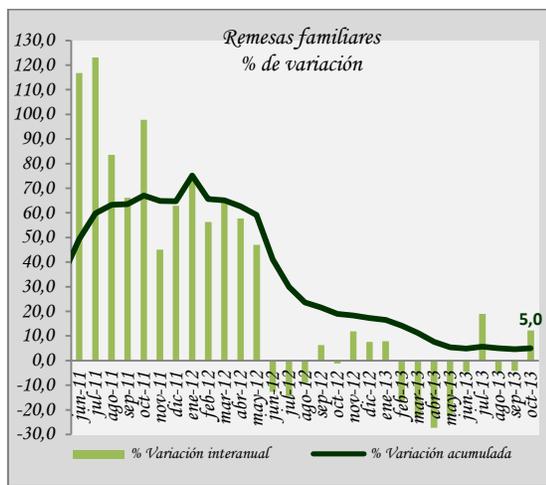
El comportamiento de las ventas globales de la economía en el 2013, conforme al ECN, fue positivo, y se vio favorecido por la reversión de los dos choques de oferta que habían afectado a la economía paraguaya en el 2012, tanto en el sector agrícola (sequía), como en el sector ganadero (brote de fiebre aftosa), repercutido negativamente a nuestro comercio exterior.

En este sentido, las exportaciones han presentado un fuerte crecimiento en 2013, lideradas por la exportación de granos (semilla de soja), carne, harina de soja, aceite de soja, cueros, etc., mientras que las importaciones han crecido, aunque a un ritmo mucho menor que las exportaciones, en especial, los bienes de consumo, tanto duraderos, como los no duraderos. Por su parte, la importación de bienes intermedios, han ido bajando su ritmo de crecimiento, especialmente en el segundo semestre de 2013, y particularmente, el de los combustibles y lubricantes, que han experimentado inclusive una reducción en su volumen importado. En tanto que los bienes de capital presentan un buen crecimiento, aunque también señalan un menor ímpetu de expansión, en el segundo semestre de 2013.

En este contexto, de un buen año para el sector agroganadero y de una fuerte expansión de las exportaciones de carne, granos, y sus derivados, la confianza de los agentes económicos se mostró fortalecida y se vio materializada en un aumento del gasto de consumo de los hogares y en un incremento de los gastos de inversión. Esto quedó reflejado en el comportamiento de los grandes agregados económicos, que señalan que la economía nacional experimentó en el año 2013 un crecimiento de alrededor de 13,6%, estimulada por el crecimiento de la demanda interna, pero sobre todo por la fuerte expansión de la demanda externa.

Así, el consumo total y la formación bruta de capital experimentaron desarrollos favorables. El gasto de consumo privado se vio beneficiado, en parte, por el aumento de las remesas familiares del exterior, al aumento del crédito del sector financiero al consumo, la relativa estabilidad del nivel de precios y del tipo de cambio, y por el aumento de los ingresos medios y del empleo.

**Gráfico N° 34**  
**Comportamiento de las remesas de familiares del exterior, del crédito del sector financiero al consumo, del empleo e ingreso.**



**Fuente:** Dpto. Economía Internacional. Sub Gerencia General de Política Monetaria, B.C.P.  
 Superintendencia de Bancos. (BCP).  
 Dirección General de Estadística, Encuestas y Censos. (DGEEYC).

Con respecto a la demanda externa, las exportaciones en el año 2013 experimentaron una fuerte expansión en su crecimiento respecto al año anterior, influenciado por el aumento en los niveles de envíos de carne vacuna al exterior y el fuerte crecimiento de los niveles de envíos de granos de soja, tortas y expeller y aceites.

Por su parte, las importaciones experimentaron también un crecimiento en el año 2013, aunque muy por debajo de las exportaciones. Así, en las compras externas se destacan los bajos niveles registrados en las adquisiciones de bienes de consumo, duradero y no duradero y de bienes intermedios. En tanto que la importación de bienes de capital, mostró un crecimiento un poco mayor.

En este contexto, se destaca la mayor confianza de los agentes económicos, traducida en un desenvolvimiento más dinámico de la demanda agregada respecto al año anterior en directa relación con el mayor crecimiento económico observado en el año 2013. A ello, se suma el dinamismo en la generación de nuevos empleos en la economía, en especial en las medianas y grandes empresas, consecuencia de los mayores niveles de inversión de estas empresas.

Con respecto a la demanda externa, las exportaciones en el año 2013 experimentaron una fuerte expansión en su crecimiento respecto al año anterior, influenciado por el aumento en los niveles de envíos de carne vacuna al exterior y el fuerte crecimiento de los niveles de envíos de granos de soja, tortas y expeller y aceites.

Por su parte, las importaciones experimentaron también un crecimiento en el año 2013, aunque muy por debajo de las exportaciones. Así, en las compras externas se destacan los bajos niveles registrados en las adquisiciones de bienes de consumo, duradero y no duradero y de bienes intermedios. En tanto que la importación de bienes de capital, mostró un crecimiento un poco mayor.

En este contexto, se destaca la mayor confianza de los agentes económicos, traducida en un desenvolvimiento más dinámico de la demanda agregada respecto al año anterior en directa relación con el mayor crecimiento económico observado en el año 2013. A ello, se suma el dinamismo en la generación de nuevos empleos en la economía, en especial en las medianas y grandes empresas, consecuencia de los mayores niveles de inversión de estas empresas.