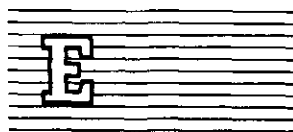


NACIONES UNIDAS
CONSEJO
ECONOMICO
Y SOCIAL



DISTR.
LIMITADA
E/CEPAL/L.268/Add.28
Febrero de 1983
ORIGINAL: ESPAÑOL

CEPAL

Comisión Económica para América Latina



ESTUDIO ECONOMICO
DE AMERICA LATINA

1981

PARAGUAY

Esta versión preliminar del *Estudio Económico de América Latina. 1981* se está distribuyendo dividido en una parte introductoria de carácter general, que lleva la signatura E/CEPAL/L.268, y en varios addenda, cada uno de los cuales contiene el examen de la evolución económica de un país de la región. Estos estudios aparecerán, no en orden alfabético, sino a medida que vayan siendo terminados. El *Estudio* completo se publicará una vez recogidas las observaciones que merezca esta versión preliminar.

Notes and explanation of symbols

The following symbols have been used in the tables in this Survey:

Three dots (...) indicate that data are not available or are not separately reported.

A dash (—) indicates that the amount is nil or negligible.

A blank space in a table means that the item in question is not applicable.

A minus sign (-) indicates a deficit or decrease, unless otherwise indicated.

A full stop (.) is used to indicate decimals.

A slash (/) indicates a crop year or fiscal year, e.g., 1969/1970.

Use of a hyphen (-) between years, e.g., 1960-1970, signifies an annual average for the calendar years involved, including the beginning and the end years.

References to "tons" mean metric tons, and to "dollars" United States dollars, unless otherwise stated.

Unless otherwise stated, references to annual growth rates or rates of variation mean cumulative annual rates.

Figures and percentages in tables may not necessarily add up to the corresponding totals, because of rounding.

PARAGUAY

1. Rasgos principales de la evolución reciente: introducción y síntesis

Sobre la base de la experiencia reciente, pero también debido a informaciones relativamente confiables sobre la evolución probable de algunas variables claves, tales como los egresos de las entidades binacionales (Itaipú y Yacyretá), las cosechas de los principales cultivos, los planes de inversión del sector industrial y el presupuesto del sector público consolidado a fines de 1980 se proyectaba para 1981 un crecimiento del producto interno bruto a precios constantes de alrededor de 11%. Por lo tanto, también se anticipaba una nueva y notable reducción de la ya muy baja tasa de desempleo abierto. Al mismo tiempo, se esperaba que la inflación prosiguiera desacelerándose, tal como había venido ocurriendo en forma marcada y sistemática desde principios de 1980. Ello, unido a la prevista agudización de la estrechez del mercado de trabajo y la envergadura del aumento medio prevaleciente entonces en los acuerdos salariales, presagiaba una buena posibilidad de que las remuneraciones reales de la fuerza de trabajo aumentasen en una proporción considerable. En cuanto al balance de pagos se pronosticaba un superávit global de alrededor de 160 millones de dólares, monto similar al registrado durante los últimos tres años. Dicho superávit seguía siendo muy importante en relación con la demanda interna y el grado de liquidez en la economía y reflejaba asimismo el cuantioso superávit a ser registrado en la cuenta de capital.

Al igual que en todos los años posteriores a 1973, cuando el auge comenzó, la preocupación principal de las autoridades en materia de política económica fue el manejo del significativo caudal de recursos financieros disponibles en la economía. Para ello se continuaba contando con dos armas poderosas: la capacidad de aumentar de manera rápida y ostensible el volumen de importaciones y la dinámica evolución de la productividad. En efecto, se preveía que los impulsos inflacionarios provenientes, por el lado de la demanda, de la gran afluencia de capitales foráneos y del alto ritmo de crecimiento de los ingresos monetarios, y por el lado de la oferta de la elevada tasa de expansión de los costos brutos, se absorberían en gran medida con mayores importaciones y con un nuevo y apreciable aumento de la productividad laboral. A estas ventajas se sumaba asimismo, ya a principios del año la notable atenuación de la inflación en el mercado internacional.

En lo operacional se volvió a programar una expansión monetaria bastante modesta teniendo en consideración los ritmos prevalecientes de crecimiento y de inflación, con lo que se pretendía de hecho seguir reduciendo el ritmo del alza del costo de la vida y limitar un tanto la expansión del déficit en cuenta corriente. En este sentido se procuraba contrarrestar los efectos expansivos no deseados del crecimiento previsto de los activos externos netos en la base monetaria, principalmente mediante un fuerte aumento del capital de las reservas de la institución emisora. En el ámbito de la política fiscal las metas de estabilidad se apoyaban en el reducido monto del déficit presupuestado para el sector público consolidado para 1981 y en la seguridad de que su financiamiento no requeriría la creación de crédito interno, debido a la disponibilidad de cuantiosos superávits de ejercicios anteriores. Por otra parte, las metas en materia de crecimiento se apoyaban, en el plano fiscal, en la ostensible aceleración programada del plan de inversiones del sector público.

A grandes rasgos la mayoría de los resultados que efectivamente arrojó la economía en 1981 no divergieron de manera apreciable de lo previsto. En efecto, el producto interno bruto creció 8.5% en vez de 11%; el desempleo se redujo de 4% a alrededor de 2% de la fuerza de trabajo (a fines de junio), y los sueldos reales (de los obreros de Asunción) aumentaron en más de 6%. En cambio, el superávit de 44 millones de dólares obtenido en el balance de pagos fue sólo la cuarta

parte del monto proyectado, en tanto que la inflación se aceleró. Pero más que una verdadera intensificación del ritmo de aumento del costo de vida la anotada aceleración obedeció a factores transitorios, tales como el ajuste de los precios relativos que acompañó el alza del tipo de cambio en el mercado libre. La tasa de inflación medular —el ritmo de crecimiento de los costos salariales— de hecho decreció en 1981. (Véase el cuadro 1 y el gráfico 1.)

Cuadro 1

PARAGUAY: PRINCIPALES INDICADORES ECONOMICOS

	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981 ^a
A. Indicadores económicos básicos							
Producto interno bruto al costo de los factores (millones de dólares de 1970)	1 126	1 205	1 358	1 506	1 667	1 857	2 015
Población (millones de habitantes)	2.69	2.78	2.87	2.97	3.07	3.17	3.27
Producto interno bruto por habitante (dólares de 1970)	419	433	473	507	543	586	616
Tasas de crecimiento							
B. Indicadores económicos de corto plazo							
Producto interno bruto	6.3	7.0	12.7	10.9	10.7	11.4	8.5
Producto interno bruto por habitante	2.9	3.3	9.2	7.1	7.1	7.9	5.1
Ingreso interno bruto ^b	5.3	7.4	15.4	9.8	9.9	10.5	8.7
Relación de precios del intercambio de bienes y servicios	-9.2	3.8	20.2	-8.5	-5.7	-7.1	3.3
Valor corriente de las exportaciones de bienes y servicios	9.7	9.4	63.5	15.8	16.3	12.3	2.0
Valor corriente de las importaciones de bienes y servicios	15.9	4.4	46.9	22.2	38.7	15.0	16.1
Precios al consumidor							
Diciembre a diciembre	8.7	3.4	9.4	16.8	35.7	8.9	15.0
Variación media anual	6.7	4.5	9.4	10.6	28.2	22.4	13.0
Dinero (M ₁)	17.9	21.1	32.3	39.3	24.4	25.9	0.1
Sueldos y salarios ^c	-1.4	5.3	-4.6	3.5	-6.4	0.6	6.3
Tasa de desocupación ^{d,e}	...	6.7	5.4	4.1	5.9	3.9	2.2
Ingresos corrientes del gobierno central	10.0	7.5	37.1	30.2	27.1	18.3	14.6
Gastos totales del gobierno central	31.2	16.3	13.1	32.0	23.6	30.4	14.5
Balance fiscal/gastos totales ^f	-3.6	-14.8	2.2	11.6	7.4	-2.6	-25.1
Millones de dólares							
C. Sector externo							
Saldo del comercio de bienes y servicios	-55	-46	-26	-57	-185	-228	-304
Saldo de la cuenta corriente	-85	-72	-59	-118	-210	-283	-387
Variación de las reservas internacionales	28	43	112	179	165	153	44
Deuda externa bruta desembolsada ^g	332	456	518	669	733	861	949
Deuda externa neta desembolsada ^h	304	380	346	339	253	228	282

^aCifras preliminares.

^bProducto interno bruto más efecto de la relación de precios del intercambio.

^cSueldos reales de los obreros en la Gran Asunción.

^dTasa anual media en la Gran Asunción.

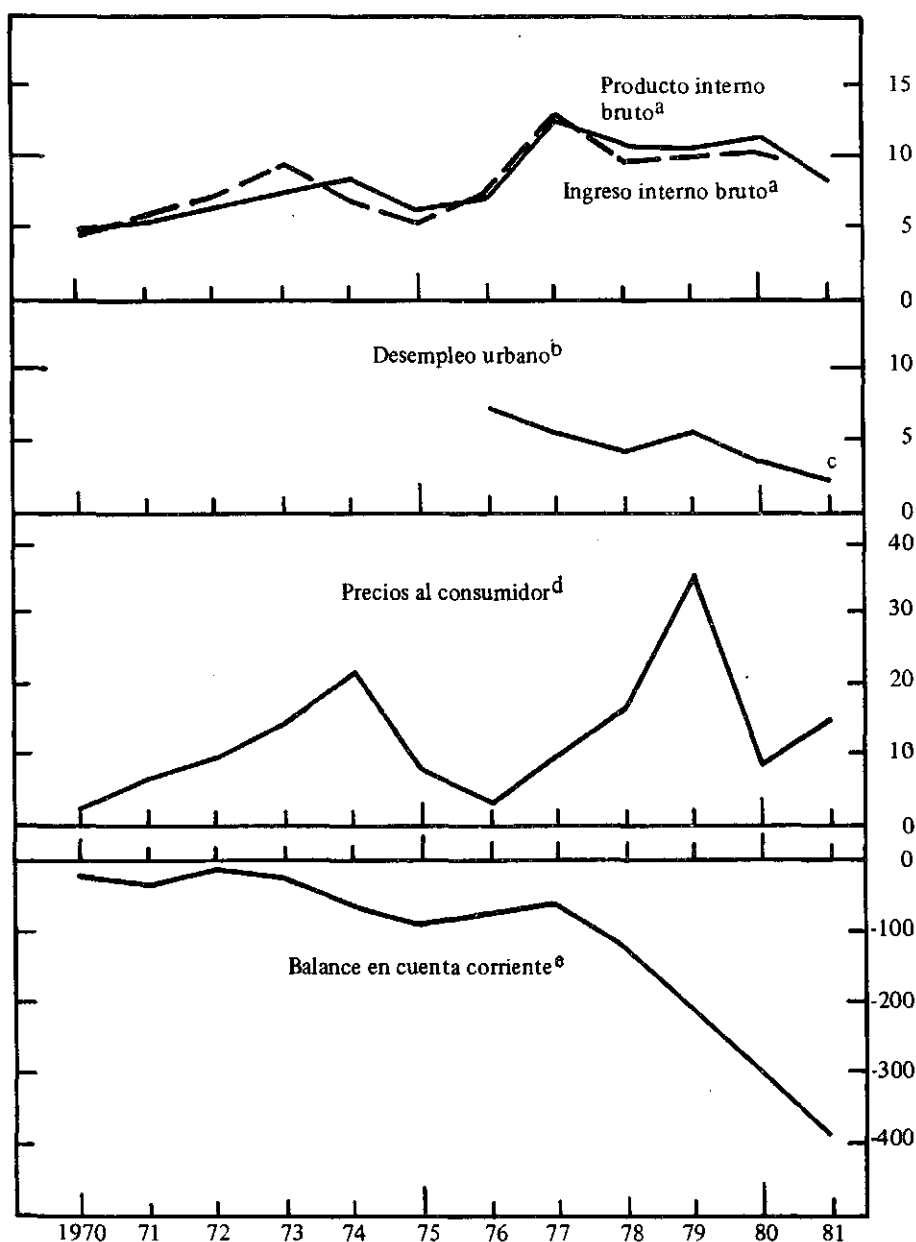
^ePorcentaje.

^fPública y privada con garantía estatal, de mediano y largo plazo.

^gDeuda externa bruta desembolsada menos la tenencia de activos externos netos en la economía.

Por otra parte, la evolución de los agregados monetarios y de la situación financiera del sector público difirió en muchos aspectos y en magnitudes importantes de la programada. Así, destacó el estancamiento de la existencia de dinero en la economía y la gran ampliación del déficit fiscal. Debido a ello así como a la disminución de la tasa de crecimiento del nivel de actividad, a la fuerte

Gráfico 1
PARAGUAY: PRINCIPALES INDICADORES ECONOMICOS



Fuente: CEPAL, sobre la base de información oficial.

^aTasa anual de crecimiento.

^bTasa anual media en la Gran Asunción.

^cPrimer semestre.

^dVariación porcentual de diciembre a diciembre.

^eMillones de dólares.

expansión del desequilibrio en la cuenta corriente y a la merma en la afluencia neta de capitales, se empezaron a introducir en el segundo semestre algunas rectificaciones en la política económica.

La vigorosa expansión del producto en 1981 reflejó, como en años anteriores, crecimientos muy parejos en las producciones de bienes, servicios básicos y los demás servicios. A nivel sectorial destacaron, una vez más, los aumentos registrados en la construcción (16.2%), en electricidad, gas y agua (15.8%), y en producción agrícola (8.7%). Sin embargo, no hubo ningún sector en que el nivel de actividad no aumentase en por lo menos 7%, salvo en ganadería (3.2%), y en silvicultura (4.8%).

El aumento de la producción fue acompañado por un nuevo y notable descenso de la tasa de desempleo abierto, el que quedó reducido a apenas algo más que 2% de la fuerza de trabajo hacia fines de junio en la Gran Asunción. Con ello, la economía completó la absorción de virtualmente toda la fuerza de trabajo que estaba desempleada (12%) al comienzo del actual proceso de crecimiento, en circunstancias de que la oferta de mano de obra se expandió a una razón estimada de 3.3% por año en ese período. Durante 1981, la inflación evolucionó de manera errática. En efecto, durante los primeros meses del año se aceleró sensiblemente, pasando de una variación mensual de 0.3% en diciembre, a 5.2% y 4.9% en enero y febrero, respectivamente, según el índice de precios al consumidor. Posteriormente, se produjo un vuelco radical, pues entre febrero y julio bajó el nivel de precios. Sin embargo, la tendencia declinante se revirtió a partir de agosto, y en el último trimestre del año se registraron variaciones mensuales del orden del 2%. De esa manera el alza del nivel de precios durante el año llegó a 15%, comparado con uno de 9% el año anterior. El repunte del ritmo inflacionario se debió principalmente al descenso de la producción de cultivos para el mercado interno y al alza repentina del tipo de cambio en el mercado paralelo a partir de junio. El ritmo modular de inflación de hecho se atenuó en 1981 tras haberse acelerado durante los tres años anteriores, gracias a la disminución notable de los aumentos salariales, especialmente en el segundo semestre. También, a diferencia de lo sucedido en años anteriores, la evolución tanto de los precios externos como de los agregados monetarios moderaron el alza del nivel general de precios internos.

En cuanto a la evolución de las remuneraciones la fuerte presión sobre el mercado de trabajo, unida a un aumento equivalente de 15% del sueldo mínimo legal decretado el 1º de mayo para todos los sueldos y salarios del sector privado, se tradujo, por tercer año consecutivo, en un alza media anual de 20%, del sueldo nominal medio de los obreros de Asunción, y una de 12% del sueldo nominal medio de los trabajadores agrícolas. Asimismo, aunque la inflación se aceleró entre diciembre y diciembre, su variación media anual se redujo muy considerablemente, al pasar de más de 22% en 1980, a 13% en 1981. Por lo tanto, la magnitud del crecimiento del sueldo medio nominal de los obreros de la capital significó un mejoramiento apreciable de sus sueldos reales. Para los trabajadores agrícolas, en cambio, la disminución del ritmo medio anual de la inflación no fue suficiente para contrarrestar el menor dinamismo de sus sueldos nominales.

Desde que se acelerara su crecimiento en 1973 la expansión de la economía ha sido impulsada, desde el lado de la oferta, principalmente por el asentamiento e intensiva ampliación de la frontera agrícola. También ha influido de una manera importante el gran y sostenido aumento de las importaciones, ocurrido hasta 1980. Desde el lado de la demanda su dinamismo se ha originado en mayor medida en el mercado interno, y en particular, en la inversión en construcción. En el financiamiento de la aceleración del crecimiento, en cambio, ha jugado un papel decisivo el sector externo. En 1981 la expansión de la actividad económica continuó apoyándose principalmente en estos factores. En efecto, según datos preliminares el área cultivada se extendió en más de 7%, que es una tasa cercana a la registrada en años anteriores y que explicaría por sí sola alrededor de 90% del crecimiento de la producción agrícola. Este, junto con el aumento de la explotación forestal, cuyo crecimiento está íntimamente ligado a la extensión de la frontera agrícola, y el de la ganadería, proveyó de manera directa 25% del incremento del producto global. Sin embargo, las importaciones registradas volvieron a evolucionar con mucho menos fuerza que en el decenio de 1970, lo que, unido a la reducción del ritmo de crecimiento de las exportaciones, debilitó el dinamismo del sector comercio, que es el mayor de la economía, ello fue un factor en la desaceleración del crecimiento

global de la economía. Otro fue la marcada reducción, también por segundo año consecutivo, del ritmo de expansión de la inversión, que declinó de casi 16% en 1980 a algo más de 9% en 1981. Ello obedeció tanto a una disminución absoluta de la inversión en maquinaria y equipo como al decrecimiento de la expansión de las inversiones en construcción. Ambos resultados están vinculados estrechamente con la finalización de la etapa de construcción de Itaipú y con una menor actividad que la esperada en Yacyretá, así como a la inusitada alza de las tasas internas de interés.

En todo caso, la inversión en construcciones continuó siendo una fuente clave de crecimiento pues su expansión en 1981 equivalió a 38% del incremento del producto. En cuanto al financiamiento de la inversión, el aporte del ahorro externo volvió a ampliarse en una medida apreciable en 1981, de acuerdo con las estadísticas oficiales.

En efecto, en 1981, el déficit en cuenta corriente se expandió más que la inversión interna, por quinto año consecutivo. Además de la desaceleración de la inversión, este resultado reflejó el decrecimiento considerable del cuántum de las exportaciones registradas —que quedó reducido a un nivel menor que el ya alcanzado en 1978— y el alza de los pagos netos por factores. La fuerte expansión de la brecha externa, junto con una disminución, después de ocho años de crecimiento intensivo, de la afluencia neta de capitales, dio lugar a una importante reducción en el superávit del balance de pagos. En términos reales las reservas internacionales apenas crecieron y declinaron levemente en relación al flujo de importaciones de bienes y servicios. Por su parte, la deuda externa bruta desembolsada aumentó en algo más de 10%, aunque en relación con el producto interno bruto decreció por tercer año consecutivo. En cambio, la deuda externa neta aumentó por primera vez en cuatro años, debido esencialmente a la menor acumulación de reservas. En todo caso, apenas superó 4% del producto interno bruto a fines de 1981.¹

La evolución en 1981 del comercio exterior registrado fue afectada mayormente por el significativo aumento del tipo de cambio en el mercado paralelo y por el deterioro considerable acusado por el tipo de cambio oficial fijado real efectivo debido a las fluctuaciones entre las diversas monedas de los países con las que comercia Paraguay y a la mantención del valor nominal en dólares del guaraní oficial. Estos movimientos cambiarios desalentaron la comercialización de las exportaciones y estimularon la comercialización de las importaciones, en las áreas en que rige el tipo de cambio oficial. A la contracción del crecimiento del valor de las exportaciones también contribuyó la merma de las ventas a las entidades binacionales.

Por su parte, el flujo neto que se registró en la cuenta de capital fue deprimido por el alza marcada de las tasas de interés en el exterior y por la correspondiente inestabilidad cambiaria en los mercados internacional, regional e interno, que promovieron la salida de capitales privados y desalentaron la demanda interna de créditos externos. También contribuyó a disminuir el saldo positivo en la cuenta de capital la menor afluencia de capitales proveniente de Itaipú y Yacyretá.

Ante el curso adverso de los acontecimientos externos y sus ramificaciones internas, los pronósticos y previsiones realizados a fines del año anterior en la formulación de las políticas fiscal y monetaria naturalmente se fueron quedando, especialmente a partir del segundo semestre, cada vez más alejados de la realidad. En efecto, el déficit del sector público, y en particular, del gobierno central, alcanzó una magnitud mucho más elevada que la presupuestada debido principalmente al mayor gasto pero también a la menor recaudación tributaria, en tanto que el dinero no creció pese a que se había programado un aumento del orden de 20%. En este resultado incidió la débil evolución de los activos externos netos; sin embargo en su configuración influyó de manera decisiva una enorme reducción, totalmente inesperada, de la demanda de saldos en dinero.

No obstante, antes que generar presiones inflacionarias o significar una apropiación desmedida del crédito interno, el gasto deficitario tuvo efectos esencialmente beneficiosos, ya que contribuyó a mantener alta la tasa de expansión de la demanda global en forma directa e indirecta, pues compensó en parte los efectos depresivos del estancamiento de la afluencia neta de capital en el crecimiento de la base monetaria y del dinero, y por ende, suavizó en alguna medida el alza de las

¹ Las estadísticas de la deuda externa no incluyen las deudas de las entidades binacionales.

tasas internas de interés. Por otra parte, cabe subrayar el hecho de que la aguda limitación del crecimiento de los medios de pago no fue acompañada por una disminución comparable ni del ritmo de crecimiento de la economía ni de la inflación. Dicho fenómeno se debió, por un lado, a la existencia de una oferta adecuada de crédito y a la notable disminución de la demanda marginal de dinero, y por el otro, al ajustamiento de los precios relativos a raíz del alza del tipo de cambio en el mercado libre.

En realidad, el buen desempeño de la economía respecto al crecimiento del producto y del empleo y la persistencia, a un ritmo relativamente reducido, de la inflación, constituyeron poderosos argumentos en contra de grandes cambios en la política económica, no obstante la expansión inesperada del déficit fiscal y el estancamiento del dinero. En cambio, la inestabilidad cambiaria, la reducción del ritmo de crecimiento del valor de las exportaciones y el aumento considerable del déficit en cuenta corriente sugerían la conveniencia de introducir modificaciones de mayor envergadura en las políticas de comercio exterior.

En todo caso, hacia mediados del año empezaron a tomarse medidas para paliar los efectos de la recesión internacional. En resumen, en el ámbito de la política comercial de hecho se modificó el tipo de cambio de muchas exportaciones e importaciones; en el de la política monetaria se rebajó el encaje legal de los depósitos a plazo y se incrementaron las tasas pasivas de interés, también para depósitos a plazo; y en el área fiscal, se promulgó a fines del año una serie de leyes y decretos para aumentar el rendimiento del sistema impositivo. Asimismo, se determinó disminuir considerablemente el ritmo de crecimiento de los gastos para el ejercicio venidero.

Los ajustes de las políticas comercial, monetaria y fiscal no surtieron efectos muy significativos en 1981, ya sea porque se hicieron efectivos hacia fines del año, o porque fueron relativamente marginales. Tampoco se habían manifestado en 1981 en toda su magnitud los efectos de la recesión internacional en el dinamismo de la economía.

2. La evolución de la actividad económica

a) *El producto y el ingreso*

No obstante el estancamiento de la economía mundial y la depresión de la actividad económica en algunos de sus principales mercados externos, la economía paraguaya volvió a crecer a una tasa muy alta en 1981, pues, el producto interno bruto se elevó 8.5%.² (Véase el cuadro 2.) Si bien esta cifra fue menor que la del ritmo medio de expansión acusado en el cuatrienio anterior —cuando el producto se incrementó en la excepcional tasa media anual de 11.4%— se aproximó a la de 9.2% registrado a lo largo del período de crecimiento acelerado de la economía iniciada en 1973.

Por su parte, el producto nacional bruto aumentó a una tasa apenas inferior a la del producto interno bruto, no obstante las muy elevadas tasas de interés que prevalecieron en los mercados internacionales.³ El crecimiento del ingreso nacional bruto también se acercó al del producto interno bruto al revertirse la trayectoria declinante registrada en los términos de intercambio durante los tres años anteriores.

² El producto interno bruto a precios de mercado o a costo de los factores creció a la misma tasa en cada año que aparece en el cuadro 2.

³ La poca diferencia que existe entre estas dos variables, como asimismo, su evolución en el Paraguay constituye una situación excepcional en América Latina y en los países del Tercer Mundo en general. Se debe principalmente a que la deuda externa neta, esto es, la deuda externa bruta menos las reservas internacionales brutas, es muy reducida. En efecto, en 1980 la deuda externa neta (de mediano y largo plazo) fue apenas superior a 100 millones de dólares, con lo que siguió siendo por amplio margen la más baja de la región, tanto en términos absolutos como en términos relativos con respecto al producto interno bruto. En ese mismo año los intereses pagados al exterior sumaron 81 millones de dólares, en tanto que los intereses recibidos del exterior alcanzaban a 77 millones de dólares. También ha influido en esta situación el hecho de que la inversión directa extranjera haya jugado un papel secundario en esta etapa de crecimiento. En 1980, por ejemplo, las utilidades remitidas al exterior fueron equivalentes a menos de 1% del producto interno bruto, lo que es también una proporción sumamente reducida en el contexto regional.

Cuadro 2

PARAGUAY: ALGUNAS CUENTAS DE PRODUCTO, GASTO E INGRESO

(Millones de dólares a precios constantes de 1970)^a

	1972	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981 ^b
Producto interno bruto a precios de mercado	985	1 055	1 142	1 214	1 300	1 466	1 625	1 799	2 004	2 175
Impuestos indirectos menos subsidios	73	77	83	88	95	108	119	132	147	160
Producto interno bruto al costo de los factores	912	978	1 059	1 126	1 205	1 358	1 506	1 667	1 857	2 015
Importaciones netas de bienes y servicios	4	36	37	33	35	58	62	100	91	116
Pagos netos por factores al resto del mundo	8	8	10	15	14	16	28	10	19	27
Efecto de la relación de precios del intercambio	5	28	16	6	11	45	35	26	13	17
Gasto interno bruto	916	1 014	1 096	1 159	1 240	1 416	1 568	1 767	1 948	2 131
Producto nacional bruto	914	970	1 049	1 111	1 191	1 342	1 478	1 657	1 838	1 988
Ingreso nacional bruto	913	998	1 065	1 117	1 202	1 387	1 513	1 683	1 851	2 005

Fuente: CEPAL, sobre la base de datos oficiales.

^aTipo de cambio de paridad.^bCifras preliminares.b) *La oferta y la demanda*

En 1981 continuó disminuyendo el ritmo de expansión de la oferta global. En efecto, tras acusar un crecimiento promedio de más de 11% en el período 1975-1979, el aumento de la oferta global se redujo a 9.6% en 1980, y a 8% en 1981. Pero, al contrario de lo ocurrido en 1980, en 1981 la merma en la tasa de crecimiento de la oferta global obedeció a la desaceleración del crecimiento del producto interno bruto. (Véase el cuadro 3.)

Cuadro 3

PARAGUAY: OFERTA Y DEMANDA GLOBALES

	Millones de dólares a precios de 1970				Tasas anuales de crecimiento			
	1978	1979	1980	1981 ^a	1978	1979	1980	1981 ^a
Oferta global	1 872	2 092	2 292	2 473	11.8	11.7	9.6	7.9
Producto interno bruto a precios de mercado	1 625	1 799	2 004	2 175	10.9	10.7	11.4	8.5
Importaciones de bienes y servicios ^b	247	293	288	298	18.3	18.5	-1.5	3.5
Demand global	1 872	2 092	2 292	2 473	11.8	11.7	9.6	7.9
Demanda interna	1 687	1 900	2 095	2 290	10.7	12.6	10.3	9.3
Inversión bruta interna	496	597	690	754	21.6	20.3	15.6	9.3
Consumo total	1 191	1 303	1 405	1 536	6.7	9.4	7.9	9.3
Gobierno general	105	111	120	130	19.0	6.2	8.0	8.4
Privado	1 086	1 192	1 285	1 406	5.7	9.7	7.8	9.4
Exportaciones de bienes y servicios ^a	185	192	197	182	22.4	4.1	2.5	-7.6

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras del Banco Central del Paraguay.

^aCifras preliminares.^bLas cifras sobre exportaciones e importaciones de bienes y servicios se obtuvieron del balance de pagos en dólares corrientes, convertidos a valores constantes de 1970 mediante deflación con índices de precios calculados por la CEPAL para dicho efecto.

Desde el lado de la demanda global, el crecimiento del producto fue impulsado, al igual que en el bienio anterior, por la expansión de la demanda interna. En efecto, ésta se elevó algo más de 9%, en tanto que el quantum de exportaciones de bienes y servicios se contrajo algo más de 7%. Pero en 1981 se produjo una modificación importante en los pesos relativos de la expansión de la inversión y del consumo en el proceso de crecimiento, pues la tasa de expansión de la inversión bruta fja descendió notoriamente, al pasar de 15.6% en 1980, a algo más de 9% en 1981. En el cuatrienio anterior, había promediado alrededor de 22%. Por su parte, el ritmo de crecimiento del consumo subió de 8% en 1980, a más de 9% en 1981. Esta variación se debió, principalmente, al incremento de la expansión del consumo privado. (Véase nuevamente el cuadro 3.)

A su vez, la expansión de la demanda interna, que fue algo menor que en los dos años anteriores, obedeció en 1981 principalmente al aumento del ingreso interno y, en particular, al aumento apreciable en los sueldos reales —tras su disminución en el bienio anterior—, y a la fuerte expansión del empleo. También, a diferencia de lo sucedido en el pasado, en 1981 el crecimiento de los medios de pago no fue un factor que contribuyó a activar la demanda interna. Más bien, en 1981 M_1 apenas creció 0.1% en términos nominales, en tanto que en el cuatrienio anterior había crecido alrededor de 30% por año. La expansión moderada del crédito interno se aproximó al 18%, pero los activos externos netos se incrementaron a un ritmo muy lento en tanto que los depósitos de ahorro y a plazo crecieron fuertemente en respuesta al alza de las tasas de interés. Estas, a su vez, fueron un factor importante en la desaceleración del aumento de la inversión. Por su parte, la política fiscal contribuyó a mantener alto el ritmo de crecimiento de la demanda interna y especialmente del consumo, al sobrepasar apreciablemente su nivel previsto de gastos no obstante haber percibido menores ingresos que los presupuestados.

Simultáneamente con el proceso de crecimiento intensivo habido en el Paraguay en el último decenio han ocurrido importantes cambios en la estructura de la oferta y la demanda. (Véase el cuadro 4.) Resalta, en particular, el ingente esfuerzo de acumulación, que como proporción del producto, pasó de menos de 17% en 1972 a 22% en 1975 y a 30.5% en 1978, para situarse en casi

Cuadro 4

PARAGUAY: ESTRUCTURA DE LA OFERTA Y DEMANDA GLOBALES

(Como porcentaje del producto interno bruto)^a

	1972	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981 ^b
Oferta global	109.6	112.2	112.0	111.6	111.7	114.2	115.2	116.3	114.4	113.7
Producto interno bruto a precios de mercado	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
Importaciones de bienes y servicios ^c	9.6	12.2	12.0	11.6	11.7	14.2	15.2	16.3	14.4	13.9
Demanda global	109.6	112.2	112.0	111.6	111.7	114.2	115.2	116.3	114.4	113.7
Demanda interna	100.5	103.4	103.2	102.8	102.7	103.9	103.8	105.6	104.5	105.4
Inversión bruta interna	16.6	21.3	22.0	22.1	25.4	27.8	30.5	33.2	34.4	34.7
Consumo total	83.9	82.1	81.2	80.7	77.3	76.1	73.3	72.4	70.1	70.7
Gobierno general	7.5	6.3	5.3	6.1	6.1	6.0	6.4	6.2	6.0	6.0
Privado	76.4	75.8	75.9	74.6	71.2	70.1	66.9	66.2	64.1	64.7
Exportaciones de bienes y servicios ^c	9.2	8.8	8.8	8.9	9.1	10.3	11.4	10.7	9.8	8.4
Efecto de la variación de precios del intercambio	0.5	2.7	1.4	0.5	0.8	3.1	2.2	1.5	0.6	0.8

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras del Banco Central del Paraguay.

^a A precios de mercado en dólares constantes de 1970 al tipo de cambio de paridad.

^b Cifras preliminares.

Las cifras sobre exportaciones e importaciones de bienes y servicios se obtuvieron del balance de pagos en dólares corrientes, convertidos a valores constantes de 1970 mediante deflación con índices de precios calculados por la CEPAL para dicho efecto.

35% en 1981. También puede destacarse la evolución del consumo privado, que en relación con el producto bajó de más de 76% en 1972 a menos de 65% en 1981, pese a haber crecido a una tasa media anual de 8% en ese período. Por otro lado, llama poderosamente la atención el patrón evolutivo de la participación de las importaciones y las exportaciones en la oferta y demanda. En particular sobresalen las exportaciones, que en relación con el producto interno bruto son menores al final del período que al principio. (Véase nuevamente el cuadro 4.)

c) *La inversión y el ahorro*

Al igual que en el año anterior, el incremento de la inversión reflejó exclusivamente la expansión de la inversión bruta fija en construcción. De hecho, la inversión en maquinaria y equipo declinó 5%, tras haberse estancado en 1980. En 1981 los gastos de inversión bruta fija en construcciones llegaron a un monto excepcional de 21.7% del producto interno bruto. En 1973, antes de iniciarse la construcción de Itaipú, la cifra correspondiente fue algo mayor que 8%. Por su parte, la inversión en maquinaria y equipo se situó en 11.2% del producto interno bruto, habiendo acusado su punto máximo en términos relativos en 1977, cuando alcanzó a 14% de dicho producto. (Véase el cuadro 5.)

Cuadro 5

PARAGUAY: COMPOSICION, ORIGEN Y FINANCIAMIENTO DE LA INVERSION BRUTA INTERNA

(Como porcentaje del producto interno bruto)^a

	1972	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981 ^b
Inversión bruta interna	16.6	21.3	22.0	22.1	25.4	27.8	30.5	33.2	34.4	34.7
Origen										
Sector privado	11.5	16.6	18.6	17.2	16.3	18.9	22.5	26.2	27.7	27.4
Sector público	5.1	4.7	3.4	4.9	9.1	8.9	8.0	7.0	6.7	7.3
Composición										
Construcción	7.6	8.3	8.7	10.0	11.0	12.8	15.1	17.8	20.2	21.7
Maquinaria y equipo	8.0	11.2	11.5	9.7	12.3	14.1	13.7	13.9	12.8	11.2
Variación de existencias	1.0	1.8	1.8	2.4	2.1	0.9	1.7	1.5	1.4	1.8
Financiamiento										
Ahorro interno bruto	16.1	17.9	18.8	19.4	22.7	23.9	26.7	27.6	29.9	29.4
Pagos netos por factores al resto del mundo ^c	0.8	0.8	0.9	1.3	1.0	1.1	1.8	0.6	0.9	1.3
Efecto de la relación de precios del intercambio	0.5	2.7	1.4	0.5	0.8	3.1	2.2	1.5	0.6	0.8
Ahorro nacional bruto	15.8	19.8	19.3	18.6	22.5	25.9	27.1	28.5	29.6	28.9
Sector privado	14.5	15.1	14.6	15.2	19.0	20.5	20.5	21.2	24.4	25.8
Sector público	1.3	4.7	4.7	3.4	3.5	5.4	6.6	7.3	5.2	3.1
Ahorro externo	0.8	1.5	2.7	3.5	2.9	1.9	3.4	4.7	4.8	5.8

Fuente: CEPAL, sobre la base de datos del Banco Central del Paraguay y de la Secretaría Técnica de Planificación.

^a A precios de mercado, en dólares constantes de 1970, al tipo de cambio de paridad.

^b Cifras preliminares.

^c Incluye las transferencias unilaterales privadas.

Además del efecto depresivo de la pronunciada alza de las tasas reales de interés, la desaceleración del crecimiento de la inversión se debió en parte a la aproximación de las últimas etapas de la construcción de Itaipú y a una actividad menor de la prevista en las obras de Yacyretá.

La inversión pública, al contrario de lo ocurrido en el cuatrienio previo, en 1981 creció más que la inversión privada. Sin embargo, en los últimos cinco años los gastos en inversión bruta fija del sector público en relación con el producto disminuyeron de 9% a 7.3%, tras haberse elevado

notablemente en los cuatro años anteriores. En cambio, la inversión privada, como proporción del producto, pasó de 16% en 1976 a más de 27% en 1981.

Por su parte, el ahorro interno bruto continuó creciendo a un ritmo elevado, pero por primera vez en un decenio no aumentó en una tasa superior a la del producto interno bruto. En efecto, pasó de casi 30% como proporción del producto en 1980 a 29.4% en 1981. En 1972 la proporción correspondiente fue 16%. Durante ese período tanto el monto como el crecimiento del ahorro nacional bruto han sido muy similares a los del ahorro interno, pues los pagos netos por el servicio de factores han sido más o menos compensados por la ganancia obtenida merced a la evolución muy favorable de los precios relativos internacionales. (Véase nuevamente el cuadro 5.)

d) *La evolución sectorial del producto*

i) *Introducción* La extraordinaria expansión de la actividad económica en el Paraguay desde 1972 en adelante ha sido impulsada por crecimientos relativamente parejos de las producciones de bienes, de servicios básicos y de otros servicios, y aun a un nivel más desagregado se aprecia una expansión no sólo generalizada sino bastante equilibrada de los diversos sectores. Como excepciones cabe mencionar la electricidad y la construcción, que han crecido a tasas mucho más elevadas que el resto de la economía. Este patrón general de expansión prosiguió en 1981. En efecto, la producción tanto de bienes como de otros servicios aumentó cerca de 9% en tanto que la de otros servicios creció 10%. El producto de la construcción creció 16% en tanto el de la electricidad, gas y agua subió casi 14%. Todos los demás sectores acrecentaron su actividad en tasas que fluctuaron entre 7 y 9% aproximadamente, salvo el de la explotación de minas y canteras, cuyo peso en la economía es marginal. (Véase el cuadro 6.)

Cuadro 6

PARAGUAY: PRODUCTO INTERNO BRUTO POR CLASE DE ACTIVIDAD ECONOMICA, AL COSTO DE LOS FACTORES

	Millones de dólares a precios de 1970			Composición porcentual		Tasas de crecimiento		
	1979	1980	1981 ^a	1971	1981 ^a	1979	1980	1981 ^a
Producto interno bruto^b	1 667	1 857	2 015	100.0	100.0	10.7	11.4	8.5
Bienes	921	1 038	1 128	54.7	55.0	9.9	12.6	8.7
Agricultura, caza, silvicultura y pesca	519	567	605	34.6	29.5	6.7	9.2	6.7
Explotación de minas y canteras	9	12	14	0.2	0.7	42.1	26.0	15.0
Industrias manufactureras	271	305	330	16.7	16.1	7.7	12.6	8.0
Construcción	122	154	179	3.2	8.7	30.0	26.0	16.2
Servicios básicos	122	137	151	5.6	7.4	13.9	13.1	10.1
Electricidad gas y agua	42	49	56	1.4	2.8	18.9	18.6	13.8
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	80	88	95	4.2	4.6	11.5	10.5	8.0
Otros servicios	644	711	772	39.7	37.6	12.2	10.1	8.6
Comercio al por mayor y al por menor	339	375	406	19.6	19.8	12.5	10.5	8.5
restaurantes y hoteles ^c	49	54	58	3.2	2.8	10.5	9.0	8.0
Propiedad de vivienda	256	282	308	16.9	15.0	12.2	9.9	9.3
Servicios comunales, sociales y personales ^d	66	70	75	5.4	3.7	9.9	7.0	7.0
Servicios gubernamentales								

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras del Banco Central del Paraguay.

^aCifras preliminares.

^bLa suma de las actividades no coincide con este total por el método general aplicado en el cálculo, que consistió en extrapolar independientemente cada actividad y el total.

^cIncluye establecimientos financieros, seguros, bienes inmuebles, excepto propiedad de vivienda.

^dIncluye restaurantes y hoteles.

ii) *El sector agropecuario.* Al igual que en años anteriores la actividad agropecuaria se expandió a una tasa menor que la de la economía en su conjunto a la vez que estuvo a la cabeza del hemisferio en materia de crecimiento. En 1981 la agricultura propiamente tal mantuvo su extraordinario dinamismo pues aumentó su producción más de 8%, con lo que se acercó nuevamente al ritmo medio de expansión del resto de la economía, duplicando su nivel de producción de apenas nueve años antes. Por su parte la ganadería creció 3.2%, tasa algo inferior a la lograda en años recientes y considerablemente inferior al promedio registrado entre 1972 y 1980. La explotación forestal también disminuyó su ritmo de crecimiento pero en mayor medida. En efecto, tras aumentar 11.4% por año en los tres años anteriores (y en 7.9% entre 1972-1980), su producto creció algo menos de 5% en 1981. (Véase el cuadro 7.)

Cuadro 7

PARAGUAY: INDICADORES DE LA PRODUCCION AGROPECUARIA

	Millones de guaraníes a precios de 1977					Tasas de crecimiento				
	1977	1978	1979	1980	1981	1977	1978	1979	1980	1981
Agrícola	53.3	63.0	67.1	74.2	80.3	15.6	6.2	6.5	10.6	8.2
Consumo interno	36.5	35.6	38.7	40.5	40.1	7.1	-2.7	8.9	4.5	-0.7
Exportación	22.8	27.4	28.4	33.7	40.1	32.4	20.4	3.4	19.0	18.9
Pecuaría	21.8	22.6	23.5	24.4	25.2	1.3	3.8	4.0	4.0	3.2
Forestal	8.6	9.3	10.4	11.9	12.4	9.0	7.9	14.0	12.3	4.8
Total ^a	89.9	95.2	101.6	111.0	118.4	11.1	5.9	6.7	9.2	6.7
Miles de toneladas										
Producción de los principales rubros										
Algodón	222	285	230	235	317	111.8	28.0	-19.2	2.2	-34.9
Batata	197	187	192	207	213	5.0	-5.0	3.0	7.9	3.0
Maíz	372	368	405	506	496	8.1	-1.0	10.0	24.8	-2.0
Mandioca	1 752	1 734	1 787	1 823	1 841	1.0	-1.0	3.1	2.0	1.0
Soja	350	330	450	650	880	25.0	-5.7	36.4	44.4	35.4
Caña	1 600	2 053	1 964	2 357	2 121	11.1	28.3	-4.3	20.0	-10.0
Cacao	237	225	236	248	243	15.0	-5.0	5.0	5.0	-3.0
Tung	138	96	106	95	100	5.0	-30.0	10.0	-10.0	5.0
Vacunos ^b	635	596	578	565	554	18.2	-6.1	-3.1	-2.1	-2.0
Porcinos ^b	1 032	1 130	1 291	1 420	1 560	5.4	9.5	14.2	10.0	9.9
Pollos ^b	1 806	1 978	2 281	2 438	2 603	7.5	9.5	15.3	6.9	6.8
Rollos	931	1 110	1 420	1 780	1 791	15.0	19.2	28.0	25.3	0.6
Leña	2 415	2 605	2 661	2 709	2 800	1.0	7.9	2.1	1.8	3.4

Fuente: CEPAL, sobre la base de datos del Banco Central del Paraguay.

^aIncluye caza y pesca.

^bMiles de cabezas faenadas.

Como ha sucedido en el pasado, la expansión de la agricultura fue impulsada por los productos destinados al mercado externo.⁴ En total el valor de la producción de estos cultivos creció 17% a precios constantes, que fue el mismo registrado en el año anterior y similar al logrado desde principios del decenio anterior. En este desempeño nuevamente influyeron, de manera decisiva la soja y el algodón, no obstante la evolución desfavorable de sus respectivos precios, que disminuyeron en 3% y 9%. En efecto, tanto el volumen de producción de la soja como el del algodón aumentaron alrededor de 35%. Entre 1972 y 1981 las producciones físicas de estos dos cultivos se multiplicaron 8.8 y 7.8 veces, respectivamente. Las producciones de los otros cultivos que se comercializan en cantidades importantes en el exterior arrojaron resultados dispares. Así, por

⁴Las cifras sobre el valor y producción de estos cultivos no se refieren al valor y volumen de exportación sino del valor y volumen de su producción total.

ejemplo, el coco declinó 2%, el tartago y maní se estancaron, el tung aumentó 5% y el café creció 14%.

En cuanto a los cultivos cuyas producciones se consumen principalmente en el mercado interno, se acusó un ligero descenso en el valor total de sus cosechas en 1981, después de dos años de resultados muy favorables. Este retroceso reflejó principalmente el decrecimiento considerable de la cosecha de caña. Pero varios cultivos, incluido, por ejemplo, el banano (-10%), la cebolla (-5%), la alfalfa (-3%) y el maíz (-2%), tuvieron menores cosechas en 1981. Por otra parte, ciertos productos agrícolas vendidos localmente, tales como el trigo (26.4%) y el girasol (35%), que no se producían en el país hacía cinco años, registraron crecimientos muy altos. En la disminución de la producción de alimentos de consumo local influyó mucho el mal tiempo. En efecto, la sequía del primer semestre perjudicó la cosecha de caña, en tanto que las heladas de julio, que con las de 1975 fueron las más severas registradas en la historia del país, perjudicaron muchos de los cultivos, de maíz, caña, hortalizas y banano.

La pequeña reducción del ritmo de crecimiento de la actividad pecuaria en comparación con la de años anteriores obedeció a ligeras disminuciones en las tasas de crecimiento de las producciones de varios de los principales rubros. Por otra parte, al igual que en los últimos años, la expansión de este subsector prosiguió, no obstante la persistencia de la crisis de la actividad ganadera propiamente tal y merced a un importante proceso de diversificación hacia rubros más rentables tales como la cría de porcinos y aves de corral y la producción de huevos, leche y miel de abejas.

La desaceleración notable del ritmo de expansión del subsector forestal reflejó casi exclusivamente el estancamiento de la producción de rollos para uso industrial; los demás rubros crecieron a tasas parecidas a las del año anterior.

Del lado de la oferta el dinamismo de la agricultura paraguaya fue originado y ha sido sostenido por una vigorosa expansión de la frontera agrícola. Este proceso ha sido impulsado por una fuerte migración proveniente del área tradicional de asentamiento de la población en la llamada zona minifundaria, alrededor de Asunción, hacia la periferia de la región oriental, como asimismo, por una inmigración de gran envergadura de colonos brasileños y de otros países a las zonas fronterizas.

Desde 1963, fecha de promulgación del Estatuto Agrario y de la creación del Instituto de Bienestar Rural (IBR), la política agrícola, apoyada por la extensión de infraestructura y servicios básicos ha promovido y facilitado el reasentamiento de la población rural, si bien en los años setenta la colonización y apertura de la frontera agrícola adquirió un carácter más bien espontáneo.

Además, la expansión del área sembrada fue incentivada durante muchos años por una evolución muy favorable de los precios internacionales de los cultivos que son altamente favorecidos por los suelos y condiciones climáticas de las zonas de colonización. Más recientemente, sin embargo, el comportamiento de los precios internacionales relevantes ha sido mucho menos propicio, si bien del sostenido aumento de la producción de esos mismos años se cabría concluir que cultivos como la soja y algodón continúan dejando rentas excedentes de consideración.

En materia de colonización el IBR adjudicó en forma preliminar 4 316 unidades, con una extensión total de 473 267 hectáreas. Además, entregó 4 054 títulos definitivos de propiedad sobre una superficie de 728 885 hectáreas. De este total, 3 338 títulos y 720 203 hectáreas correspondieron a operaciones de compraventa, en tanto que los demás fueron adjudicados en forma gratuita. Con ello, se han entregado desde 1963 casi 72 000 títulos definitivos de propiedad, sobre una superficie de más de 5 millones de hectáreas. Aquella cifra equivalió a aproximadamente 23% de las familias económicamente activas en el sector agropecuario en 1980, y éste representó aproximadamente 26% de las tierras cultivadas y en pastizales en ese mismo año.⁵

⁵ Instituto de Bienestar Rural, *Memoria* (varios años); CELADE, y Ministerio de Agricultura y Ganadería, Dirección de Censo y Ministerio Agropecuario. Cabe hacer notar que las operaciones de titulación incluyen algunas propiedades que no se dedican a actividades agropecuarias. Sin embargo, ellas constituyen una fracción menor del total. Además, debe tenerse en cuenta que la superficie total de la tierra ocupada por explotaciones es superior a la extensión dedicada a cultivos y a pastizales. Cuando los resultados del Censo Agropecuario de 1981 estén disponibles naturalmente se podrá evaluar mejor la repercusión de la política de reforma agraria y colonización en la estructura agraria y crecimiento agrícola del país.

iii) *El sector manufacturero.* De acuerdo a una estimación preliminar, la industria manufacturera se expandió 8% lo que si bien fue una proporción bastante inferior al 12.6% lograda el año anterior, se asemejó al ritmo medio (8.6%) de crecimiento observado desde 1972. Aunque no se cuenta con estadísticas sobre la producción por subsectores para 1980 algunos datos de producción física sobre ciertas manufacturas principales sugieren que hubo expansiones de consideración en dos de los subsectores más importantes. En efecto, en el subsector alimentos, bebidas y tabaco la producción física de azúcar disminuyó 14%, pero la de harina de trigo aumentó 23%, la de bebidas gaseosas creció 25% y la de cigarrillos aumentó 17%. Por su parte, en el subsector textil, confecciones y cuero, si bien declinó -4% la producción de tejidos de algodón, se verificó una expansión significativa en la producción de fibras de algodón. (Véase el cuadro 8.)

Cuadro 8

PARAGUAY: INDICADORES DE LA PRODUCCION MANUFACTURERA

	1978	1979	1980	1981 ^a	Composición Porcentual		Tasas de crecimiento			
					1972	1980	1978	1979	1980	1981 ^a
Producto bruto de la industria manufacturera (millones de guaraníes a precios de 1977)	49.4	53.2	59.9	64.7	100.0	100.0	9.8	7.7	12.6	8.0
Alimentos, bebidas y tabaco	18.7	19.3	20.1	...	48.7	34.8	-3.6	3.5	4.2	...
Textiles, confecciones y cueros	9.6	8.4	8.4	...	16.0	14.5	12.7	-13.0	-0.1	...
Madera y muebles	4.6	7.5	10.8	...	7.1	18.7	18.7	63.0	44.2	...
Papel e imprenta	1.0	1.8	2.3	...	2.4	4.0	4.5	74.0	28.3	...
Químicos	7.7	8.0	8.8	...	14.0	15.2	16.7	3.3	10.1	...
Minerales	1.7	1.7	2.1	...	2.9	3.7	-8.8	-	22.3	...
Metales básicos	-	0.1	0.1	...	0.1	0.2	-23.5	113.6	59.3	...
Productos metálicos	1.4	1.5	1.5	...	3.4	2.7	-4.3	5.6	1.6	...
maquinaria y equipos	0.2	0.2	0.2	...	0.3	0.4	12.8	31.0	20.4	...
Otras industrias manufactureras ^a	4.4	4.7	5.5	...	5.0	9.5	46.2	7.4	17.1	...
Artesanía										
Producción de algunas de las principales manufacturas (miles de toneladas)										
Tejidos de algodón	20.8	20.3	16.6	15.9			2.5	-2.4	-18.0	-4.0
Fibras de algodón	90.7	73.3	74.9	105.9			24.6	-19.2	2.0	41.0
Tanino	17.4	6.7	15.7	13.2			32.8	-61.5	134.0	-16.0
Almendra de coco	38.9	37.8	49.1	57.1			11.1	-2.8	30.0	16.0
Tung	11.9	11.2	10.2	12.1			-37.7	-5.9	-9.0	19.0
Cemento	167.0	154.5	176.7	161.4			-16.4	-7.5	14.0	-0.9
Cigarrillos	40.9	40.4	32.4	37.8			3.8	-1.2	-20.0	17.0
Bebidas gaseosas	96.5	111.0	116.1	145.7			78.0	15.0	5.0	25.0
Harina de trigo	84.6	82.3	81.8	100.7			43.1	-2.7	-1.0	23.0
Azúcar	68.7	68.5	89.2	76.5			-11.0	-0.3	30.0	-14.0
Cuero	13.8	9.4	9.0	9.5			-6.1	-31.9	-4.0	6.0
Carne conservada	11.2	0.3	-	-			-6.7	-97.3	-	-

Fuente: CEPAL, sobre la base de datos del Banco Central del Paraguay.

^aCifras preliminares.

Durante el año 213 proyectos de inversión se acogieron a los beneficios que otorga la Ley 550 de fomento de las inversiones en el área fiscal y arancelaria. En dichos proyectos se contemplaron inversiones por un monto de 27.4 millones de guaraníes, cifra que cabe comparar con los 26.3 millones para 248 proyectos originalmente comprometidos el año anterior. En relación con el nivel de inversión interna bruta en capital fijo las inversiones comprometidas en 1981 equivalieron a alrededor de 14% de la inversión bruta interna en capital fijo durante ese año. El año anterior la relación correspondiente había sido 17%. Por otra parte, 78% del valor de las inversiones beneficiadas en 1981 se proyectaron para ser realizadas en el interior del país, es decir, fuera de Asunción. Más de 10.5 millones del total de 26.3 millones corresponden a dos proyectos de la Industria Nacional del Cemento. Uno de ellos entraña la modernización y ampliación de la fábrica existente y el otro concierne a la instalación de una fábrica nueva. En el primero se transformará la fábrica actual del sistema húmedo de producción al seco y se ampliará su capacidad instalada de 200 mil toneladas a 480 mil toneladas por año. En el segundo se instalará una planta con una capacidad de producción de 600 toneladas. Al terminarse estos proyectos la capacidad total del país se habrá quintuplicado.

Otro proyecto, ya en funcionamiento, es el de alcohol absoluto. En efecto, a fines de 1980 comenzó la producción de alcohol absoluto en la primera de seis fábricas que serán construidas de acuerdo con el plan nacional de sustitución de carburantes. La mezcla con gasolina se inició en marzo a razón de 5% para llegarse al final del año a una mezcla de 12%. Se prevé que se llegará a una mezcla final de 20% alcohol y 80% gasolina.

iv) *La construcción.* En 1981 disminuyó de manera ostensible el ritmo de expansión de la construcción. En efecto, después de crecer casi 30% por año en el quinquenio 1976-1980 el producto de este sector aumentó algo más de 16% en 1980. (Véase nuevamente el cuadro 6.)

El menor crecimiento de la construcción en la economía reflejó la desaceleración de la tasa de crecimiento de la actividad constructora en Itaipú. Al mismo tiempo declinó el ritmo de aumento de la demanda de viviendas debido a la fuerte alza de las tasas de interés. Con todo, este sector siguió siendo el más dinámico pues además de las obras que aún proseguían en Itaipú se aceleró —aunque en una medida menor que la esperada— la ejecución de las obras auxiliares de la represa hidroeléctrica Yacyretá, incluido el gran puente que unirá por tierra por primera vez a Paraguay y Argentina a la altura de Encarnación y Posadas. Por otra parte, se aceleraron una serie de obras viales en distintas regiones del país, tales como la Trans-Chaco y la Ruta 6, que unirá Puerto Stroessner (Itaipú) y Encarnación (Yacyretá) permitiendo abrir a la colonización una extensa y fértil región hasta ahora poco explotada.

v) *Los servicios básicos.* En 1981 el producto total de los servicios básicos aumentó 10% en comparación con una expansión de 13% en 1980 y 14% en 1979. Tanto la producción de electricidad, gas y agua como la de transporte, almacenamiento y comunicaciones crecieron a tasas inferiores a las de los últimos años. En efecto, la primera subió 14% en 1981, en comparación con el alza de casi 19% ocurrida en los dos años anteriores, en tanto que la segunda se incrementó 8% en 1981 habiendo alcanzado 10.5% en 1976 y 11.5% en 1979. (Véase nuevamente el cuadro 6.)

Durante el transcurso del año avanzó de acuerdo con el cronograma la ejecución del proyecto binacional paraguayo-brasileño Itaipú, que será la represa hidroeléctrica más grande del mundo. Hacia fines de 1981 se encontraba ya realizada la mayoría de las etapas de la construcción de la obra gruesa, y con arreglo al cronograma se prevé el llenado del embalse para octubre de 1982; el funcionamiento experimental de las primeras tres turbinas para el primer trimestre de 1983, y el comienzo de la operación comercial de la represa para marzo de 1986. Cuando se llegue a la instalación de las últimas turbinas en 1989, Itaipú contará con una capacidad de 12.6 millones MW y podrá generar un máximo de 66 240 GW de energía eléctrica al año, cifra que duplica la potencia hidroeléctrica de la represa más grande que existe en la actualidad.

Paraguay dispondrá de la mitad de la energía que Itaipú es capaz de generar. Como esa mitad probablemente supere en alrededor de 20 veces la demanda interna proyectada para 1989 sobre la

base de su evolución actual, el país se encuentra ante el gran desafío de resolver la manera de aprovechar mejor esta singular oportunidad de crecimiento y desarrollo.⁶

A su vez también prosiguieron las obras preliminares del otro proyecto hidroeléctrico binacional, Yacyretá, con Argentina. Sin embargo, hacia fines del año se previó que su ejecución sería atrasada, quizá indefinidamente, por circunstancias principalmente fuera del control del Paraguay.

vi) *La evolución del empleo y el desempleo.* Gracias al gran dinamismo de la economía, en especial al de los sectores más intensivos en mano de obra, la tasa de desempleo abierto declinó de alrededor de 12% en 1973 a menos de 7% en 1976 y a 4% en 1978. A juzgar por los resultados de la encuesta de hogares de la Gran Asunción, en el primer semestre de 1981, si no antes, la economía alcanzó un nivel de pleno empleo y quizá incluso de sobreempleo de la fuerza de trabajo. En efecto, en el primer semestre de 1981 la tasa de desempleo en la Gran Asunción quedó reducida a apenas 2.2% de la fuerza de trabajo, siendo similar las tasas para hombres y mujeres. Más aún, en ese mismo período la tasa de desempleo en la edad primaria de trabajo (25 años y más) que ni siquiera llegaba al 1% fue 0.6%. (Véase el cuadro 9.)

Cuadro 9

PARAGUAY: TASAS DE DESEMPLEO ABIERTO EN LA ASUNCION^a

Año y Trimestre	Hombres	Mujeres	Total
1976	7.2	6.0	6.7
1977	6.2	4.1	5.4
1978	4.0	4.2	4.1
1979	4.9	7.3	5.9
I	5.5	6.7	6.0
II	5.9	7.9	6.7
III	4.8	9.9	6.9
IV	3.5	4.5	3.9
1980	3.3	4.9	3.9
I	4.1	6.8	5.3
II	3.0	5.6	4.0
III	3.3	4.1	3.6
IV	2.8	2.9	2.8
1981	2.5 ^b	1.7 ^b	2.2 ^b
I	2.6	1.0	2.0
II	2.4	2.3	2.3

Fuente: Dirección General de Estadísticas y Censos, Encuesta de hogares. La muestra mano de obra (varios números), e información proporcionada a la CEPAL.

^a Además de Asunción incluye Fernando de la Mora, Lambaré y las áreas urbanas de Luque y San Lorenzo.

^b Primer semestre.

La absorción del desempleo existente y el empleo del crecimiento (3.3%) de la fuerza de trabajo ocurrió junto con una expansión estimada de la productividad bruta de la fuerza de trabajo de alrededor de 4.5% por año en promedio durante el período 1972-1981.

⁶ Este asunto fue examinado en mayor detalle en el Estudio del año anterior. Véase CEPAL, *Estudio Económico de América Latina 1980*. Naciones Unidas, Santiago de Chile, 1981, pp. 457-458.

3. El sector externo

a) Introducción

La evolución del sector externo en 1981 se caracterizó por la reversion de varias de las principales tendencias que venía manifestando desde el comienzo de la etapa de crecimiento acelerado de la economía. En efecto, se registró una merma notable del cuántum de exportaciones de bienes y servicios, que quedó reducido a un monto menor que el alcanzado ya en 1978; asimismo, se verificó una disminución importante de los flujos netos de capital después de ocho años de crecimiento intensivo ininterrumpido y, por lo tanto, se acusó una contracción muy apreciable en la capacidad de importar, que retrocedió a un nivel inferior en 6% y 13%, a los registrados en 1978 y 1979, respectivamente. (Véase el cuadro 10).⁷ Estos acontecimientos, junto con un aumento del

Cuadro 10

PARAGUAY: PRINCIPALES INDICADORES DEL SECTOR EXTERNO

	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981 ^a
	1970=100						
Quántum de las exportaciones de bienes y servicios	121.2	132.3	169.2	207.2	215.4	220.9	204.0
Poder de compra de las exportaciones de bienes y servicios	127.4	144.4	219.8	246.3	245.0	235.5	223.5
Poder de compra de las importaciones netas de capital ^b	288.4	315.0	543.7	759.3	953.0	892.4	768.3
Capacidad total para importar	149.9	169.2	265.0	317.9	343.8	326.8	299.6
Quántum de las importaciones de bienes y servicios	143.6	155.2	212.1	250.8	297.3	292.8	303.0
Reservas internacionales brutas							
Índice ^c	326.9	464.5	733.7	1 189.2	1 380.0	1 478.3	1 483.4
En meses de importaciones ^d	4.8	6.4	7.4	10.2	10.0	10.8	10.5
Deuda externa bruta desembolsada ^e	109.3	155.4	164.3	205.2	192.3	193.5	202.3
	PIB = 100 ^e						
Quántum de las exportaciones de bienes y servicios	8.9	9.1	10.3	11.4	10.7	9.8	8.4
Efecto de la relación de precios del intercambio	0.5	0.8	3.1	2.2	1.5	0.6	0.8
Pagos netos por factores al resto del mundo	1.3	1.0	1.1	1.8	0.6	0.9	1.3
Poder de compra de las importaciones netas en la cuenta de capital	4.7	4.6	5.6	8.5	8.2	7.4	6.4
Capacidad total para importar	12.8	13.5	18.8	20.3	19.8	17.0	14.3
Quántum de las importaciones de bienes y servicio	11.6	11.7	14.2	15.2	16.3	14.4	13.7
Saldo en cuenta comercial ^f	-2.3	-1.8	-0.9	-1.6	-4.1	-3.9	-4.5
Saldo en cuenta corriente	-3.5	-2.9	-1.9	-3.4	-4.7	-4.8	-5.8
Saldo en balanza global	1.2	1.7	3.7	5.1	3.6	2.6	0.6
Reservas internacionales brutas	4.7	6.3	8.8	12.9	13.5	13.0	12.0
Deuda externa bruta desembolsada	13.7	18.2	17.0	19.2	16.2	14.7	14.1

Fuente: CEPAL, sobre la base de datos oficiales.

^a Cifras preliminares.

^b Definido aquí como la diferencia entre el saldo en el balance global de pagos y el saldo en el balance comercial, más el uso del crédito del Fondo Monetario Internacional.

^c Deflactado por los precios de importación de bienes y servicios.

^d Reservas internacionales brutas e importaciones de bienes y servicios de cada año.

^e A precios del mercado en dólares de 1970; al tipo de cambio de paridad.

^f Incluye el efecto de la relación de precios de intercambio.

⁷ Ya había declinado la capacidad de importar en 1980, debido a la fuerte alza de los precios de importación.

quántum de las importaciones de bienes y servicios, significaron una nueva expansión del déficit en la cuenta corriente y una importante reducción en el superávit del balance de pagos, que pasó de un monto equivalente a 2.6% del producto interno bruto en 1980, a uno equivalente a 0.6% del producto en 1981. Las reservas internacionales brutas apenas crecieron en términos reales y declinaron ligeramente en relación con el flujo de importaciones de bienes y servicios, tras haberse elevado vigorosamente año tras año en el último decenio. Por su parte, la deuda externa bruta desembolsada aumentó a una tasa relativamente modesta y en relación con el producto interno bruto volvió a disminuir por tercer año consecutivo para quedar en una proporción similar a la de 1975. (Véase nuevamente el cuadro 10.)

La evolución del comercio exterior registrada en 1981 fue condicionada principalmente por la significativa alza del tipo de cambio del guaraní en el mercado libre, que alcanzó 24% entre el fin del primer trimestre y el fin del último trimestre, y por el fuerte deterioro real efectivo del tipo de cambio fijado, que superó 16% para las exportaciones y se aproximó a 11% para las importaciones, en promedio, entre 1980 y 1981. (Véase el cuadro 11 y el gráfico 2.)^{8 9} Estos movimientos cambiarios desalentaron la comercialización de las exportaciones, y estimularon la comercialización de las importaciones, a través de los canales oficiales en los que rige el tipo de cambio fijado. En la evolución de las exportaciones de bienes y servicios que muestran las cifras oficiales también influyó la sensible reducción en el crecimiento de las ventas a las entidades binacionales.¹⁰

Cuadro 11

**PARAGUAY: EVOLUCION DE LOS INDICES DEL TIPO DE CAMBIO REAL
EFFECTIVO DE LAS EXPORTACIONES Y DE LAS IMPORTACIONES**

(1980 = 100)

Promedios anuales	Exportaciones			Importaciones		
	1	2	3	1	2	3
1970	142.5			141.4		
1971	137.2			134.8		
1972	126.1			121.0		
1973	112.2	120.4	115.2	105.6	126.6	115.6
1974	101.3	112.9	105.5	100.1	119.2	109.3
1975	92.6	110.1	99.0	87.6	108.7	97.6
1976	99.0	107.6	102.2	96.3	115.5	105.5
1977	97.5	105.0	100.2	93.6	109.2	101.1
1978	102.2	112.0	105.8	94.3	115.0	104.2
1979	95.0	97.6	95.9	89.3	98.9	93.9
1980	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
1981	83.6	99.1	89.3	89.4	108.2	98.4

Fuente: "Apéndice Estadístico" del presente Estudio.

Nota: 1 Estos índices se obtienen al multiplicar las ponderaciones de las exportaciones o las importaciones (cuadro 2) por los índices del tipo de cambio real (cuadro 1A). Estos productos se suman obteniéndose los índices del tipo de cambio real efectivo. Dichos índices fueron elaborados sobre la base del tipo de cambio oficial de 126 guaraníes por dólar. Para más detalles véase la introducción del "Apéndice Estadístico" al final de la segunda parte de este Estudio.

2 Estos índices corresponden a un promedio ponderado de los índices del tipo de cambio real del Paraguay con respecto a la Argentina, Brasil, Estados Unidos, Japón República Federal de Alemania, Italia y Francia, de acuerdo con la participación relativa de las corrientes comerciales no registradas entre el Paraguay y los países mencionados. Para calcular estos índices se utilizó el tipo de cambio de mercado libre fluctuante (cuadro 1b).

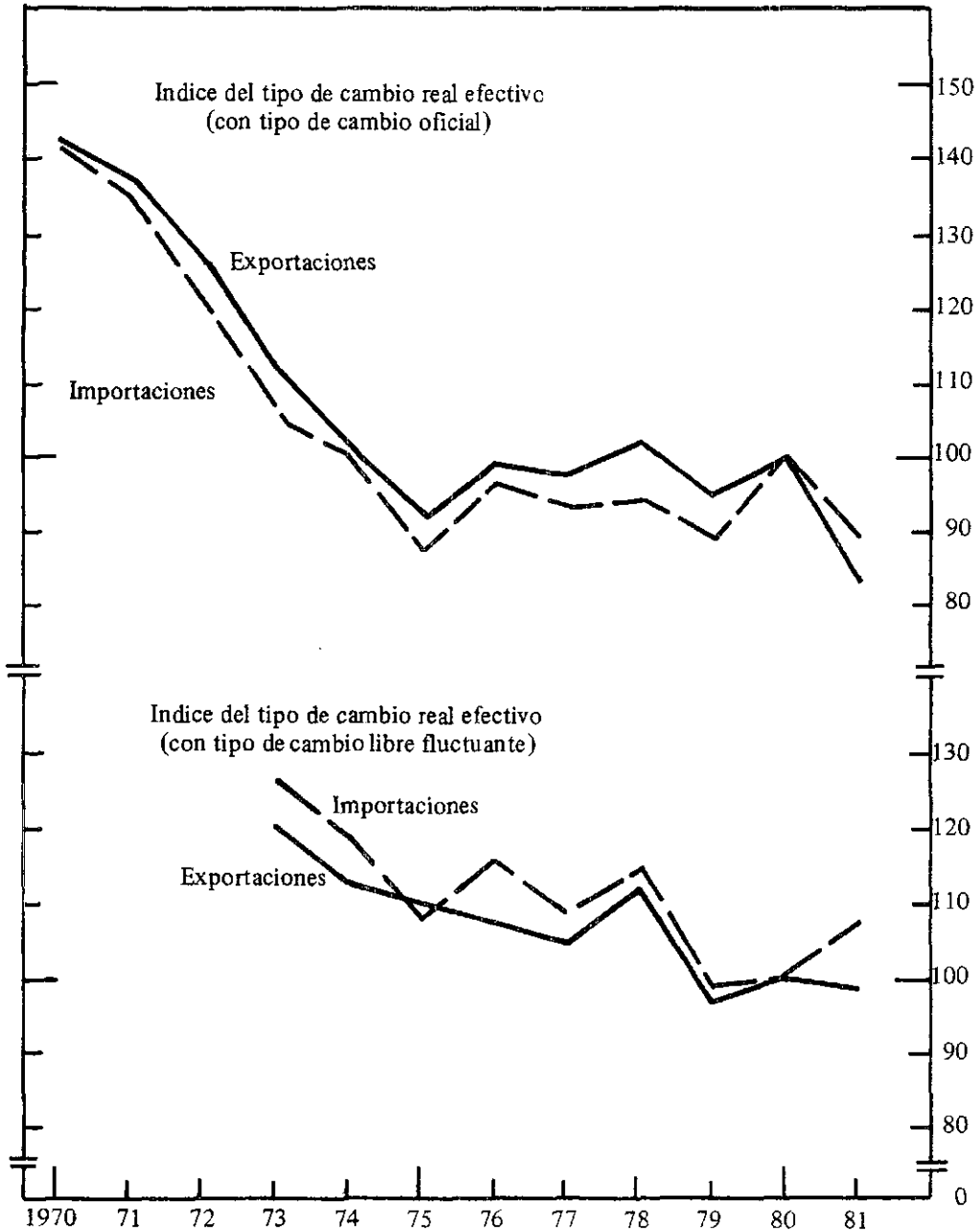
3 Corresponde a un promedio ponderado de las columnas 1 y 2 conforme a la participación efectiva de los principales socios comerciales del Paraguay en sus exportaciones o importaciones (registradas y no registradas).

⁸ Desde su establecimiento en 1973 el mercado libre había determinado un tipo de cambio para el guaraní muy estable y relativamente cercano al tipo de cambio oficial fijado. Así, entre 1973 y 1980 su valor promedio anual no fluctuó en más de 7% entre su punto mínimo y su punto máximo, y sólo superó en 10% al tipo de cambio oficial fijado en dos años (1975 y 1977). En 1980 fue apenas 1.5% mayor que en 1973. Sin embargo, a partir de junio de 1981 comenzó un alza pronunciada y

Gráfico 2

PARAGUAY: EVOLUCION DE LOS INDICES DEL TIPO DE CAMBIO REAL
EFFECTIVO DE LAS EXPORTACIONES Y DE LAS IMPORTACIONES

(1980=100)



Fuente: "Apéndice Estadístico" del presente Estudio.

En cuanto a los factores que incidieron en la menor afluencia neta que se registró en la cuenta de capital para 1981, se destacaron la pronunciada alza de las tasas internacionales de interés y la correspondiente inestabilidad cambiaria en los mercados internacional e interno, que alentaron la salida de capitales privados de corto plazo y deprimieron la demanda interna de créditos externos, tanto en forma directa como indirecta a través de sus efectos en la demanda de créditos externos ligados a las importaciones de bienes y servicios. También afectó al saldo en la cuenta de capital el menor crecimiento de los flujos de capital provenientes de Itaipú y Yacyretá, así como el decrecimiento de la expansión de la inversión bruta interna no relacionada directamente con Itaipú y Yacyretá.

Además del papel crucial que jugó la revalorización del dólar frente a todas las demás monedas fuertes, en la inestabilidad y alza del tipo de cambio del guaraní en el mercado libre influyeron considerablemente las enormes devaluaciones de las monedas de los países vecinos con que Paraguay realiza un activo intercambio comercial.^{11 12} A su vez, la salida de capital privados internos llegó a ser causa y efecto de los movimientos del guaraní en el mercado libre.

Ante los acontecimientos internacionales y regionales que condicionaron adversamente el desenvolvimiento del comercio exterior y el balance global de pagos en 1981, las autoridades adoptaron diversas medidas cambiarias y monetarias compensatorias. En el ámbito de la política cambiaria y de comercio exterior en general, se optó por aumentar para ciertos productos de

errática. En efecto, entre principios de junio y comienzos de agosto pasó de alrededor de 140 guaraníes por dólar a casi 185 guaraníes por dólar. Hacia mediados de septiembre había disminuido a 160 guaraníes por dólar, para luego volver a subir a 175 guaraníes por dólar en los primeros días de noviembre. Sin embargo, para fines de noviembre había retornado nuevamente a 160 guaraníes por dólar. Al finalizar el año se aproximó una vez más a 180 guaraníes por dólar.

⁹ Nótese que los índices presentados en el cuadro 11 no sólo toman en cuenta la evolución de los precios relativos, sino la de todas las monedas de los principales países con que comercia Paraguay. Además, debe anotarse que los distintos y a veces contradictorios movimientos surgen a raíz de las asimetrías en la distribución geográfica del comercio exterior entre las exportaciones e importaciones, registradas y no registradas. En cuanto a la evolución de estos índices en los últimos años, mucho podría decirse. Baste señalar aquí la fuerte baja que acusó el tipo de cambio real efectivo (oficial) en 1981, que declinó a su punto más bajo del último decenio, y los notables movimientos opuestos entre los tipos de cambio reales efectivos, oficial y libre, para las importaciones en 1981.

¹⁰ Con respecto a la evolución del comercio exterior total, incluidos el comercio no registrado y las importaciones que generan Itaipú y Yacyretá, puede anotarse que no obstante el notable deterioro del tipo de cambio real efectivo oficial y quizás gracias en parte al alza del guaraní en el mercado libre, la producción y oferta de los bienes agropecuarios de exportación bastó para contrarrestar con creces el efecto negativo del estancamiento e incluso declinación de los niveles de actividad y demanda en sus principales mercados de exportación, si bien el ritmo de expansión de las exportaciones totales disminuyó apreciablemente. En el caso de las importaciones, su menor crecimiento en relación con años anteriores parecería reflejar principalmente la ostensible desaceleración de la expansión de la inversión bruta interna. Por otra parte, cabe señalar que, como ocurrió con el tipo de cambio de las exportaciones, los potenciales efectos de la pronunciada baja en el tipo de cambio real efectivo oficial en la demanda de importaciones fueron parcialmente anulados por la notable alza del tipo de cambio real efectivo en el mercado libre.

¹¹ Haber mantenido fijo el tipo de cambio oficial del guaraní con respecto al dólar, que estaba subiendo fuertemente en los mercados internacionales, significó una notoria disminución en el tipo de cambio real oficial del guaraní frente a casi todas las principales monedas del mundo. Estas disminuciones variaron entre un 7% respecto al yen japonés y un 24% respecto al marco alemán y al florín holandeses. (Véase el apéndice estadístico que aparece al final de este Estudio.)

¹² Argentina, que en el quinquenio 1975-1979 absorbió 15% y 4% de las exportaciones de bienes registrados y no registrados, respectivamente, y proporcionó más de 17% y 20% de las importaciones de bienes registrados y no registrados del Paraguay, respectivamente, devaluó su moneda en más de 59% con respecto al dólar (y al guaraní al tipo de cambio oficial) entre 1980 y 1981. Brasil, que en ese mismo quinquenio compró 7% y 18% de las exportaciones de bienes registrados y no registrados, respectivamente, y suministró 21% y 56% de las importaciones de bienes registrados y no registrados del Paraguay respectivamente, devaluó su moneda en más de 43% en relación con el dólar (y el guaraní al tipo de cambio oficial) entre 1980 y 1981. Sin embargo, en el plano regional fue la devaluación del peso argentino la que ejerció el efecto principal en el mercado cambiario del Paraguay, pues la magnitud del alza del tipo de cambio en Argentina sobrepasó ostensiblemente la tasa de inflación de ese país en relación con la tasa de inflación del Paraguay, en tanto que el aumento del tipo de cambio en Brasil fue algo inferior a la tasa de inflación brasileña con respecto a la paraguaya. En efecto, entre 1980 y 1981 el índice del tipo de cambio real (oficial) del guaraní con respecto al peso argentino declinó en más de 22%. En cambio, frente al cruceiro brasileño subió 2%. (Véase nuevamente el apéndice estadístico que aparece al final de este Estudio.)

exportación el tipo de cambio efectivamente percibido, mediante la reducción de impuestos de exportación para algunos y la disminución del valor de aforo para otros.^{13 14} En efecto, en julio los impuestos que gravaban las exportaciones de hortalizas, legumbres y frutas fueron rebajados en 50%, en agosto el impuesto a los ingresos derivados de la exportación de carne fue eliminado, y en octubre el valor de aforo de seis de los principales tipos de productos de exportación fue reducido en una proporción que varió entre 4% para el aceite crudo de algodón en tambores y 10% para el aceite crudo de tung a granel.¹⁵ Por el lado de las importaciones, se amplió en agosto la lista de productos de importación canalizados a través del mercado libre de cambios,¹⁶ y en septiembre se suprimieron los depósitos previos que afectaban a las importaciones financiadas con divisas obtenidas en el mercado libre, a la vez que se les recargó con un impuesto de cambio de 8%. Además, se modificó durante el transcurso del año la Ley 550, que regula el sistema de incentivos para el fomento de la actividad económica interna, con miras a incrementar la protección efectiva de ciertas actividades mediante la eliminación de las franquicias a las materias primas importadas que son producidas en el país. Otra medida importante fue la resolución de reservar, a partir de agosto, las embarcaciones de bandera paraguaya o de banderas de los demás países miembros de la ALADI, para el transporte fluvial y marítimo de todo el comercio exterior del país. Por último, debe anotarse que en septiembre se autorizó, por primera vez, a los bancos comerciales a operar en el mercado libre de cambios, con la esperanza de que la mayor competencia atenuaría las violentas fluctuaciones que había experimentado el tipo de cambio libre desde mediados del año.

En el ámbito de la política monetaria se tomaron dos medidas principales para paliar los efectos de la desfavorable coyuntura externa. A mediados de septiembre se redujo el encaje legal de 42% a 30% para los depósitos de ahorro que tienen un plazo mayor de 90 días, y hacia fines de ese mes se aumentaron las tasas de interés para depósitos de ahorro a plazo fijo, las que pasaron de 11% a 13% anual para depósitos de 90 a 180 días y de 11% a 14% anual para depósitos de más de 180 días. La rebaja del encaje legal estaba destinada a abaratar el costo de la intermediación financiera y a compensar, al menos parcialmente, los efectos depresivos de la reducción del ingreso neto de capitales en el crecimiento del dinero y sus efectos alcistas en las tasas activas de interés. Por su parte, el propósito del alza de las tasas pasivas de interés fue disminuir la salida de capitales internos privados de corto plazo.

b) *El comercio*

i) *Las exportaciones de bienes fob.* En 1981 declinó el valor corriente de las exportaciones registradas de bienes fob en casi 5%.¹⁷ (Véase el cuadro 12.) Este resultado desfavorable reflejó

¹³ Las exportaciones están gravadas por varios tipos de impuestos, que incluyen los derechos aduaneros y adicionales aduaneros, el gravamen de cambios y el impuesto al papel sellado y estampillas. El total de estos impuestos oscila entre un mínimo de 4.6% (para molduras de madera, envases de madera, parquet, mosaicos, y puertas placas, rodillos torneados y barnizados, y cesterías) a un máximo de 17.6% (para maderas aserradas) del valor de aforo de los productos de exportación.

¹⁴ El valor de aforo determina el monto de divisas que un exportador está legalmente obligado a entregar al tipo de cambio oficial por unidad vendida en el exterior, así como el monto de los impuestos que debe cancelar.

¹⁵ Los seis tipos de productos favorecidos con esta medida fueron el aceite de tung, aceite de algodón, torta o *expeller* de semilla de algodón, harina o *pellet* de algodón, harina o *pellet* de pulpa de coco, y las fibras de algodón.

¹⁶ Esta ampliación significó un aumento considerable en el número de productos afectos al régimen de Despacho Regional. Bajo este régimen especial, las importaciones de productos seleccionados de Argentina, Brasil y Uruguay son gravados con un impuesto único de 15%, lo que no sólo simplifica sino que puede abaratar apreciablemente las importaciones de estos productos en relación con las demás importaciones, que son gravadas por numerosos impuestos y en proporciones más altas. Sin embargo, esta ventaja de costo fue parcial o totalmente anulada, según el caso, por el alza del tipo de cambio en el mercado libre, en que tienen que obtenerse las divisas para comprar estos productos. Esta medida significó una modificación de hecho del tipo de cambio promedio que prevalecía en la economía, a la vez que pudo haber tenido efectos en la inflación y en los ingresos fiscales.

¹⁷ Además de las exportaciones de bienes fob no registradas están excluidos de esta estadística los ajustes por concepto de las exportaciones de las entidades binacionales. Estas últimas están incluidas, en cambio, en las estadísticas del balance de pagos que aparecen en el cuadro 16.

PARAGUAY: EXPORTACIONES DE BIENES, FOB^a

	Millones de dólares				Composición porcentual		Tasas de crecimiento			
	1978	1979	1980	1981	1970	1981	1978	1979	1980	1981
Total	257	305	310	296	100.0	100.0	-7.9	18.8	1.7	-4.7
Principales exportaciones tradicionales	86	92	106	78	69.9	26.6	-15.6	5.1	17.0	-26.6
Productos pecuarios	32	12	4	7	26.6	2.3	14.9	-62.9	-63.0	53.5
Madera	20	42	66	36	20.3	12.3	2.2	7.6	57.1	-45.2
Aceites	25	29	26	29	14.0	9.8	-39.1	13.9	-9.1	10.8
Tabacos	9	9	10	6	9.0	2.2	-32.3	-7.6	18.7	-36.3
Principales exportaciones no tradicionales	146	190	170	191	10.1	64.7	1.1	29.0	-10.2	12.5
Fibras de algodón	100	99	106	129	6.2	43.7	24.3	-1.4	7.3	22.2
Semillas oleaginosas (soya)	38	79	42	48	-	16.1	-31.8	105.0	-46.5	12.9
Tortas y expellers	8	12	22	14	3.9	4.9	-0.7	45.0	82.0	-35.1
Otras exportaciones	25	23	34	27	20.0	8.7	-24.3	4.9	36.5	-22.4

Fuente: CEPAL, sobre la base de informaciones del Banco Central de Paraguay.

^aNo incluye ajustes por las exportaciones de bienes a Itaipú Binacional y Yaciretá Binacional.

principalmente la marcada reducción que se registró en las exportaciones de madera, pero en él también influyeron las importantes mermas en las ventas externas de tortas y *expellers* y de tabaco. En cambio, en algunos rubros hubo aumentos importantes. En efecto, el valor corriente de las exportaciones de productos pecuarios se expandió 50%, si bien se mantuvo muy deprimido, en relación con sus montos tradicionales; el de las colocaciones de fibras de algodón en el exterior creció más de 22%, y el de las ventas externas de semillas de soja se recuperó en 13%, tras la muy fuerte reducción que acusó el año anterior.

En las deprimidas condiciones de demanda que prevalecieron en los mercados mundiales en 1981 los precios de la gran mayoría de los productos básicos se deterioraron. Entre los productos afectados se contaron los principales productos paraguayos de exportación. En efecto, el precio internacional de las semillas de soja declinó 2.5%, el de aceite de soja decreció más de 15% y el del algodón y el de la madera disminuyeron ambos en 9%. (Véase el cuadro 13.) No obstante, en tanto que esta evolución adversa afectó negativamente el crecimiento de las exportaciones totales, en los resultados de las exportaciones registradas incidió decisivamente la notoria merma en el cuántum exportado, que alcanzó 11% y que estuvo vinculada al alza inusitada del tipo de cambio del guaraní en el mercado libre y al fuerte deterioro del tipo de cambio real efectivo oficial, antes que a una merma en la oferta de bienes exportables. También pudo haber influido en el comportamiento del valor de las exportaciones de bienes fob registradas la disminución del valor de aforo de varios de los principales productos de exportación decretada en octubre.¹⁸

ii) *Las importaciones de bienes fob*. En 1981 el valor corriente de las importaciones de bienes fob registrado en el Banco Central fue menor en 2% que en 1980, tras haber aumentado con mucho dinamismo durante los últimos ocho años. (Véase el cuadro 14.)¹⁹ Esta merma se debió principal-

¹⁸ Al introducir los ajustes por las operaciones de las entidades binacionales no hubo variación en el valor corriente de las exportaciones de bienes fob entre 1980 y 1981. (Véase el cuadro 15.)

¹⁹ Además de las importaciones fob no registradas y las importaciones fob que generan Itaipú y Yaciretá están excluidas de esta estadística las importaciones ligadas a préstamos externos y a las transferencias unilaterales oficiales, y las importaciones vinculadas a la inversión directa extranjera. Estas importaciones están incluidas, en cambio, en las estadísticas del balance de pagos que aparecen en el cuadro 15.

mente a la reducción de 27% en las importaciones de combustibles y lubricantes, pero en ella influyeron también la notable desaceleración del ritmo de expansión de las compras externas de bienes de consumo y de las de bienes de capital.

Cuadro 13

PARAGUAY: EVOLUCION DE LOS PRECIOS EXTERNOS DE LOS PRINCIPALES PRODUCTOS DE EXPORTACION

(1970 = 100)

	Semillas de soja ^a		Aceite de soja ^c		Algodón ^d		Madera ^e	
	Nominal	Real ^b	Nominal	Real ^b	Nominal	Real ^b	Nominal	Real ^b
1972	119.0	103.6	84.3	73.3	122.1	106.3	127.6	110.5
1973	239.7	196.2	152.4	124.7	161.0	131.8	201.8	165.1
1974	228.9	117.0	290.9	148.6	215.6	110.2	237.0	121.1
1975	181.8	85.4	196.9	92.5	182.3	85.7	207.9	97.7
1976	190.9	88.0	153.1	70.6	258.3	119.0	219.8	101.3
1977	231.4	98.0	201.0	85.1	240.8	101.9	265.7	112.4
1978	221.5	85.3	212.2	81.7	237.7	91.6	303.1	116.8
1979	244.3	78.7	231.4	74.5	252.3	81.2	388.8	125.1
1980	244.6	64.6	209.1	55.2	307.0	81.0	443.7	117.2
1981	238.0	62.8	177.2	46.8	279.0	73.7	403.5	106.5

Fuente: CEPAL, sobre la base de UNCTAD/CNUCED, Boletín mensual de precios de productos básicos, varios volúmenes y Fondo Monetario Internacional, Estadísticas financieras internacionales, Anuario, 1981.

^a Estados Unidos. N° color amarillo, cif, Rotterdam.

^b Los precios nominales fueron deflactados por los precios de exportación del mundo.

^c Todos los orígenes, aceite crudo, fob, ex-fábrica, Países Bajos.

^d Tipo medio mexicano, cif, norte de Europa.

^e Tropical, precio al por mayor, Reino Unido.

Cuadro 14

PARAGUAY: IMPORTACIONES DE BIENES, FOB

	Millones de dólares				Composición porcentual		Tasas de crecimiento			
	1978	1979	1980	1981	1970	1981	1978	1979	1980	1981
Total	317.7	437.7	517.2	506.1	100.0	100.0	24.4	37.8	18.1	-2.1
Bienes de consumo	108.2	152.9	173.2	180.0	45.4	35.6	28.0	41.3	13.3	4.0
No duraderos ^a	68.6	100.1	109.4	113.7	31.1	22.5	31.0	46.0	9.3	3.9
Alimentos ^b	43.4	61.5	63.7	69.8	20.0	13.8	34.7	41.7	3.6	9.5
Duraderos ^b	39.6	52.8	63.8	66.3	14.2	13.1	23.2	33.1	20.8	4.0
Automóviles	10.8	16.6	18.3	16.8	2.7	3.3	18.2	54.5	10.0	-8.2
Bienes intermedios ^c	102.8	149.0	188.3	164.9	28.2	32.6	32.3	45.0	26.4	-12.4
Combustibles y lubricantes	59.6	87.5	129.5	94.6	9.7	18.7	40.1	46.7	48.0	-27.0
Bienes de capital ^d	106.7	135.8	155.7	161.2	26.4	31.8	14.6	27.3	14.6	3.6
Maquinarias, aparatos y motores	53.8	79.7	79.7	107.8	16.9	21.3	-5.3	48.1	-	35.1

Fuente: CEPAL, sobre la base de informaciones del Banco Central del Paraguay.

^a Productos químicos y farmacéuticos, textiles y sus manufacturas, papel para escribir, libros, revistas y folletos.

^b Arrefactos eléctricos y otros artículos.

^c Papel, cartón y sus manufacturas, excepto los señalados en ^a; varios otros artículos, neumáticos y cámaras; metales ordinarios, hierro y sus manufacturas para automóviles y camiones.

^d Implementos agrícolas, elementos de transporte.

Cuadro 15

PARAGUAY BALANCE DE PAGOS

(Millones de dólares)

	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981 ^a
Exportaciones de bienes y servicios ^b	89	89	105	149	207	228	249	407	472	549	616	616
Bienes fob	65	66	86	128	173	188	202	327	356	384	400	400
Servicios ^c	24	23	20	21	34	39	47	80	115	164	216	216
Transporte y seguros	3	2	1	1	2	2	2	2	2	3	4	6
Viajes	14	15	11	11	12	10	14	35	40	69	91	80
Importaciones de bienes y servicios	98	106	105	159	244	282	295	433	529	733	844	920
Bienes fob	77	83	79	127	198	227	236	360	432	577	675	725
Servicios ^c	22	23	26	32	45	55	58	73	97	156	169	195
Transporte y seguros	9	11	10	15	27	32	31	44	64	93	104	123
Viajes	5	6	8	10	10	12	13	16	20	31	35	38
Balance de bienes	-11	-16	7	1	-25	-39	-34	-33	-76	-193	-275	-325
Balance comercial	-9	-17	-	-10	-36	-55	-46	-26	-57	-185	-228	-304
Utilidades e intereses	-13	-13	-12	-12	-20	-31	-27	-34	-61	-28	-59	-85
Utilidades	-5	-5	-3	-4	-10	-19	-13	-20	-42	-18	-54	-65
Intereses recibidos	-	1	1	2	5	6	9	12	18	45	77	90
Intereses pagados	-8	-9	-10	-10	-16	-18	-23	-26	-37	-55	-81	-110
Transferencias unilaterales privadas	2	4	3	2	2	1	1	1	1	3	3	2
Balance en cuenta corriente	-19	-26	-9	-19	-55	-85	-72	-59	-118	-210	-283	-387
Transferencias unilaterales oficiales	3	3	4	3	2	13	3	-	5	4	2	15
Capital a largo plazo	19	25	20	30	53	86	117	85	167	136	192	...
Inversión directa	4	7	3	9	21	24	-3	22	20	50	32	...
Inversión de cartera	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	...
Otro capital a largo plazo	15	17	17	20	32	62	120	64	147	85	160	...
Sector oficial ^d	7	7	3	5	11	20	36	31	56	10	85	...
Préstamos recibidos	10	9	6	7	14	23	40	38	65	21	98	...
Amortizaciones	-2	-2	-3	-3	-4	-4	-4	-8	-9	-11	-12	...
Bancos comerciales ^d	-	-	-	-	-	7	-2	-	-	3	1	...
Préstamos recibidos	-	-	-	-	-	13	3	4	6	9	7	...
Amortizaciones	-	-	-	-	-	6	-5	-4	-6	-6	-6	...
Otros sectores ^d	8	10	15	15	22	35	86	33	91	72	74	...
Préstamos recibidos	12	17	20	24	32	50	102	55	118	113	135	...
Amortizaciones	-4	-6	-6	-8	-13	-14	-15	-22	-28	-41	-60	...
Balance básico	2	2	15	14	-	14	49	27	54	-70	-90	...
Capital a corto plazo	8	-1	-4	16	33	11	-6	106	108	223	261	...
Sector oficial	-1	1	1	2	-	-3	-1	3	7	15	3	...
Bancos comerciales	3	-5	-2	1	-9	-3	-12	4	9	-9	-14	...
Otros sectores	6	4	-4	13	42	17	7	99	92	218	271	...
Errores y omisiones netos	-5	-1	-4	-6	-4	4	-	-20	17	9	-20	413
Balance en cuenta de capital	25	26	17	44	85	114	114	171	297	372	434	427
Balance global ^e	5	1	7	24	30	29	42	112	179	162	151	40
Variación total de reservas ^e (- aumento)	-7	-3	-10	-26	-30	-28	-43	-112	-179	-165	-153	-44
Oro monetario	-	-	-	-	-	-	-	-	-	4	-	-
Derechos especiales de giro	-3	-2	-2	-1	-	-	-	-	-1	-4	-2	-3
Posición de reserva del FMI	-1	-	-	-1	-	-	-1	-1	-	-2	-8	-10
Activos en divisas	-4	-1	-8	-24	-30	-28	-42	-109	-180	-154	-143	-30
Otros activos	-	-	-	-	-	-	-	-2	2	-1	-	-
Uso de crédito del FMI	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

Fuente: 1970-1980: Fondo Monetario Internacional Balance of Payments Yearbook; 1981: CEPAL, sobre la base de informaciones oficiales.

^a Cifras preliminares.

^b Incluye ajustes por las exportaciones de bienes y servicios a Itaipú Binacional y Yaciretá Binacional.

^c Los servicios incluyen también otras transacciones oficiales y privadas, pero excluyen utilidades e intereses.

^d Además de los préstamos recibidos y sus amortizaciones se incluyen préstamos netos concedidos y otros activos y pasivos.

^e La diferencia entre la variación total de reservas con signo contrario y el balance global representa los asientos de contrapartida: monetización o desmonetización de oro, asignación o cancelación de derechos especiales de giro y variaciones por revalorización.

Entre los factores que condicionaron este vuelco se destacó el desplazamiento de un elevado número de productos de importación hacia el mercado libre de cambios en agosto y la desaceleración de la expansión de la actividad económica a lo largo del segundo semestre.²⁰ En efecto, el valor corriente de las importaciones registradas se incrementó 18% entre el primer semestre de 1981 y el primer semestre de 1980, pero decreció 15% entre el segundo semestre de 1981 y el segundo semestre de 1980.²¹

iii) *Los servicios*. Entre 1980 y 1981 el valor corriente de las exportaciones totales de servicios aumentó 6%. (Véase el cuadro 16.) No obstante el crecimiento relativamente lento del comercio de bienes, los ingresos por transporte y seguros aumentaron 45%. Por otra parte, los ingresos por concepto de intereses aumentaron 17% merced principalmente al alza de las tasas de interés en el exterior, ya que las reservas internacionales del país no crecieron mucho. Los ingresos por el

Cuadro 16

**PARAGUAY: VALORES Y QUANTUM DE LAS EXPORTACIONES
E IMPORTACIONES DE BIENES Y SERVICIOS**
(Tasas de crecimiento)

	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981 ^a
Exportaciones de bienes							
Valor	8.5	7.6	61.8	8.8	8.0	4.1	-0.4
Volumen	8.3	7.9	20.0	19.4	1.1	0.3	-7.1
Valor unitario	0.2	-0.3	34.8	-8.9	6.8	3.8	7.2
Exportaciones de servicios							
Valor	15.1	18.8	70.6	44.2	42.3	31.4	6.3
Volumen	-6.1	11.7	44.7	12.4	29.3	5.1	-7.7
Valor unitario	22.6	6.4	17.9	28.3	10.0	25.1	15.2
Exportaciones de bienes y servicios							
Valor	9.7	9.4	63.5	15.8	16.3	12.3	2.0
Volumen	5.3	8.6	24.8	17.9	7.1	1.5	-7.3
Valor unitario	1.9	0.3	29.2	-5.5	10.3	8.5	8.0
Importaciones de bienes							
Valor	14.6	4.0	52.3	20.0	33.6	17.0	14.4
Volumen	1.4	10.3	42.7	16.7	11.2	-1.3	10.3
Valor unitario	13.1	-5.7	6.7	2.8	20.1	18.5	3.6
Importaciones de servicios							
Valor	21.3	6.0	25.2	32.8	61.3	7.8	22.8
Volumen	10.2	0.1	15.5	24.3	47.6	-1.8	13.4
Valor unitario	10.1	5.9	8.4	6.8	9.3	9.8	8.3
Importaciones de bienes y servicios							
Valor	15.9	4.4	46.9	22.2	38.7	15.0	16.1
Volumen	3.3	7.9	36.7	18.2	18.4	-1.4	11.1
Valor unitario	12.2	-3.4	7.5	3.3	17.0	16.8	4.6
Relación de precios del intercambio de bienes	-10.9	4.3	26.3	-11.4	-10.1	-11.3	2.5
Relación de precios del intercambio de bienes y servicios	-9.2	3.8	20.2	-8.5	-5.7	-7.1	3.3
Poder de compra de las exportaciones de bienes y servicios	-4.4	12.7	50.0	7.8	1.0	-5.7	-4.3

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

^a Cifras preliminares.

²⁰ Las importaciones financiadas con divisas obtenidas en el mercado libre de cambios no figuran en las importaciones registradas por el Banco Central.

²¹ Al incluir las importaciones ligadas a préstamos externos y a transferencias unilaterales oficiales y a la inversión extranjera directa, en vez de decrecer 2%, las importaciones fob aumentaron más de 7% en 1981 (Véase de nuevo el cuadro 15.)

servicio de factores, provenientes casi exclusivamente de Itaipú y Yacyretá, también se incrementaron, pero en una proporción (7%) muy inferior a la del año anterior (47%). En cambio, los ingresos por viajes declinaron 11%, debido en gran parte a la virtual desaparición de la importante corriente turística desde Argentina tras las devaluaciones y bajas de actividad en ese país.

Por su parte, las importaciones de servicios se elevaron casi 16%. El aumento de mayor consideración fue el de los pagos de intereses y alcanzó a 32.5%. Las remesas de utilidades al exterior se incrementaron casi 20%, los egresos por transporte y seguros subieron 18% y los gastos en turismo se incrementaron en 10%.

iv) *La relación de precios del intercambio.* En 1981 los diversos índices de la relación de precios del intercambio acusaron pequeños mejoramientos después de haberse deteriorado durante tres años consecutivos. En efecto, el índice de la relación de precios del intercambio de bienes aumentó 2.5%, tras haber declinado en más de 29% entre 1977 y 1980, en tanto que el del intercambio de bienes y servicios subió más de 3%, tras un empeoramiento que sumó 20% en el trienio anterior. (Véase nuevamente el cuadro 16.) Como resultado de este fenómeno, el primer índice fue similar en 1981 a los niveles registrados antes del alza del petróleo y el segundo se situó a un nivel un tanto más alto que los habidos antes de la primera crisis petrolera. En este sentido, cabría destacar el hecho de que no obstante el alza del petróleo, por una parte, y la marcada concentración de las exportaciones paraguayas en productos básicos, por la otra, los términos del intercambio del país han sido relativamente favorables durante el último decenio.

c) *Los saldos en los balances de la cuenta corriente*

En 1981 se ampliaron notablemente los déficit existentes en todos los balances de la cuenta corriente por cuarto año consecutivo. En efecto, el déficit del balance de bienes se incrementó 18%, el del balance comercial se acrecentó 33%, y el de la cuenta corriente se expandió 36%. (Véase de nuevo el cuadro 15.) Entre 1977 y 1981 los respectivos déficit como proporción del producto pasaron de 0.8% a 4.3%, de 1.6% a 4.5% y de 3.4% a 5.8%.²² La expansión del déficit total de la cuenta corriente en este período es atribuible principalmente al intensivo crecimiento de las importaciones de bienes y al estancamiento de las exportaciones de bienes en los últimos dos años. Por otra parte, el aumento de los pagos netos por el servicio de factores tuvo una incidencia menor.²³

d) *La cuenta de capital y el balance global de pagos*

Por primera vez desde 1976 no se acrecentó el flujo superavitario en la cuenta de capital. En efecto, si bien el superávit que se registró en 1981 fue muy cuantioso fue ligeramente inferior en 1980. (Véase nuevamente el cuadro 15.) Esta pequeña merma, junto con la expansión considerable del déficit en la cuenta corriente, significó una pronunciada reducción en el superávit global de los balances de pagos, y por consiguiente, en el crecimiento de las reservas internacionales brutas. Ello, a su vez, fue un factor importante en la abrupta desaceleración del crecimiento del dinero y en la notable alza de las tasas de interés en la economía.

En la reducción del flujo neto de capitales en 1981, frente a la cifra de 1980, influyó el alza de las tasas internacionales de interés y la inestabilidad cambiaria internacional, regional, e interna, que alentaron la salida de capitales privados internos de corto plazo y afectaron la demanda interna privada de créditos externos. Por otra parte, se verificó una importante reducción en el crecimiento de los flujos de capital provenientes de Itaipú y Yacyretá y una merma en los desembolsos de capital externo al sector público.

Las importaciones netas de capital, que de acuerdo con las cifras registradas aumentaron de menos de 17 millones de dólares en 1972 a más de 430 millones de dólares en 1980,²⁴ han jugado un

²²Estos balances incluyen el efecto de la relación de precios del intercambio.

²³Cabe recordar que las estadísticas del balance de pagos que aparecen en el cuadro 15 excluyen el comercio no registrado y las importaciones de bienes y servicios de las entidades binacionales.

²⁴En términos reales, las importaciones netas en la cuenta de capital crecieron a una tasa media anual de 33.5% entre 1972 y 1980.

papel clave en la actual fase de crecimiento de la economía paraguaya, pues han contribuido a la capacidad de importación, al financiamiento de la inversión interna y al crecimiento de los medios de pago. En 1980, por ejemplo, los flujos netos en la cuenta de capital proporcionaron casi 39% de la capacidad total bruta para importar, representando a 21.5% de la inversión bruta interna.²⁵ Además, en ese mismo año, la variación de las reservas internacionales netas equivalió a 149% del aumento del dinero (M_1) y 57% del aumento de M_2 (M_1 más el cuasidinero).²⁶ De prolongarse en el tiempo, la baja en el ritmo de expansión de los flujos de capital plantearía, por lo tanto, nuevos desafíos a la política económica, especialmente en los campos de las políticas monetaria, de comercio exterior, y de energía.²⁷

e) *La deuda externa*

Tras haber declinado ligeramente en 1980, la deuda externa bruta contratada aumentó en más de 300 millones de dólares en 1981, debido exclusivamente al fuerte incremento del endeudamiento del sector público. (Véase el cuadro 17.)²⁸ En cambio, la deuda externa bruta desembolsada aumentó en 88 millones de dólares, lo que representó una disminución de un tercio en términos nominales, en comparación con el incremento acusado en 1980. Por su parte, la deuda externa neta creció por primera vez en cinco años, al declinar ostensiblemente el incremento de los activos externos netos de la economía.²⁹ Sin embargo, en términos nominales, aun fue inferior al monto existente en 1975, lo que no sólo constituye una evolución singular en el contexto regional, sino también en el marco del crecimiento económico intensivo habido en el país en ese período. Con respecto al sector público, el total de la deuda externa neta se duplicó en 1981, pero aun así, no llegó a los montos nominales registrados en los primeros años del decenio de 1960. Por su parte, la deuda externa neta privada disminuyó por segundo año consecutivo.

En cuanto al servicio de la deuda externa, éste se elevó notablemente entre 1980 y 1981, pues pasó de 160 a 201 millones de dólares, debido mayormente al aumento de los pagos de intereses. Asimismo, el servicio neto de la deuda externa también creció apreciablemente en 1981. (Véase nuevamente el cuadro 17.)³⁰

²⁵ La capacidad total bruta para importar es igual a las exportaciones de bienes y servicios, más las importaciones netas de capital.

²⁶ La variación en las reservas internacionales netas es aproximadamente igual al saldo en la cuenta de capital menos el saldo en la cuenta corriente más el aumento en los pasivos externos de corto plazo. En 1980 la variación en las reservas internacionales netas fue virtualmente igual a la variación de las reservas internacionales brutas.

²⁷ Las informaciones disponibles hasta la fecha sugieren que habrá un estancamiento, y quizá disminución, de los superávits en la cuenta de capital durante el transcurso de los próximos años, debido al acercamiento de las últimas etapas del cronograma para la construcción de Itaipú, y a la extensión en varios años del cronograma para la construcción de Yacretá. Y como los ingresos por la concesión de energía de Itaipú a Brasil no comenzarán hasta pasado mediados del decenio, se puede prever un estancamiento o incluso una reducción de la capacidad total para importar durante los próximos años. Dichas eventualidades podrían muy bien significar una disminución apreciable en la tasa de crecimiento de la economía a falta de medidas compensatorias. Ya en 1981 la merma de la entrada neta de capitales evitó un crecimiento del dinero, debido a la nueva expansión del déficit en cuenta corriente y de la política monetaria tradicional, que está diseñada más bien en función de la contención de los efectos inflacionarios de cuantiosos superávits en el balance de pagos.

²⁸ Del inusitado aumento de 347 millones de dólares en el endeudamiento externo del sector público en 1981, un total de 190 millones de dólares, esto es, 55% del total, fue contratado por una sola institución pública, la Industria Nacional del Cemento, para financiar la transformación y expansión de su capacidad instalada. Por lo tanto, si bien es evidente que el crecimiento de la deuda externa pública en 1981 constituyó un cambio cuantitativo respecto al ritmo de endeudamiento externo en años anteriores, no está claro si ello significa una modificación de la política tradicional de endeudamiento externo, que se ha caracterizado por un uso muy limitado de recursos externos para financiar inversiones internas, salvo en algunos años como 1981, en que se resolvió llevar a cabo un proyecto de gran envergadura.

²⁹ Los activos externos netos son iguales a los activos externos (reservas internacionales brutas) menos los pasivos externos de corto plazo. Por lo tanto, las cifras de la deuda externa neta que aparecen en los cuadros 17 y 18 muestran la deuda externa (desembolsada) total, de mediano y largo plazo, pública y privada, con garantía estatal, y la deuda externa de corto plazo del Banco Central, del Banco Nacional de Fomento y de los bancos comerciales.

³⁰ El servicio neto de la deuda externa es igual al servicio bruto menos los ingresos por concepto de intereses del exterior. Dichos ingresos son generados por las reservas internacionales brutas depositadas en el exterior.

Cuadro 17

PARAGUAY: MONTOS DE LA DEUDA EXTERNA

(Millones de dólares)

	1972	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981
Deuda externa bruta contratada ^a	220	291	368	473	545	654	932	1 055	1 042	1 364
Sector público	205	248	295	380	458	537	787	853	830	1 177
Sector privado	15	43	73	93	87	117	145	202	212	187
Deuda externa bruta desembolsada	192	219	272	332	456	518	669	733	861	949
Sector público	181	195	226	267	383	432	562	574	691	798
Sector privado	11	24	46	65	72	87	107	159	170	151
Activos externos netos	-40	-23	7	28	76	172	340	480	633	667
Sector público ^b	-22	-7	14	30	67	167	336	475	613	640
Sector privado ^c	-18	-16	-7	-2	9	5	4	5	20	27
Deuda externa neta	232	235	265	304	380	346	339	253	228	282
Sector público	203	202	212	237	316	265	226	99	78	158
Sector privado	29	33	53	67	64	81	103	154	150	124
Servicio bruto de la deuda externa	19	21	33	42	47	60	79	113	160	201
Amortizaciones	9	11	17	24	24	34	42	58	79	91
Interés	10	10	16	18	23	26	37	55	81	110
Servicio neto de la deuda externa ^d	18	19	28	36	38	48	61	68	83	111

Fuente: CEPAL, sobre la base de datos del Banco Central del Paraguay y del Fondo Monetario Internacional.

^a Pública y privada con garantía estatal, de mediano y largo plazo; saldos a fines de cada año.^b Activos externos del Banco Central menos pasivos externos de corto plazo del Banco Central y del Banco Nacional de Fomento.^c Activos externos menos pasivos externos de corto plazo de los bancos comerciales privados.^d Intereses y amortizaciones pagados menos intereses recibidos.

En términos reales, la deuda externa bruta desembolsada creció entre 1972 y 1981 en 6% como promedio anual, si se toma como deflactor los precios de exportación, y a 6.6% por año si se emplea como deflactor los precios de importación. (Véase el cuadro 18.) En relación con el producto interno bruto la deuda externa bruta desembolsada subió de 25% a casi 27% al tipo de cambio oficial entre 1972 y 1976, pero posteriormente disminuyó sistemáticamente para quedar en menos de 17% del producto en 1981.³¹

Por su parte, la deuda externa neta declinó ostensiblemente en el transcurso de los últimos años, especialmente a partir de mediados del decenio pasado y en relación con el producto. En efecto, entre 1976 y 1981 disminuyó en 55% en precios constantes y decreció de 22% a 5% del producto interno bruto al tipo de cambio oficial.³² En 1972 fue más de 30% del producto interno bruto al tipo de cambio oficial, y entre ese año y 1981 fue rebajado 58% en total, en términos reales. Así, junto con haber sido el país que más creció en América Latina, en ese período Paraguay fue también el país que menos se endeudó.³³

³¹ En ese mismo año la deuda externa bruta desembolsada, como proporción del producto al tipo de cambio del mercado libre, fue 22.6%; al tipo de cambio de paridad fue 14%. En 1977 las cifras fueron 29% y 19%, respectivamente. (Véase nuevamente el cuadro 18.)

³² En relación con el producto interno bruto ajustado, la deuda externa neta decreció aún más.

³³ No se pretende sacar conclusiones teóricas ni prácticas al yuxtaponer estos dos destacados acontecimientos, sino resaltar las características muy especiales de la evolución de la economía paraguaya en los últimos años. En este sentido, es necesario aludir a la cuestión de las modificaciones que las deudas de Itaipú y Yacyretá podrían significar en la deuda externa del Paraguay. Desde el punto de vista de la propiedad de Itaipú y Yacyretá, el Gobierno del Paraguay es dueño de 50% de las deudas de las entidades binacionales. Pero de acuerdo a los tratados de Itaipú y Yacyretá, y en la realidad, la responsabilidad de contratar y garantizar el financiamiento de las obras ha sido asumido por los Gobiernos de Brasil y Argentina, respectivamente. Más aún, los efectos concretos del servicio de esta deuda en la economía paraguaya dependerán de

Cuadro 18

PARAGUAY: INDICES Y RELACIONES DE LA DEUDA EXTERNA

	1972	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981
Indice 1970 = 100										
Deuda externa bruta desembolsada ^a										
En precios corrientes	126.3	144.1	178.9	218.4	300.0	340.7	440.1	482.2	566.4	624.3
Deflactado por los precios de exportación	108.3	89.2	86.3	103.9	142.2	126.5	172.6	169.1	181.4	184.8
Deflactado por los precios de importación	113.8	116.2	106.4	109.3	155.4	164.3	205.2	192.3	193.5	202.3
Deuda externa neta desembolsada										
En precios corrientes	119.3	120.8	135.2	156.3	195.4	177.9	174.3	130.1	117.2	145.0
Deflactado por los precios de exportación	102.3	74.8	65.7	74.3	92.6	66.0	68.3	45.6	37.5	42.9
Deflactado por los precios de importación	107.5	97.4	76.5	78.2	101.2	85.8	81.3	51.9	40.1	47.0
Como porcentaje del PIB										
Deuda externa bruta desembolsada										
Tipo de cambio fijado ^b	25.0	22.0	20.4	22.0	26.8	24.8	26.1	21.5	19.4	16.9
Tipo de cambio fluctuante ^c		23.2	22.3	24.9	29.0	26.1	29.5	23.1	20.7	22.6
Tipo de cambio de paridad ^d	17.6	16.7	13.4	13.7	18.2	17.0	19.2	16.2	14.7	14.1
Deuda externa neta desembolsada										
Tipo de cambio fijado ^b	30.3	23.6	19.9	20.1	22.4	16.5	13.2	7.4	5.1	5.0
Tipo de cambio fluctuante ^c		24.9	21.8	22.8	24.1	17.5	14.9	8.0	5.5	6.7
Tipo de cambio de paridad ^d	21.2	18.0	13.0	12.5	15.1	11.4	9.7	5.6	3.9	4.2
Como porcentaje de las exportaciones ^e										
Servicio bruto de la deuda externa	18.0	14.0	15.9	18.9	19.4	15.4	18.2	22.0	28.3	35.8
Amortizaciones	8.5	7.4	8.2	10.8	9.9	8.7	9.7	11.3	14.0	16.2
Intereses	9.5	6.7	7.7	8.1	9.5	6.7	8.5	10.7	14.3	19.6
Servicio neto de la deuda externa ^f	17.1	13.0	13.4	16.1	15.8	12.2	14.0	13.2	14.7	19.7

Fuente: CEPAL, sobre la base de datos del Banco Central del Paraguay y del Fondo Monetario Internacional.

^a Pública y privada con garantía estatal, de mediano y largo plazo; saldos a fines de cada año.^b Por el Banco Central, precios corrientes.^c En el mercado libre, precios corrientes. EL mercado libre quedó formalmente constituido a partir de 1973.^d Calculado por la CEPAL, a precios constantes. Para deflactar la deuda externa se utilizó el índice de precios de importación.^e De bienes y servicios, excluidos los ingresos por intereses del exterior.^f Intereses y amortizaciones pagados menos intereses recibidos.

En cambio, como porcentaje de las exportaciones de bienes y servicios, el servicio bruto de la deuda externa se elevó considerablemente en los últimos años.³⁴ En efecto, entre 1977, en que declinó a una proporción relativamente baja, y 1981, pasó de más de 15% a 36%, debido principalmente al alza de los intereses, pero también al notable crecimiento de las amortizaciones y, en los últimos dos años, al estancamiento de las exportaciones. Sin embargo, el servicio neto de la deuda externa apenas se incrementó entre 1977 y 1980, registrándose sólo un crecimiento importante en 1981. En todo caso, en ese año fue muy inferior al servicio bruto, y en relación con las exportaciones, no muy superior al de 1972. (Véase nuevamente el cuadro 18.)

decisiones aún no tomadas en relación con el uso de la energía eléctrica. Una alternativa para calcular la proporción de las deudas de Itaipú y Yacyretá, que debe ser incorporada a la deuda externa del país, sería hacerlo en función, justamente, de los porcentajes de la energía que Paraguay resuelva utilizar, pues dicha decisión determinará la cantidad de divisas que la economía tendrá que proporcionar para el servicio de las deudas de las entidades binacionales.

³⁴ De los servicios están excluidos los ingresos por concepto de intereses del exterior.

4. Los precios y las remuneraciones

a) *Los precios*

Si bien la inflación se desaceleró a lo largo de 1980 del inusitado ritmo que había adquirido en 1979, en 1981 mostró un comportamiento más bien errático. Durante los primeros meses del año el índice de precios al consumidor se aceleró, en forma abrupta y ostensible, pasando de una variación mensual de 0.3% en diciembre, a 5.2% y 4.9%, en enero y febrero, respectivamente. A su vez, la variación en doce meses subió de 8.9% en diciembre a 17.6% en febrero. Posteriormente, sin embargo, se produjo un vuelco, pues entre febrero y julio el nivel de precios bajó, y en ese último mes la inflación acumulada en doce meses volvió a la de diciembre del año anterior. Pero la tendencia declinante se revirtió a partir de agosto, y en el último trimestre del año se retornó a una inflación anual acumulada similar a la de los primeros meses del año. Más aún, la variación total del índice de precios al consumidor durante 1981 llegó a 15%, frente a la de 9% acusada en 1980. No obstante esta intensificación, la variación media anual de los precios al consumidor fue bastante menor (13%) en 1981 que en 1980 (22.4%), debido esencialmente a la pronunciada desaceleración de la inflación registrada durante todo el año anterior.

Por su parte, el índice de precios al por mayor mostró una evolución aún más variable, a la vez que marcó un alza mayor (19.6%), que la del índice de precios al consumidor. El año anterior, en cambio, el índice de precios al por mayor había incluso declinado (2%). A su vez, la variación media anual pasó de algo menos de 8% en 1980 a un poco más de 12% en 1981. Finalmente, cabe anotar que el aumento del índice de precios implícito del producto interno bruto fue virtualmente el mismo en 1981 que en 1980 (16.8% y 16.6%, respectivamente). (Véase el gráfico 3 y el cuadro 19.)

Cuadro 19

PARAGUAY: EVOLUCION DE LOS PRECIOS INTERNOS

	1975	1975	1977	1978	1979	1980	1981
	Variación media anual						
Indice de precios al consumidor ^a	6.7	4.5	9.4	10.6	28.2	22.4	13.0
Alimentos	4.6	4.2	11.2	13.0	29.5	18.9	6.5
Vivienda	9.2	3.1	8.0	6.4	22.4	22.8	27.1
Vestuario	13.2	5.9	7.5	11.7	23.2	21.2	10.7
Gastos varios	7.5	5.5	6.7	7.6	31.3	32.1	20.2
Indice de precios mayoristas ^b	15.2	1.1	8.0	12.8	26.3	7.8	12.1
Agropecuarios	26.5	2.5	8.3	21.5	38.4	2.7	13.7
Indice de precios implícitos del producto interno bruto ^c	6.7	5.0	9.2	10.4	20.6	16.8	16.6
	Variación de diciembre a diciembre						
Indice de precios al consumidor ^a	8.7	3.4	9.4	16.8	35.7	8.9	15.0
Alimentos	11.4	2.0	9.9	22.7	38.4	-2.8	14.4
Vivienda	4.3	4.4	8.3	14.7	20.1	21.1	23.7
Vestuario	9.7	5.3	10.0	12.0	30.4	14.8	9.4
Gastos varios	4.8	5.2	8.6	5.9	43.2	30.7	12.9
Indice de precios mayoristas ^b	11.4	-1.2	6.9	23.7	33.0	-1.9	19.6
Agropecuarios	28.3	-11.2	6.4	44.4	43.0	-10.6	30.9

Fuente: Banco Central del Paraguay.

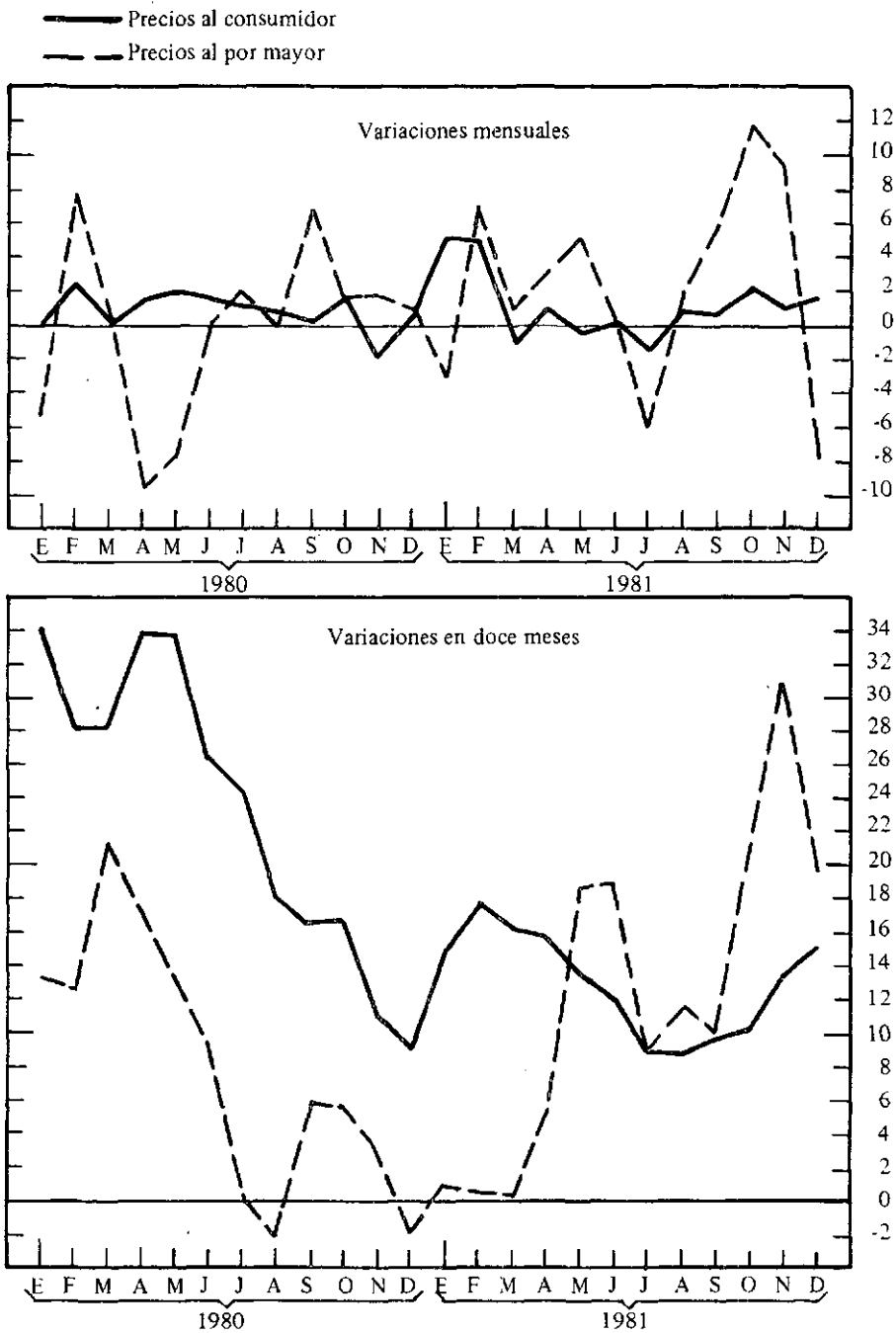
^a Año base 1964.

^b Año base 1972.

^c A precios de mercado.

Gráfico 3

PARAGUAY: EVOLUCION DE CORTO PLAZO DE LOS PRECIOS



Fuente: CEPAL, sobre la base de datos oficiales.

En la evolución del nivel general de precios influyó decisivamente el comportamiento de los precios de los alimentos. En efecto, tras declinar casi 3% en 1980, el índice de los precios de los alimentos aumentó más de 14% en 1981. En contraposición, el rubro gastos varios, que refleja en gran medida las variaciones de los precios de los productos energéticos, tuvo una influencia moderadora en 1981 tras haber impulsado hacia arriba el índice general durante los dos años anteriores. Por otra parte, la inflación de los precios del vestuario también se desaceleró, en tanto que volvió a repetirse la apreciable alza sostenida durante los últimos años de los precios de la vivienda.

El repunte del ritmo inflacionario que muestran los índices de precios y, en particular, el de precios al por mayor, es, en un plano del análisis, atribuible principalmente a la disminución de la producción de alimentos para el consumo interno y al alza inusitada del tipo de cambio. El ritmo medular de inflación de hecho se redujo sensiblemente en 1981, tras haberse acelerado durante los tres años anteriores, gracias a la fuerte reducción de la tasa de crecimiento de las remuneraciones nominales. También, en contraposición a lo sucedido en años anteriores, la evolución de los precios externos y de los agregados monetarios tuvo una influencia moderadora en el comportamiento de los precios internos.

Tras dos años de cosechas abundantes, la producción de alimentos destinada a abastecer el mercado interno declinó en casi 1% en 1981. El menor abastecimiento de alimentos fue especialmente notorio en los meses de enero y febrero, en que el índice de precios de los alimentos subió 13%. Dicha alza fue el factor más determinante del aumento de más de 10% que acusó el índice general de precios al consumidor en esos dos meses. Durante los cinco meses siguientes los precios de los alimentos disminuyeron apreciablemente ante la recuperación de la producción interna y un mayor volumen de importaciones, pero a partir de agosto volvieron a aumentar cerca de 2% por mes, debido a un nuevo debilitamiento de la producción interna y a los efectos de la devaluación del guaraní. La menor producción de alimentos en el año fue, a su vez, la consecuencia del mal tiempo; ya que hubo una sequía en el primer semestre y heladas en el segundo semestre. Estas últimas sólo fueron superadas en intensidad por las de 1975, según el record meteorológico del país, y afectaron seriamente a muchos cultivos.

El tipo de cambio comenzó un ascenso notable a partir de junio de 1981, tras dos decenios de estabilidad casi absoluta. El incremento en la cantidad de guaraníes por dólar en el mercado libre sobrepasó 19% entre el fin del primer semestre y el fin del segundo semestre, y alcanzó a un 13% en promedio entre 1980 y 1981. Este movimiento, junto con las disposiciones que desplazaron hacia mediados del año, un gran número de importaciones del mercado oficial —en que rige el tipo de cambio fijo— al mercado libre, dio lugar a aumentos de más de 12% en el tipo de cambio promedio entre fines de junio y fines de diciembre y de casi 8% en promedio entre 1980 y 1981.

Ante esta alza se revirtió a partir de agosto la tendencia declinante observada en los precios entre febrero y julio, y entre ese último mes y diciembre, el nivel de precios subió algo más de 6%. (Véase nuevamente el gráfico 3.) El aumento del tipo de cambio fue, a su vez, el resultado del alza de las tasas internacionales de interés y de la correspondiente inestabilidad cambiaria en los mercados internacional y regional. Con todo, la magnitud del repunte de la inflación en el segundo semestre fue muy inferior a la devaluación del guaraní, no obstante encontrarse la economía en un nivel de empleo pleno.

Por su parte, el ritmo medular de inflación, que es la tasa de crecimiento de los costos salariales unitarios, no sólo dejó de acelerarse por primera vez en cuatro años, sino que disminuyó notablemente entre 1980 y 1981, si bien su variación media anual fue algo mayor en 1981 que en 1980. (Véase el cuadro 20.)³⁵ Esta nueva tendencia, que obedeció enteramente a la desceleración del aumento de las remuneraciones nominales pues se estima que el ritmo de crecimiento de la productividad laboral bruta también declinó, contribuyó a neutralizar en parte las presiones

³⁵Debe subrayarse que los datos que apoyan esta afirmación se basan en variables, de las cuales algunas fueron estimadas. Al respecto, véase la nota a) del cuadro 20.

alcistas sobre el nivel de precios. Sobre la base de datos parciales se desprende que dicho efecto se hizo sentir exclusivamente en el segundo semestre.³⁶

Cuadro 20

PARAGUAY: EVOLUCION DE ALGUNAS VARIABLES EN LOS SECTORES EXTERNOS, LABORAL Y MONETARIO

(Indice = 100)

	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981
Sector externo									
Precios externos de las importaciones	111.7	160.5	180.0	174.0	186.8	193.2	225.9	263.8	278.0
Precios internos de las importaciones	112.8	164.4	185.9	179.0	190.8	204.7	236.3	274.4	311.4
Precios externos de las exportaciones	138.5	177.8	180.3	180.9	231.0	218.7	244.5	267.8	289.7
Precios internos de las exportaciones	140.2	178.7	186.1	183.4	232.6	225.7	253.5	276.6	322.1
Sector laboral^a									
Fuerza de trabajo	103.2	106.6	110.1	114.0	117.7	121.6	125.6	129.8	134.1
Empleo	104.8	109.8	115.1	120.7	126.4	132.4	123.2	141.6	148.1
Productividad laboral bruta	102.3	105.7	107.2	109.5	117.7	124.7	136.2	143.8	149.2
Remuneraciones nominales	113.5	150.5	171.3	188.0	217.9	239.2	190.4	332.0	281.8
Gastos salariales unitarios	110.9	142.4	159.7	171.7	185.1	191.8	213.2	130.8	255.9
Sector monetario									
M ₁	132.6	160.5	189.2	229.2	303.3	422.6	525.8	662.0	662.7
M ₂	129.0	155.9	196.8	242.8	319.3	416.6	517.4	696.7	832.2
Base monetaria	127.0	149.0	183.6	221.7	291.2	287.7	474.4	604.8	711.7
Activos externos netos	172.9	271.8	363.7	498.2	854.2	916.8 ¹	947.8 ²	447.1 ²	552.8 ²
Activos internos netos	105.0	90.8	97.2	89.0	21.1	^b	^b	^b	^b
Crédito interno	103.4	100.8	104.6	103.8	69.0	24.6 ^b	^b	24.1 ^b	187.7
Sector público	62.5	73.7	73.3	59.1	3.8 ^b	^b	^b	^b	49.0 ^b
Gobierno central (neto)	99.3	40.2	26.2	15.2		^b	^b	^b	
Otras instituciones públicas	89.0	104.5	125.6	107.8	92.9	96.3	102.6	264.6	285.3
Sector privado	117.4	147.9	153.7	173.7	171.2	193.4	239.3	310.2	40.5
Otros activos netos (-) ^c	97.0	140.7	134.1	162.5	260.2	587.0	809.8 ¹	234.8 ¹	622.4
M ₁ /base monetaria	104.4	107.4	103.0	103.4	104.1	109.0	110.8	109.4	93.1
PIB/M ₁	97.7	108.1	103.9	96.5	89.8	78.8	84.5	87.5	110.4

Fuente: CEPAL, sobre la base de datos oficiales.

^a Las estadísticas de la fuerza de trabajo son las que ha proyectado el CELADE. Las de empleo se estimaron sobre la base de las encuestas de empleo en la Gran Asunción realizadas por la Dirección General de Estadísticas y Censos del Paraguay. El índice de remuneraciones es un promedio ponderado de los sueldos obreros en Asunción y los jornales agrícolas (excluida la alimentación), proporcionados por el Banco Central y el Ministerio de Agricultura, respectivamente.

^b Números negativos.

^c Los otros activos internos netos fueron negativos a lo largo del período.

La intensidad de la inflación externa, medida por la variación media anual de los precios de importación, también se atenuó muy apreciablemente, con lo que el alza registrada en los precios internos de las importaciones fue menor que en los dos años anteriores, no obstante el aumento del tipo de cambio en 1981. En contraste con lo anterior, en años anteriores la inflación externa había sido uno de los principales motores de la inflación interna. Basta anotar que precedió a la inflación medular continuamente desde principios del decenio de 1970 hasta el presente, y la superó en la gran mayoría de los años de ese período. (Véase nuevamente el cuadro 20.)

Por último, la evolución de las variables monetarias se sumó a las de los costos salariales y los precios externos como factor moderador de la inflación interna en 1981. En este sentido se destacaron la pronunciada desaceleración del crecimiento de los activos externos netos, la notable

³⁶ El índice de sueldos pagados a los obreros en Asunción subió 14.6% en el primer semestre pero sólo 0.5% en el segundo.

reducción del multiplicador monetario y el virtual estancamiento en la cantidad de dinero en la economía. En efecto, la expansión de los activos externos netos, que había llegado a sobrepasar hasta el 60% por año en 1977-1978, decreció de 27.6% en 1980 a 5.4% en 1981. En apenas cinco meses, de mayo a octubre de 1981, la tasa de crecimiento en doce meses se redujo violentamente, pasando de 22.3% a 3.9%. Los efectos de esta desaceleración en el crecimiento de la base monetaria fueron parcialmente contrarrestados, sin embargo, por la fuerte merma registrada en los depósitos del gobierno central con la autoridad monetaria, con lo que la magnitud de la reducción en el ritmo de expansión de la emisión, aun siendo muy considerable, fue bastante menor de lo que podría haber sido. Pero una disminución inusitada en el multiplicador monetario, que reflejó un fuerte aumento de las reservas de los bancos comerciales, determinó que el dinero (M_1) apenas creciera. (Véanse nuevamente el cuadro 20 y el gráfico 4.) En años anteriores la incesante expansión de la liquidez y más específicamente, de los activos externos netos, fue no sólo un factor clave en el aumento de la producción, sino de los precios. En este sentido es interesante observar que el estancamiento de la oferta nominal de dinero en 1981 no alcanzó a frenar ni el crecimiento del producto ni la inflación. En efecto, la velocidad de circulación del dinero acusó un aumento de 26% en 1981. Sin embargo, cabe agregar que en el segundo semestre se verificó una desaceleración perceptible en la expansión del producto, en tanto que la inflación se agravaba debido al alza del tipo de cambio.

b) *Las remuneraciones*

Por segundo año consecutivo, tanto los sueldos pagados a los obreros en Asunción como los sueldos mínimos legales aumentaron en términos reales. En cambio, los jornales agrícolas volvieron a registrar un deterioro real. (Véase el cuadro 21.)

Con respecto a los sueldos de obreros en Asunción, el aumento real del índice general fue apreciable pues sobrepasó 6%. Con esta alza dicho índice recuperó la merma sufrida en 1979; sin embargo, el nivel alcanzado fue aun 12% inferior al registrado en 1970. A diferencia de lo sucedido en años anteriores, en 1981 la evolución de los sueldos de obreros en Asunción fue relativamente pareja a través de los diversos sectores, con la excepción del comercio, en que, al igual que en 1980, el alza real fue muy pronunciada. En cuanto a las demás actividades, el mejoramiento real fluctuó entre 5.7% (construcción y transporte, almacenaje y comunicaciones) y 7.6% (otros servicios) en 1981. No obstante las recuperaciones verificadas en los últimos dos años para la mayoría de las actividades, en ninguna se alcanzó siquiera el sueldo real que se pagaba antes de acelerarse el crecimiento de la economía a principios del decenio anterior. El sector que más se acercó al nivel real imperante en 1970 fue el de la construcción, y el que estuvo más alejado, el de los servicios básicos.

Los sueldos mínimos legales pagados en Asunción y Puerto Stroessner se incrementaron en términos reales en algo más de 4%, tras haber experimentado un crecimiento de 8% el año anterior. Merced al avance de estos últimos dos años, éstos casi han retornado al nivel real que tenían en 1970. Los correspondientes a otras ciudades y al campo estaban rezagados en 1981 en alrededor de un 4% de sus respectivos niveles reales de 1970.³⁷

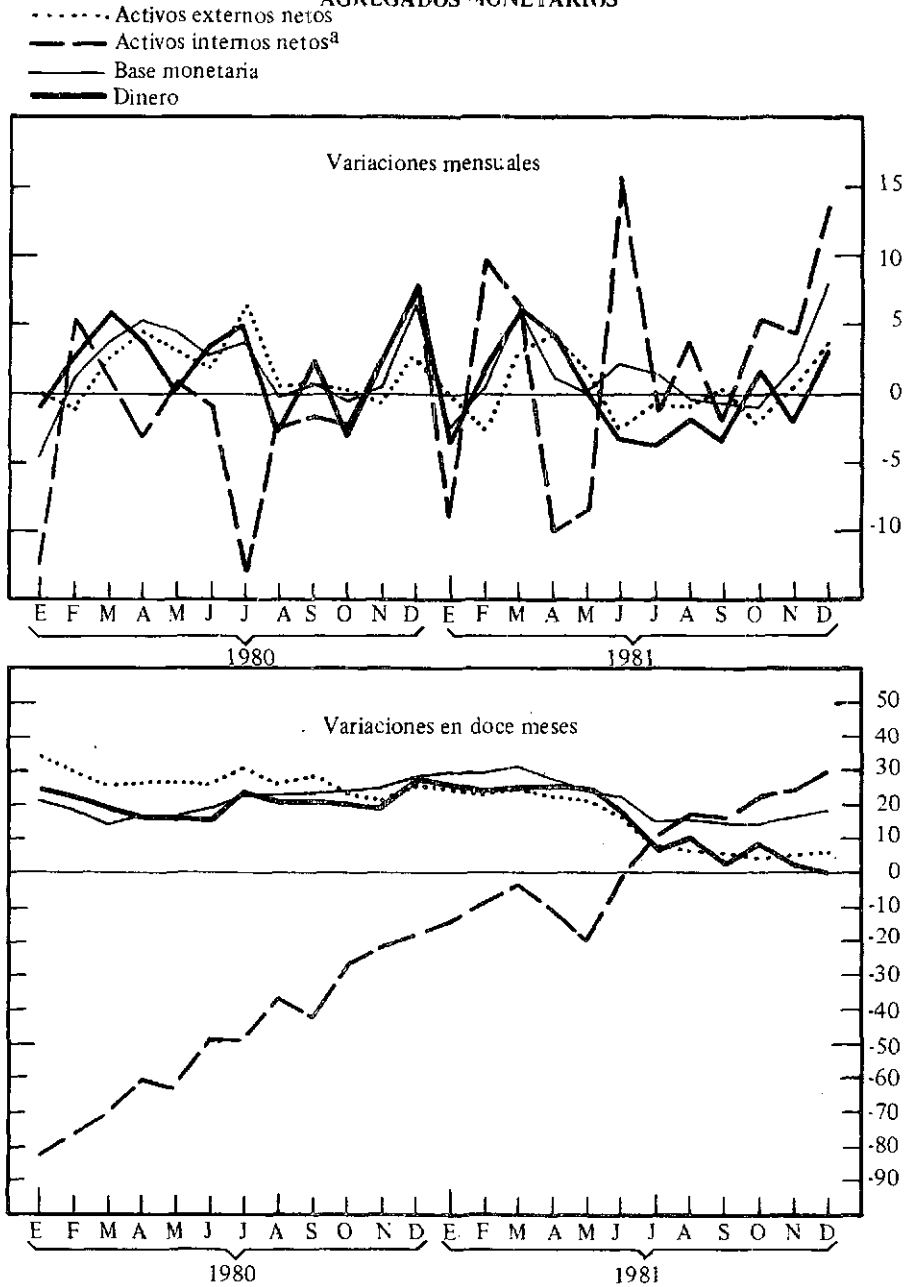
Por su parte, los jornales agrícolas medios acusaron una disminución en términos reales por cuarto año consecutivo. En efecto, el jornal agrícola medio sin alimentación declinó en algo más de 1% en 1981 después de haber descendido casi 11% en 1980, 4.6% en 1979 y algo más de 3% en 1978. Los jornales agrícolas que incluyen alimentación decrecieron 1.6% en 1981, 8% en 1980, cerca de 1% en 1979 y 6.6% en 1978.³⁸ En total, el jornal agrícola medio sin alimentación se redujo en casi 19% en términos reales entre 1977 y 1981, en tanto que el jornal con alimentación decreció en 15%. En contraste, en el período 1972-1977, en que se produjo un gran deterioro de los sueldos

³⁷ Los niveles reales de los diversos sueldos mínimos legales fueron, a su vez, alrededor de 9.5% menores en 1970 que en 1964, cuando el actual índice de precios al consumidor entró en vigencia.

³⁸ El índice del jornal agrícola incluida la alimentación sólo contempla el sueldo en efectivo

Gráfico 4

PARAGUAY: EVOLUCION DE CORTO PLAZO DE LOS PRINCIPALES
AGREGADOS MONETARIOS



Fuente: CEPAL, sobre la base de datos oficiales.

^aLos activos internos netos fueron negativos a lo largo del período (esto es los pasivos internos superaron los activos internos). El signo muestra un aumento en la posición negativa de los activos internos netos y viceversa.

mínimos legales y de los sueldos obreros pagados en Asunción, los jornales reales en el sector agrícola subieron de manera inusitada. En efecto, entre 1972 y 1977 el jornal agrícola medio (sin alimentación) aumentó en nada menos que 44% en términos reales.³⁹ Por este motivo, y no obstante su sostenido decrecimiento en los últimos años, a diferencia de la situación prevaleciente en Asunción, en el campo los obreros ganaban sueldos reales apreciablemente mayores a principios de los años ochenta que a principios del decenio de 1970. (Véase nuevamente el cuadro 21.)

Cuadro 21

PARAGUAY: EVOLUCION DE LAS REMUNERACIONES

	Indice 1970 = 100					Tasas de crecimiento				
	1977	1978	1979	1980	1981	1977	1978	1979	1980	1981
Nominales										
Sueldos obreros en Asunción										
General	168.0	192.4	230.9	284.5	341.7	4.3	14.5	20.0	23.2	20.1
Industria manufacturera	167.5	193.4	227.8	283.9	341.4	3.4	15.5	17.8	24.6	20.3
Construcción	211.7	237.1	270.2	318.1	379.7	13.8	12.0	14.0	17.7	19.4
Electricidad, gas y agua	169.7	188.2	211.0	259.1	310.8	10.3	10.9	12.1	22.8	20.0
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	162.5	185.4	237.9	287.5	343.4	3.2	14.1	28.3	20.9	19.4
Comercio	171.3	190.1	210.2	300.5	374.2	0.9	11.0	10.9	42.6	24.5
Otros servicios	156.0	178.7	225.0	296.9	360.9	0.7	14.6	25.9	32.0	21.6
Jornales agrícolas medios										
Con alimentación	311.7	322.1	415.6	467.5	519.5	23.4	3.3	29.0	12.5	11.1
Sin alimentación	304.3	326.1	398.6	434.8	485.5	23.5	7.2	22.2	9.1	11.7
Sueldos mínimos legales										
Asunción y Puerto Stroessner	173.1	197.1	246.4	326.5	384.6	-	13.9	25.0	32.5	17.8
Otras ciudades	167.0	190.0	237.7	314.7	370.3	-	13.8	25.1	32.4	17.7
Agricultura	149.9	188.4	237.3	314.2	369.7	-	25.7	26.0	32.4	17.7
Reales^a										
Sueldos obreros en Asunción										
General	85.1	88.1	82.5	83.0	88.2	-4.6	3.5	-6.4	0.6	6.3
Industria manufacturera	84.9	88.6	81.4	82.8	88.1	-5.5	4.4	-9.1	1.7	6.4
Construcción	107.2	108.5	96.5	92.8	98.1	4.0	1.3	-11.4	-3.8	5.7
Electricidad, gas y agua	86.0	86.1	75.4	75.6	80.3	0.8	0.1	-12.4	0.3	6.2
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	82.3	84.9	85.0	83.9	88.7	-8.0	3.2	0.1	-1.3	5.7
Comercio	86.8	87.0	75.3	87.8	96.6	-7.8	2.3	-13.4	16.6	10.0
Otros servicios	79.0	81.8	80.4	86.6	93.2	-8.0	3.5	-1.7	7.7	-7.6
Jornales agrícolas medios										
Con alimentación	157.9	147.5	148.5	136.4	134.2	12.9	-6.6	0.7	-8.1	-1.6
Sin alimentación	154.2	149.3	142.4	126.9	125.4	13.0	-3.2	-4.6	-10.9	-1.2
Sueldos mínimos legales										
Asunción y Puerto Stroessner	87.7	90.2	88.0	95.3	99.3	-8.6	2.9	-2.4	8.3	4.2
Otras ciudades	84.6	87.0	84.9	91.8	95.6	-8.5	2.8	-2.4	8.1	4.1
Agricultura	75.9	86.3	84.8	91.6	95.5	-8.5	13.7	-1.7	8.0	4.3

Fuente: CEPAL, sobre la base de datos del Banco Central del Paraguay, Departamento de Estudios Económicos; Ministerio de Agricultura y Ganadería, Dirección de Comercialización y Economía Agropecuaria, y Ministerio de Justicia y Trabajo, Dirección General de Recursos Humanos.

^aLos valores nominales fueron ajustados por el índice de precios al consumidor

³⁹Entre 1970 y 1972 había declinado en algo más de 5%.

Entre los factores que ejercieron una influencia más directa sobre la evolución de los sueldos reales en 1981 destacaron, como en años anteriores, el dinamismo del crecimiento de la demanda de mano de obra causada por el ritmo y composición del crecimiento del producto, la política salarial del gobierno y la intensidad y variabilidad de la inflación. Desde luego, estos factores afectaron en forma directa e indirecta la evolución de los sueldos reales a la vez que fueron ellos mismos condicionados por otros factores, tales como las entradas de capital, la evolución de los precios y tasas de interés en el exterior, y otras políticas gubernamentales, de corto plazo (fiscal, monetaria y cambiaria) y de largo plazo (colonización, inversiones).

Se estima que en 1981 el aumento del empleo volvió a superar una vez más en forma muy apreciable el crecimiento previsto de 3.3% de la fuerza de trabajo, pues se calcula que alcanzó 4.6%, tasa virtualmente igual a la registrada en promedio a lo largo del período de crecimiento acelerado de la economía. Dicha presión sobre el mercado de trabajo, que redujo la tasa de desempleo a apenas 2.3% de la fuerza de trabajo al final del primer semestre,⁴⁰ junto con un aumento equivalente a 15% del sueldo mínimo decretado para el 1º de mayo,⁴¹ se tradujo en un alza media anual de 20%, por tercer año consecutivo, del sueldo nominal medio de los obreros de Asunción, y de 12% del sueldo nominal medio de los trabajadores agrícolas.

Por otra parte, si bien la inflación persistió, la variación media anual del índice de precios al consumidor se redujo de manera drástica, al pasar de 22.4% en 1980 a 13% en 1981. En estas circunstancias, la nueva alza de 20% en el sueldo medio nominal de los obreros de la capital significó un mejoramiento considerable de su situación real. Para los trabajadores agrícolas, en cambio, la disminución del ritmo medio anual de la inflación no fue suficiente para contrarrestar el menor dinamismo de sus sueldos nominales.

Llama poderosamente la atención el deterioro significativo de los sueldos reales de los obreros de Asunción en los años setenta, no obstante el notorio dinamismo de la economía. En la medida en que ello sea realmente efectivo y no sólo el resultado de estadísticas caducas y sesgadas,⁴² parecería atribuible mayormente al surgimiento, la persistencia y la frecuencia de la aceleración de la inflación y a la política salarial del gobierno. En cualquier caso, ya sea porque los sueldos reales bajaron considerablemente, o porque incluso se elevaron un tanto, el contraste entre su evolución y la de la economía es muy agudo.

Es evidente que el empeoramiento de los sueldos reales de los obreros de Asunción se inició debido a la inflación, la que, a su vez, fue originada por la inflación externa. Asimismo, es evidente que posteriormente la persistencia y, en particular, la frecuente aceleración de la inflación,

⁴⁰ En Asunción, Fernando de la Mora, Lambaré y áreas urbanas de Luque y San Lorenzo.

⁴¹ La oportunidad y monto del reajuste se determinan sobre la base del comportamiento del índice de precios al consumidor. La legislación vigente prevé la posibilidad de reajustar los sueldos mínimos cuando se haya acumulado un alza de 10% en dicho índice. Los montos de los reajustes oficiales, que son obligatorios para todos los sueldos y salarios del sector privado, se calculan en guaraníes, en función de un incremento porcentual del sueldo mínimo legal. Así, por ejemplo, una persona que ganaba el doble del mínimo legal existente antes del reajuste de mayo tuvo derecho a un aumento equivalente a 7.5% de su sueldo. Sin embargo, en esta oportunidad se resolvió además que los empleadores tenían la opción de descontar del reajuste los incrementos salariales otorgados desde el último reajuste obligatorio, en julio de 1980.

⁴² El índice de precios al consumidor data de 1964. Como se sabe, al alejarse del año base los índices compuestos (como los de precios al consumidor) distorsionan en un grado creciente el verdadero valor de la variable que suponen medir. Ello se debe a que la variación, en este caso, de los precios relativos induce a los consumidores a modificar la composición de los bienes y servicios en que gastan su presupuesto, con lo que la canasta "típica" (media) de consumo del año base, en realidad del mes base, deja de representar el patrón verdadero de gastos en la economía. Además, mientras mayor sea la variabilidad de los precios, mayores suelen ser las distorsiones. Es importante destacar que los índices de precios de consumo tienden por lo tanto a sobrestimar la inflación, porque se suele consumir menos de los bienes y servicios cuyos precios relativos suben y más de los bienes y servicios cuyos precios relativos bajan. Estos problemas, inherentes a los índices compuestos, hacen aconsejable cambiar el año base con frecuencia, sobre todo cuando hay inflación. En todo caso, parece muy probable que el índice de precios al consumidor utilizado en el Paraguay haya sobrestimado, quizás considerablemente, la verdadera inflación habida en el país. Por otra parte, el propio índice que mide los sueldos obreros también tiene una base muy antigua (1969). La estructura de la economía ha variado bastante en los últimos trece años y con ello, la composición tras el índice se ha tornado cada vez menos representativa.

siguieron minando el poder de compra de los sueldos. Se puede anotar pues que en siete de los nueve años del período 1971-1979 la inflación se aceleró, y en seis de esos siete años el sueldo real medio declinó.⁴³ Por su parte, la política salarial del gobierno fue utilizada desde mediados de los años setenta como una de las herramientas de su política antinflacionaria.⁴⁴ Así, durante el transcurso de este período los porcentajes de los reajustes del sueldo mínimo fueron consistentemente inferiores a la inflación medida por el índice de precios al consumidor.⁴⁵ Además, hubo tres períodos, dos de ellos relativamente largos, en los que se acumuló una inflación de hasta 25% o más antes de que se concediera un aumento del sueldo mínimo legal y, por ende, de los demás sueldos y salarios del sector privado. Más aún, la modalidad de la política de reajuste dio como resultado que el reajuste medio necesariamente fuera todavía menor que la inflación.⁴⁶

A partir de 1979, y especialmente en los últimos dos años, sin embargo, ha habido una modificación en la política salarial. En efecto, desde enero de 1980 los reajustes del sueldo mínimo han superado la inflación acumulada y desde 1979 han sido más frecuentes que en el pasado.⁴⁷ Se ha mantenido, sin embargo, la modalidad de reajustes menores para los sueldos y salarios mayores que el mínimo. Junto con la desaceleración del ritmo inflacionario, la nueva política salarial ha favorecido una recuperación parcial de los sueldos reales.

Por último, debe anotarse que si bien hasta 1979 la política salarial del gobierno determinaba reajustes medios bastantes inferiores a la tasa de inflación, la tasa efectiva de crecimiento de los sueldos fue en realidad muy cercana a la tasa de inflación, en particular desde 1973, año a partir del cual se aceleró la tasa de expansión de la economía. De hecho, parece claro que, al contrario de lo que a veces se afirma, ha sido justamente el extraordinario dinamismo de la economía lo que ha contrarrestado los efectos de la inflación y una política salarial restrictiva de los sueldos reales de los obreros al otorgarles mediante la erradicación total del desempleo una capacidad de negociación que de otra manera no dispondrían.⁴⁸ También es importante tener en cuenta que a diferencia de los obreros de Asunción, la masa de asalariados no ha visto desmejorada su situación real, pues la distribución funcional del ingreso no ha variado mayormente en el último decenio.⁴⁹

⁴³ El único año en que la aceleración de la inflación no fue acompañada por un deterioro del sueldo real fue 1978, en que el alza de la inflación fue muy ligera. Por otra parte, el único año del período 1969-1981 (para el cual se dispone de datos sobre los sueldos obreros en Asunción) en que la desaceleración de la inflación no fue acompañada por un aumento del sueldo real fue 1975, que fue el año de menor crecimiento económico.

⁴⁴ En cambio, el gobierno siguió en sus primeros diez años una política salarial más bien liberal. Baste anotar que con los reajustes fijados, el sueldo mínimo legal subió en nada menos que 95% en términos reales entre 1953 y 1964. (Entre 1950 y 1953 el sueldo mínimo legal declinó fuertemente —28%— en términos reales.) (Véase el cuadro 21.)

⁴⁵ En mayo de 1971 se reajustó el sueldo mínimo en 10%. Entre el último reajuste (abril de 1964) y éste el índice de precios al consumidor medió una inflación de 13%. En marzo de 1973 el sueldo mínimo fue nuevamente incrementado en 10%, en tanto que la inflación registrada en los dos años y dos meses anteriores había sido casi 25%. Sin embargo, en octubre de ese año se otorgó un reajuste adicional de 14.8%. En los cuatro meses anteriores el costo de la vida había subido apenas 0.6%. En mayo de 1974 el sueldo mínimo fue aumentado 20%. Entre octubre de 1973 y ese mes la inflación fue casi 27%. En febrero de 1978 se reajustó el sueldo mínimo 15% en circunstancias que la inflación en los tres años y medio anteriores había alcanzado 29%. En 1979 hubo una modificación en la política salarial ya que, en promedio, los dos reajustes concedidos durante el año fueron apenas inferiores a la inflación. Asimismo, los reajustes se hicieron más frecuentes.

⁴⁶ Ello se debe a que los reajustes de los sueldos y salarios superiores al sueldo mínimo legal son proporcionalmente menores que el del sueldo mínimo. Además, el sueldo mínimo legal no rige para el sector público.

⁴⁷ El reajuste de enero de 1980 alcanzó a 15.2% y la inflación a 14.5%; el reajuste de julio de 1980 fue 15.1% y la inflación 8.2%; el aumento de julio de 1981 también fue 15.1% en tanto que el alza del índice de precios al consumidor fue 10.6%. Sin embargo, se recordará que de este último reajuste se podían descontar los aumentos percibidos desde el reajuste oficial anterior.

⁴⁸ No debe pasarse por alto, en todo caso, las vinculaciones entre el dinamismo de la economía y la inflación, por un lado, y la política antinflacionaria y la inflación, por el otro.

⁴⁹ Véase Banco Central del Paraguay, *Cuentas Nacionales*. Esto significa, desde luego, que algunos sectores o estratos que ganan sueldos o salarios, como los trabajadores agrícolas y los cuadros profesionales, han obtenido mejoramientos reales en el último decenio.

5. Las políticas fiscal y monetaria

a) *Introducción*

En gran medida las políticas fiscal y monetaria de corto plazo para el año se determinan hacia fines del año anterior mediante el presupuesto general de gastos de la nación y del programa monetario del Banco Central. En el primer ejercicio se fijan los gastos y se proyectan los ingresos y necesidades de financiamiento para el año siguiente, tanto del gobierno general, que comprende el gobierno central, las municipalidades y las entidades descentralizadas, como de las empresas públicas. En el segundo ejercicio, se estima la evolución de los activos externos netos y de la demanda interna de crédito y se programa la variación deseada de los activos internos netos del Banco Central, para el siguiente año calendario.

Si bien no existe una coordinación formal entre estos ejercicios,⁵⁰ tradicionalmente ambos se han formulado bajo la misma restricción básica, que consiste en la mantención del tipo de cambio del guaraní fijo en términos del dólar. Desde luego, esta meta básica ha impuesto limitaciones bastante rigurosas en la magnitud y frecuencia del gasto deficitario y en la expansión de la base monetaria. Asimismo, la conducción de las políticas fiscal y monetaria también ha sido fuertemente condicionada por el deseo de restringir el tamaño del Estado en la economía a una dimensión modesta, lo que, en la práctica, ha significado limitar el crecimiento de los ingresos fiscales por debajo del crecimiento del producto.^{51 52} No obstante, al acelerarse la tasa de expansión de la economía a principios del decenio pasado, las restricciones específicas del ritmo de crecimiento del gasto y del ingreso del gobierno y de la emisión se relajaron notoriamente. Tanto es así que no obstante haberse elevado el aumento de los egresos totales a una tasa media de 8.9% en términos reales, y de no haberse modificado significativamente la estructura impositiva entre 1972 y 1981, el gobierno central registró superávit globales en la mayoría de esos años.⁵³ Más aún, al final de 1979 el superávit acumulado por el gobierno central había alcanzado un monto equivalente a 36% de los gastos efectuados durante ese año, y a 29% del dinero en la economía. Por su parte, la base monetaria también se amplió a un ritmo medio anual de 8.9% en términos reales en el período 1972-1981, en tanto que el dinero (M₁) se expandió en términos reales a una tasa anual de 8%, a pesar de la inmovilización, por parte del Banco Central, de cuantiosos recursos financieros, incluidos el 100% del superávit acumulado por el gobierno central y hasta el 42% de los depósitos en moneda nacional en los bancos comerciales.⁵⁴

Durante la mayor parte de este período hubo incluso dificultades para expandir el gasto a la tasa deseada, debido a diversas lagunas, como la severa escasez de personal administrativo y profesional, fenómeno que obstaculizó el cumplimiento del programa de inversiones del sector

⁵⁰Sin embargo, para elaborar su programa monetario, el Banco Central cuenta con las proyecciones de las necesidades de financiamiento del sector público.

⁵¹El tamaño relativo del Estado paraguayo es uno de los más reducidos en América Latina. En 1981, por ejemplo, los gastos (totales) e ingresos corrientes del gobierno general equivalieron a 14.1% y a 11.3%, respectivamente, del producto interno bruto frente a 14.5% y 11.8%, respectivamente, en 1972. En aquel año los gastos e ingresos correspondientes del sector público no financiero consolidado equivalieron a 16.6% y a 12.2%, respectivamente, del producto, frente a 17.3% y a 14.7%, respectivamente, en 1972. (Véase el cuadro 22.) También puede anotarse en este sentido que Paraguay es uno de los pocos países en que no se cobran impuestos sobre el ingreso personal. (En 1971 se aprobó una ley a ese fin, pero posteriormente su aplicación fue suspendida y hasta la fecha no ha sido puesta en vigor.)

⁵²El cumplimiento de las metas generales en materia de gastos e ingresos ha sido facilitado en lo operativo por el empleo de un proceso presupuestario unificado para el sector público, lo que ha permitido ejercer un control bastante estrecho sobre la situación financiera del Estado en todas sus dimensiones y, en particular, evitar desequilibrios de consideración.

⁵³Los gastos totales del gobierno general también crecieron 8.9% por año en ese período, en tanto que los del sector público aumentaron 8.5% por año.

⁵⁴Vale la pena anotar que desde 1977 los activos internos netos del Banco Central se tornaron negativos, en tanto que el multiplicador monetario ha sido permanentemente inferior a la unidad. (Véase el cuadro 23.)

Cuadro 22

**PARAGUAY: OPERACIONES DEL GOBIERNO CENTRAL, GOBIERNO GENERAL
Y DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO CONSOLIDADO**

(Como porcentaje del producto interno bruto)^a

	1972	1977	1978	1979	1980	1981
Gobierno central^b						
Ingresos corrientes	11.6	10.4	11.2	10.8	9.8	8.9
Ingresos tributarios	10.2	9.3	9.9	9.6	8.8	7.9
Impuestos directos	...	1.8	2.2	2.0	2.2	2.2
Impuestos indirectos	...	7.5	7.9	7.6	6.6	6.0
Transferencias del resto del sector público	-	-	-	-	-	-
Gastos corrientes	10.0	7.3	7.1	6.7	7.2	8.0
Sueldos y salarios	5.1	3.4	3.3	3.0	3.0	3.4
Bienes y servicios no personales	1.8	1.6	1.5	1.3	1.5	1.5
Transferencias	2.0	1.5	1.5	1.4	1.5	1.5
Pagos por concepto de interés	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3
Ahorro	1.6	3.1	4.2	4.1	2.6	0.9
Gastos en capital	2.2	2.9	3.0	3.3	2.8	3.9
Formación de capital	1.5	2.4	2.6	2.8	2.0	2.2
Transferencias al resto del sector público	0.6	0.4	0.4	0.5	0.7	1.6
Balance global	-0.1	0.2	1.2	0.8	0.3	-3.0
Financiamiento	0.1	-0.2	-1.2	-0.8	-0.3	3.0
Interno (neto)	-0.1	-1.2	-1.8	-1.2	-0.8	2.7
Deuda	...	-0.2	-0.1	0.3	-0.9	0.4
Banco Central	...	0.2	0.1	0.1	-0.1	0.1
Otros	...	-0.4	-0.2	0.2	-0.8	0.3
Variación de caja	...	-1.0	-1.7	-1.5	0.1	2.3
Externo (neto)	0.2	1.0	0.6	0.4	0.5	0.3
Gobierno general^c						
Ingresos corrientes	12.7	12.9	13.8	13.3	12.3	11.3
Gastos corrientes	11.8	8.8	8.8	8.4	8.8	9.5
Sueldos y salarios	...	4.3	4.3	4.0	3.9	4.3
Bienes y servicios no personales	...	2.0	1.9	2.1	1.8	1.9
Transferencias	...	1.5	1.4	1.3	1.4	1.5
Pagos por concepto de interés	...	0.3	0.3	0.4	0.4	0.3
Ahorro	0.9	4.0	5.2	4.8	3.4	1.7
Gastos en capital	2.7	3.4	3.4	3.9	3.3	4.6
Formación de capital	...	2.9	3.0	3.4	2.7	2.7
Transferencias al resto del sector público	...	-	-	-	-	-
Balance global	-1.7	0.7	1.8	1.0	0.5	-2.7
Financiamiento	1.7	-0.7	-1.8	-1.0	-0.5	2.7
Interno (neto)	0.9	-1.7	-2.4	-1.5	-1.0	2.4
Deuda	...	-0.1	-0.1	0.3	-0.3	0.5
Banco Central	...	0.2	0.2	0.1	-	0.1
Otros	...	-0.3	-0.3	0.2	-0.3	0.4
Variación de caja	...	-1.6	-2.3	-1.8	-0.7	1.9
Externo (neto)	0.8	1.0	0.6	0.5	0.5	0.3
Sector público consolidado						
Ingresos corrientes	14.7	13.8	14.6	15.0	13.3	12.2
Gastos corrientes	11.8	8.8	8.5	8.4	8.8	9.5
Sueldos y salarios	...	4.3	4.3	4.0	3.9	4.3
Bienes y servicios no personales	...	2.0	1.9	1.8	1.8	1.9
Pagos por concepto de interés	...	0.3	0.3	0.4	0.4	0.3
Transferencias al sector privado	...	1.4	1.3	1.3	1.4	1.5
Ahorro	2.9	5.0	6.2	6.6	4.6	2.7
Gastos en capital	5.5	6.3	7.1	5.9	5.5	7.1
Formación de capital	...	5.8	6.1	5.4	4.8	5.2
Balance global	-3.6	-0.9	-0.3	1.6	0.4	-3.4
Financiamiento	3.6	0.9	0.3	-1.6	-0.4	3.4
Interno (neto)	1.6	-1.7	-2.3	-2.2	-1.1	2.4
Deuda	...	-	-	0.2	-	0.7
Banco Central	...	0.1	0.1	-	-	0.1
Otros	...	-0.1	-0.1	0.2	-	0.6
Variación de caja	...	-1.7	-2.3	-2.4	-1.1	1.7
Externo (neto)	2.0	2.6	2.6	0.6	0.7	1.0

Fuente: CEPAL, sobre la base de datos del Ministerio de Hacienda, Secretaría Técnica; de la Secretaría Técnica de Planificación, División de Planificación del Sector Público; y del Banco Mundial.

^a Al costo de los factores en precios corrientes.

^b Antes de la consolidación.

^c Consolidado.

público. Pero en los últimos años la tasa de crecimiento del gasto del gobierno general y del sector público en conjunto ha llegado a cifras excepcionalmente elevadas, en tanto que la expansión de los ingresos se ha desacelerado marcadamente. En efecto, entre 1978 y 1981 los gastos totales del gobierno general y del sector público no financiero consolidado aumentaron 16.2% y 12.1%, por año, respectivamente, en contraposición al 5.5% y 6.8% del periodo 1972-1978. En cambio, tras incrementarse en 10.4% y 10.0%, respectivamente, entre 1972 y 1978, los ingresos reales del gobierno general y del sector público consolidado sólo crecieron 2.8% y 3.6% en los tres años siguientes. Por su parte, la evolución de los agregados monetarios también registró un viraje muy notable a partir de 1978. En efecto, basta anotar que después de crecer a tasas anuales reales de 11.5% y 13.1%, respectivamente, entre 1972 y 1978, la base monetaria se expandió sólo 3.8% entre 1978 y 1981, en tanto que la oferta real de dinero de hecho declinó en esos tres años en 1.5% por año.

Cuadro 23

PARAGUAY: CREACION Y VELOCIDAD-INGRESO DEL DINERO

	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981
Tasas de crecimiento^a							
Dinero							
M ₁	17.9	21.1	32.3	39.3	24.4	25.9	0.1
M ₂	26.2	23.4	31.5	30.5	24.2	34.6	19.5
Base monetaria	22.9	20.7	31.4	33.1	22.4	27.5	17.7
Como porcentaje del aumento^b							
Fuentes							
Activos externos netos	87.3	114.5	166.0	196.3	190.5	124.2	32.1
Activos internos netos	12.7	-14.5	-66.0	-96.3	-90.5	-24.2	67.9
Crédito interno neto	74.6	5.6	64.9	40.4	52.0	-128.0	190.3
Sector público	41.4	-2	208.1	97.2	119.5	137.0	42.2
Gobierno Central	-283.6	43.0	85.9	101.8	102.7	-132.1	95.3
Otras instituciones públicas	383.6	57.0	14.1	-1.8	-2.7	232.1	4.7
Sector privado	58.6	2	108.1	2.8	-19.5	-37.0	57.8
Otros activos interno netos	25.4	94.4	35.1	59.6	48.0	228.0	-90.3
Usos ^c							
Efectivo en poder del público	33.3	30.7	37.1	46.9	54.7	44.5	-0.2
Reservas de los bancos comerciales	65.2	71.9	61.0	51.5	37.3	53.1	112.0
Razones^d							
Efectivo en poder del público/ depósitos a la vista	1.04	0.93	0.91	0.92	1.04	1.09	1.06
Efectivo en poder del público/ depósitos globales	0.32	0.29	0.29	0.32	0.34	0.32	0.25
Reservas bancarias/depósitos a las vista	1.46	1.43	1.41	1.31	1.31	1.35	1.80
Reservas bancarias/depósitos globales	0.45	0.45	0.45	0.45	0.43	0.40	0.43
Multiplicador monetario							
M ₁ /base monetaria	0.82	0.82	0.83	0.87	0.88	0.87	0.74
M ₂ /base monetaria	1.71	1.74	1.74	1.71	1.74	1.83	1.86
Velocidad-ingreso del dinero							
PIB/M ₁	10.68	9.92	9.23	8.10	8.69	6.90	8.98
PIB/M ₂	5.13	4.68	4.38	4.11	4.42	4.27	3.57

Fuente: CEPAL, sobre la base de datos oficiales; Fondo Monetario Internacional, Estadísticas Financieras Internacionales (varios volúmenes).

^aSaldos a fin de cada año.

^bCada dicotomía suma 100%.

^cHay discrepancias en los datos originales.

^dLos multiplicadores fueron calculados directamente. Los cálculos indirectos, a través de las razones, no siempre coinciden con los directos debido a que los datos originales no siempre cuadran.

Si bien estas nuevas tendencias obedecieron en buena medida a factores institucionales y estructurales, tales como la existencia de un sistema impositivo que se ha tornado cada vez más inelástico y de lagunas organizacionales en la planificación y ejecución del gasto público,⁵⁵ ellas también reflejaron en gran medida, especialmente en el campo monetario, los resultados de la coyuntura y otras circunstancias especiales de 1981.

Así, por una parte, la recesión e inestabilidad que caracterizaron a los mercados internacionales y regionales perjudicaron el desenvolvimiento de la actividad económica y, en particular, el del comercio exterior registrado, con lo que el crecimiento de los ingresos del sector público se debilitó apreciablemente en términos nominales y llegó a disminuir en términos reales. En efecto, el aumento real de los ingresos corrientes del gobierno general pasó de 3.5% en 1980 a -0.2% en 1981.⁵⁶ Asimismo, la adversa coyuntura externa tuvo mucho que ver con el estancamiento de los activos externos netos de la economía, lo que a su vez frenó abruptamente el crecimiento de la base monetaria e hizo caer la oferta real del dinero en 14%. Por otra parte, la ejecución simultánea de un número importante de proyectos de gran envergadura para la economía, como la formación de la PETROPAR, empresa petrolera estatal con participación privada y los proyectos de modernización y expansión de la Industria Nacional de Telecomunicaciones y de la Administración Nacional de Energía, significaron una inusitada y significativa expansión de los gastos de capital, que incluso llegó a sobrepasar el gran aumento presupuestado el año anterior. Ello, junto con un crecimiento no previsto, también de consideración, de los gastos corrientes, dio lugar a una expansión de nada menos que 26% en términos reales del gasto del gobierno general y de 27% del sector público en conjunto.⁵⁷

Ante el curso adverso de los acontecimientos externos y sus manifestaciones en la economía interna las proyecciones y previsiones hechas en la formulación de la política fiscal y monetaria a fines de 1980 naturalmente quedaron, especialmente a partir del segundo semestre, cada vez más alejadas de los hechos y de las necesidades de la economía. Para hacer frente a la situación, las autoridades introdujeron una serie de modificaciones en el sistema impositivo y en los decretos y leyes que regulan el sistema bancario y que afectan la evolución de los agregados monetarios y de las tasas de interés. Asimismo, no sólo se mantuvo sino que se incrementó el nivel del gasto público.

Este último suceso, junto con el reajuste oficial de sueldos y salarios, palió el debilitamiento de la expansión de la demanda global, y debido al estancamiento de los ingresos públicos y la posibilidad de financiar el déficit resultante con el superávit de ejercicios anteriores, contrarrestó parcialmente, los efectos depresivos de la fuerte desaceleración del crecimiento de los activos externos netos en la base monetaria y en el dinero y sus efectos alcistas en las tasas de interés. En cambio, los ajustes de la política impositiva y monetaria no surtieron efectos muy perceptibles en 1981, ya porque se implementaron hacia fines del año, ya porque fueron relativamente marginales. En todo caso, los probables efectos de la recesión internacional en el dinamismo de la economía tampoco se habían manifestado aún en toda su envergadura en 1981.

⁵⁵ Estas cuestiones han sido examinadas detenidamente por el Banco Mundial en su último informe sobre la economía paraguaya. (Véase, *The World Bank, Economic Memorandum on Paraguay*, Washington, D.C., 1981.)

⁵⁶ Debe anotarse, sin embargo, que la magnitud de la disminución que viene experimentando el crecimiento de los ingresos, no obstante el dinamismo del producto, sugiere que el problema principal radica en la inflexibilidad del sistema impositivo:

	Tasas de crecimiento real		
	1979	1980	1981
Producto interno bruto	10.7	11.4	8.5
Ingreso nacional bruto	11.2	10.0	8.3
Gobierno general			
Ingresos corrientes	5.1	3.5	-0.2
Ingresos tributarios	7.3	1.8	-2.7

⁵⁷ De por sí la formación de PETROPAR demandó un desembolso por concepto de aporte de capital de 8 781 millones de guaraníes al gobierno central, lo que representó 11% de sus gastos totales, y casi 8% de los gastos totales del sector público en 1981.

b) *La política fiscal*

En el presupuesto para 1981 se proyectó un crecimiento de un poco menos de 18% en los ingresos corrientes del gobierno central, cifra muy similar a la del año anterior, cuando en términos reales los ingresos corrientes apenas aumentaron. En cuanto a los gastos corrientes se determinó incrementarlos en algo más de 22%, lo que representaba una reducción muy apreciable con respecto a la tasa de 40% registrada en 1980. En términos reales los gastos corrientes fueron aumentados en 19.8% en ese año. De haberse cumplido, la proyección de ingresos y plan de gastos corrientes habría significado la obtención de una pequeña mejoría en la posición de ahorro del gobierno central, en comparación con la merma muy considerable habida el año anterior. (Véase el cuadro 24.)

A la postre los ingresos corrientes se expandieron en un monto un tanto inferior a lo esperado, debido esencialmente a una recaudación tributaria menor que la prevista. En efecto, los ingresos corrientes aumentaron casi 15%, en tanto que los ingresos tributarios crecieron 13.5%, en vez de la cifra proyectada de 19.4%. En parte esta diferencia fue compensada por la mayor captación de ingresos no tributarios, que aumentaron casi 24%. En términos reales los ingresos corrientes del gobierno central disminuyeron 1.7% y en tanto que los ingresos tributarios decrecieron 2.7%.

Este bajo desempeño reflejó más que nada el estancamiento de los ingresos nominales por concepto de impuestos sobre el comercio exterior, lo que, a su vez, obedeció principalmente a la débil evolución del comercio exterior registrado, y en menor medida, a las rebajas del valor de aforo y de la tasa de tributación de algunas exportaciones realizadas en el segundo semestre. El desplazamiento de una gran cantidad de importaciones de los canales oficiales al mercado libre en agosto también pudo haber influido. Por otra parte, puede anotarse que más que una consecuencia de la desaceleración del crecimiento de los ingresos, la reducción de la recaudación real parece haber sido el resultado de un sistema impositivo que ya no es congruente con la naturaleza del patrón de generación de ingresos en la economía.⁵⁸

Por su parte, los gastos corrientes subieron 39%, tasa que fue similar a la apreciada en 1980 y virtualmente el doble de lo que se había presupuestado. Este crecimiento, que alcanzó 19.4% en términos reales, fue impulsado mayormente por el consumo y las transferencias. Aquél aumentó 42% frente a un crecimiento previsto de 23% y una expansión de 41% en 1980, en tanto que éste subió 37% en vez de la proporción programada de 27.5% y frente a la de 36% del año anterior. A su vez, el nuevo gran aumento en el consumo del gobierno central reflejó principalmente la expansión de 41% de la cuenta de sueldos y salarios, si bien todos los renglones registraron crecimientos muy apreciables. Por otra parte, la expansión de las transferencias obedeció a una ampliación importante de los pagos sociales al sector privado y de las transferencias al resto del sector público. (Véase nuevamente el cuadro 24.)

Debido a que los ingresos corrientes no aumentaron tanto como se había estimado y que los gastos corrientes subieron mucho más de lo programado, se volvió a reducir ostensiblemente el ahorro del gobierno central, que disminuyó 54% y pasó de un monto equivalente a 4.1% del producto interno bruto en 1979 a 0.9% en 1981.

Tras experimentar un incremento de 11% en términos nominales en 1980 (una disminución de 5% en términos reales), las autoridades económicas se propusieron elevar los gastos de capital en 50% en 1981. A la postre se llegó a expandir los egresos totales de capital en la apreciable tasa de 74%, que significó un crecimiento real de 49%. En cambio, la formación de capital fue acrecentada

⁵⁸El nivel de ingresos del gobierno central depende principalmente de la recaudación de impuestos indirectos y, en buena medida, de los impuestos sobre el comercio exterior. No hay impuestos sobre el ingreso personal. Además, muchos impuestos se especifican en montos absolutos. En estas circunstancias, el escaso dinamismo del sector externo de la economía "registrada" y la aceleración de la inflación desde fines del decenio pasado han significado una fuerte desaceleración en la expansión de los ingresos corrientes del gobierno central, no obstante el continuo dinamismo de la economía global en ese período. Así, entre 1978 y 1981 los ingresos corrientes, como proporción del producto interno bruto, declinaron de 11.2% a 8.9% y en ese último año fueron inferiores en relación con el producto que en 1972. (Véase nuevamente el cuadro 22.)

Cuadro 24

PARAGUAY INGRESOS Y GASTOS DEL GOBIERNO CENTRAL

	1979	1980	1981 ^a		Tasas de crecimiento			
					1979	1980	1981 ^a	1981 ^b
Ingresos corrientes	43 629	51 592	60 628	59 107	27.1	18.3	17.5	14.6
Ingresos tributarios	38 810	46 137	55 092	52 351	27.9	18.9	19.4	13.5
Impuestos directos	8 449	11 323	11 262	14 235	25.7	34.0	-0.5	25.7
Sobre el ingreso personal	-	-	-	-	-	-	-	-
Sobre las ganancias de las empresas	6 846	9 395	9 624	11 735	27.7	37.2	2.4	24.9
Sobre los bienes raíces	1 603	1 928	1 638	2 500	17.9	20.3	-15.0	29.7
Impuestos indirectos	30 367	34 814	43 830	38 116	28.6	14.6	25.9	9.5
Sobre el comercio exterior	15 786	17 213	-	17 825	31.3	9.0	-	3.6
Importaciones	14 645	15 945	-	16 623	31.6	8.9	-	4.3
Exportaciones	1 141	1 268	-	1 202	27.3	11.1	-	-5.2
Sobre el comercio interno	6 945	8 280	-	8 691	20.5	19.2	-	5.0
Otros	7 636	9 321	-	11 600	30.9	22.1	-	24.5
Ingresos no tributarios	4 819	5 455	5 536	6 756	20.5	13.2	1.5	23.8
Gastos corrientes	27 193	38 064	46 538	52 998	25.8	40.0	22.3	39.2
Consumo	20 105	28 278	34 715	40 191	23.3	40.7	22.8	42.1
Sueldos y salarios	12 205	15 938	17 565	22 474	20.5	36.6	10.2	41.0
Bienes y servicios no personales	5 344	7 324	-	9 803	15.7	37.0	-	34.9
Otros	2 556	5 016	-	7 914	63.7	96.2	-	57.8
Pago por concepto de intereses	1 345	1 766	1 891	2 147	57.1	31.3	7.1	14.0
Transferencias	5 743	7 792	9 932	10 653	28.9	35.7	27.5	36.7
Subsidios	63	83	83	92	-	31.7	-	10.8
Transferencias al sector privado	3 289	4 725	-	6 233	22.0	43.7	-	31.9
Transferencias al sector público	2 151	2 915	-	3 941	43.5	35.5	-	40.0
Otros	241	298	-	357	22.3	23.7	-	19.8
Ahorro	16 436	13 527	14 224	6 117	29.3	-17.7	5.2	-54.8
Gastos de capital	13 435	14 912	22 439	25 974	46.7	11.0	50.5	74.2
Formación de capital	11 379	10 694	18 726	14 743	44.3	-6.0	75.1	37.9
Inversión financiera	257	2 533	2 121	9 075	128.2	-	-16.3	258.3
Transferencias al sector público	1 799	1 672	1 442	2 153	67.8	-7.1	-13.8	28.8
Gastos totales	40 628	52 976	68 977	78 964	23.6	30.4	30.2	49.1
Balance global	3 024	-1 385	-8 215	-19 857				
Financiamiento	-3 024	1 385	8 215	19 857				
Interno (neto)	-4 980	-1 153	3 326	17 646				
Deuda	1 052	-1 813	2 913	2 644				
Préstamos directos	1 350	-1 011	3 217	2 801				
Banco Central	585	236	-	379				
Proveedores	435	230	-	3 417				
Otros	330	-1 477	-	-995				
Bonos	-298	-802	-304	-157				
Colocación	-	-	-	-				
Amortización	-298	-802	-304	-157				
Variación de caja (+ aumento)	-6 032	660	413	15 002				
Externo (neto)	1 956	2 538	4 889	2 211				
Préstamos	1 923	2 515	4 869	2 167				
Desembolsos	4 226	4 066	7 128	4 639				
Amortizaciones	-2 303	-1 551	-2 259	2 472				
Donaciones	33	23	20	45				

Fuente: Paraguay, Ministerio de Hacienda, Secretaría Técnica y Dirección General de Presupuesto; Secretaría Técnica de Planificación, División de Planificación del Sector Público.

^aCantidades presupuestadas.

^bCantidades realizadas. Cifras preliminares.

en alrededor de la mitad de la tasa programada. El notable aumento de los gastos de capital fue mayormente la consecuencia de la formación de la empresa PETROPAR, en el ámbito de la refinación y comercialización de petróleo, y de un aumento no esperado en la participación del Estado en esa empresa. De hecho, excluido el aporte de capital que hizo el gobierno central a PETROPAR, los gastos de capital volvieron a declinar un tanto en términos reales.

En total, los gastos del gobierno central fueron aumentados 49% en 1981 frente a 31% en 1980 y a una cifra presupuestada de 30%. En términos reales los egresos fiscales crecieron 28%, en tanto que habían subido algo menos de 12% el año anterior.

La reducción del ahorro a más de la mitad ocurrida al tiempo que se elevaron los gastos de capital en tres cuartas partes dio lugar al primer déficit fiscal de consideración después de dos decenios. En efecto, el déficit global del gobierno central se aproximó a 20 millones de guaraníes y representó algo más de 33% de sus ingresos corrientes en 1981. Semejante proporción no se registraba desde los primeros años del decenio de 1960. Por otra parte, apenas dos años antes el gobierno central había tenido un superávit en sus operaciones presupuestarias equivalente a 7% de sus ingresos corrientes. Asimismo, significó sobrepasar el déficit contemplado en el presupuesto en 140%. Sin embargo, antes que generar presiones inflacionarias o requerir una apropiación desmedida del crédito interno, el gasto deficitario tuvo, a la postre, efectos esencialmente beneficiosos, ya que ante la desfavorable coyuntura externa contribuyó a mantener alto el ritmo de crecimiento de la demanda global directa e indirecta, pues compensó en parte los efectos depresivos del estancamiento de las entradas netas de capital en el crecimiento de la emisión y del dinero, suavizando en alguna medida el alza de las tasas internas de interés. El hecho de que la aparición de un déficit fiscal de cierta consideración tuviera efectos netamente positivos obedeció, por una parte, a que en relación con la economía el tamaño del déficit fue aún bastante reducido (3%), pues el peso de las operaciones del gobierno central en la economía global es todavía modesto, y por otra, a que los superávits acumulados en años anteriores permitieron su financiamiento sin mayores aportes del Banco Central ni de otras fuentes internas de crédito. En efecto, se cubrió casi 76% de la brecha con recursos propios acumulados en el pasado, y el endeudamiento interno movilizado para las necesidades de financiamiento del gobierno central apenas alcanzó un monto equivalente a 0.4% del producto interno bruto y a 2.0% del crédito interno bancario. En realidad, casi todo el financiamiento fue proporcionado por proveedores. (Véase nuevamente el cuadro 24.)

Por su parte, el sector público no financiero consolidado percibió un aumento de 16% en sus ingresos corrientes, en tanto que elevó sus gastos corrientes en algo más de 37%, siendo ambas cifras casi iguales a las alcanzadas el año anterior. En términos reales los ingresos corrientes disminuyeron 0.5% y los gastos corrientes crecieron casi 18%, cifras que también fueron muy similares a las registradas en 1980.

Como resultado de estos movimientos opuestos, el ahorro del sector público volvió a decrecer en 1981. En efecto, tras acusar una reducción de casi 10% en 1980 el ahorro público declinó 24.6% en 1981, lo que significó una reducción de alrededor de 35% en términos reales frente al nivel de 1980, y de 50% con respecto al de 1979. En relación con el producto, pasó de 6.6% en 1979 a 2.7% en 1981. Estos resultados reflejaron más que nada la evolución de las operaciones del gobierno central, ya que a precios corrientes el ahorro, tanto de los municipios como de las entidades descentralizadas, aumentó entre 1979 y 1981, en tanto que el de las empresas públicas fue sólo ligeramente inferior en 1981 al monto registrado en 1979. Sin embargo, el mejoramiento de la posición de ahorro de los municipios y de las entidades descentralizadas obedeció, en parte, a mayores transferencias del gobierno central. (Véase el cuadro 25.)

Los gastos de capital se expandieron en forma notable (63%) lo que representó un crecimiento de 40% en términos reales. En años anteriores, en cambio, no se había podido cumplir con el nivel de gastos del programa de inversiones públicas y hasta cierto punto la enorme expansión realizada en 1981 reflejó el rezago del gasto en el pasado. Pero en mayor medida obedeció al cuantioso desembolso del gobierno central para integrar el capital de PETROPAR. En todo caso, no obstante el saldo de 1981 la inversión pública fue enteramente consistente con los niveles (alrededor de 7% del producto interno bruto) previstos en los últimos planes de desarrollo y programas de inversión para el sector.

Cuadro 15

PARAGUAY OPERACIONES DEL SECTOR PUBLICO NO FINANCIERO CONSOLIDADO

(Millones de guaraníes)

	1979	1980	1981	Tasas de crecimiento		
				1979	1980	1981
Gobierno central^a						
Municipios						
Ingresos corrientes	1 993	2 732	3 379	30.3	37.1	23.7
Transferencias	48	83	116	-	73.0	38.9
Gastos corrientes	1 289	1 762	2 363	12.0	36.7	34.1
Transferencias	12	16	19	20.0	25.0	18.8
Ahorro	704	970	1 016	81.0	37.7	4.7
Ingresos de capital	177	497	358	-23.7	180.8	-28.0
Gastos en capital	947	1 589	1 759	15.0	67.8	10.7
Balance global	-66	122	-385	-	-	-
Financiamiento	66	122	385	-67.2	83.8	214.7
Interno (neto)	82	472	403	136.5	473.4	-14.5
Externo (neto)	-20	-	105	-	-	-
Entidades descentralizadas						
Ingresos corrientes	9 599	12 510	15 768	25.8	30.3	26.0
Transferencias	1 740	2 114	2 923	30.1	21.5	38.2
Gastos corrientes	7 470	9 247	11 921	54.5	23.8	28.9
Transferencias	-	-	-	-	-	-
Ahorro	2 130	3 263	3 846	-23.8	53.2	17.9
Ingresos de capital y depreciación	1 537	4 073	3 077	161.8	165.0	-24.5
Gastos en capital	2 510	3 376	4 353	92.5	34.5	30.0
Balance global	1 157	3 960	2 570	-44.3	242.2	-35.1
Financiamiento	-1 157	-3 960	-2 570	-	-	-
Interno (neto)	37	120	-49	-	-	-
Externo (neto)	-122	-60	-149	-	-	-
Empresas públicas						
Ingresos corrientes	24 351	31 163	36 198	44.7	27.9	16.1
Transferencias	363	718	902	121.4	97.8	25.7
Gastos corrientes	17 032	24 926	29 085	20.0	-	16.7
Transferencias	-	25	27	-	-	24.4
Ahorro	7 319	6 237	7 113	177.1	-14.8	14.0
Ingresos de capital y depreciación	2 968	5 001	4 498	31.3	68.5	-10.1
Gastos en capital	8 008	11 700	16 516	-29.4	46.1	41.2
Balance global	2 279	-462	-4 905	-	-	-
Financiamiento	-2 279	462	4 905	-	-	-
Interno (neto)	320	693	1 859	-	-	-
Externo (neto)	708	1 095	4 376	-	-	-
Sector público no financiero						
Ingresos corrientes ^d	60 377	70 139	81 406	35.2	16.2	16.1
Gastos corrientes	33 788	46 142	63 315	29.4	36.6	37.2
Consumo	26 152	35 306	49 435	25.5	35.0	40.0
Pagos por concepto de intereses	1 459	1 941	2 325	47.4	33.0	19.8
Transferencias al sector privado	5 043	7 271	9 631	26.0	44.2	32.5
Ahorro	26 589	23 997	18 091	43.4	-9.7	-24.6
Ingresos de capital y depreciación ^e	3 639	6 825	6 409	72.2	87.6	-6.1
Gastos en capital	23 834	28 830	47 078	10.0	21.0	63.3
Formación de capital	21 687	25 070	34 300	27.6	15.6	36.8
Balance global	6 394	1 992	-22 578	-	-	-
Financiamiento	-6 394	-1 992	22 578	-	-	-
Interno (neto)	-8 916	-4 612	16 035	-	-	-
Deuda	851	-424	4 858	-	-	-
Préstamos	1 149	-	5 015	-	-	-
Sistema bancario (neto)	1 074	-	1 172	-	-	-
Banco Central (neto)	1 148	-	706	-	-	-
Sistema no bancario (neto)	75	-	3 843	-	-	-
Bonos	-298	-	-157	-	-	-
Desembolsos	-	-	-	-	-	-
Amortizaciones	-298	-	-157	-	-	-
Variación de caja (+ aumento)	-97 671	-5 036	11 177	-	-	-
Externo (neto)	2 523	3 573	6 543	-	-	-
Desembolsos	6 567	3 573	10 628	-	-	-
Disponibilidades	-4 044	-	-4 085	-	-	-

Fuente: Paraguay, Secretaría Técnica de Planificación, División de Planificación del Sector Público.

^a Véase el cuadro 20 de este capítulo.^b Transferencias del resto del sector público.^c Transferencias al resto del sector público.^d De las empresas públicas se incluye solamente el superávit de las operaciones corrientes.^e No se incluyen los gastos corrientes de las empresas públicas.

Neto de transferencias.

En total los gastos del sector público no financiero consolidado subieron en más de 47% a precios corrientes y en más de 26% a precios constantes en 1981, frente al 30% y al 11.4%, respectivamente, del año anterior. La fuerte alza del ritmo de crecimiento de los egresos totales reflejó primeramente el mayor gasto del gobierno central tanto corriente como de capital, pero a su configuración también contribuyeron los notables crecimientos en los gastos corrientes y de capital de las entidades descentralizadas y los gastos de capital de las empresas públicas.

No obstante el estancamiento de los ingresos corrientes y la fuerte aceleración de los gastos totales del gobierno central en los últimos años, en 1979 y en 1980 el ahorro más los ingresos de capital y fondos de depreciación del sector público en conjunto fueron más que suficientes para financiar la inversión, real y financiera. Pero en 1981 las operaciones consolidadas del sector público arrojaron un déficit de 22.6 millones de guaraníes, que equivalió a 28% de sus ingresos corrientes y a 22% de sus ingresos totales. Como proporción del producto la brecha fue de 3.4%, la más grande desde 1975, cuando alcanzó a 5.3%. El vuelco en la situación financiera del sector público en 1981 se debió mayormente a la persistencia del divorcio entre la evolución de los ingresos y gastos del gobierno central, pero también influyó un modesto debilitamiento en el desempeño financiero del resto del sector. En todo caso, además de ser relativamente pequeño en relación con el producto y más pequeño aún en relación con la demanda interna, el financiamiento del déficit sólo requirió un aporte menor de crédito de fuentes internas y la mayor parte de éste fue proporcionado por proveedores. El desembolso neto de créditos externos cubrió 30% del déficit, y se recurrió a los superávits acumulados en ejercicios anteriores para financiar el restante 50%. (Véase nuevamente el cuadro 25.) Por otra parte, si bien el déficit fue fácil de manejar y tuvo efectos más bien beneficiosos para la marcha de la economía en 1981, de mantenerse las tendencias recientes en los ingresos y gastos, en los próximos años las necesidades de financiamiento deficitario del sector público crecerían ostensiblemente.

Se comenzó a perfilar con claridad hacia mediados de 1980 un rezago paulatino pero creciente de las recaudaciones fiscales. Ello, unido a la aceleración del crecimiento del gasto, llevó a que a fines de 1980 se abriera un déficit en las operaciones del gobierno central por primera vez desde 1976. Durante el primer semestre de 1981 el crecimiento de los ingresos ordinarios se mantuvo, con pequeñas fluctuaciones, al mismo ritmo a que había declinado durante el semestre anterior, pero a partir de septiembre se volvió a agudizar la tendencia al descenso. Como al mismo tiempo se incrementó el ritmo de crecimiento de los gastos casi a lo largo del año, el déficit se amplió mes a mes, salvo en diciembre. (Véase el gráfico 5.)

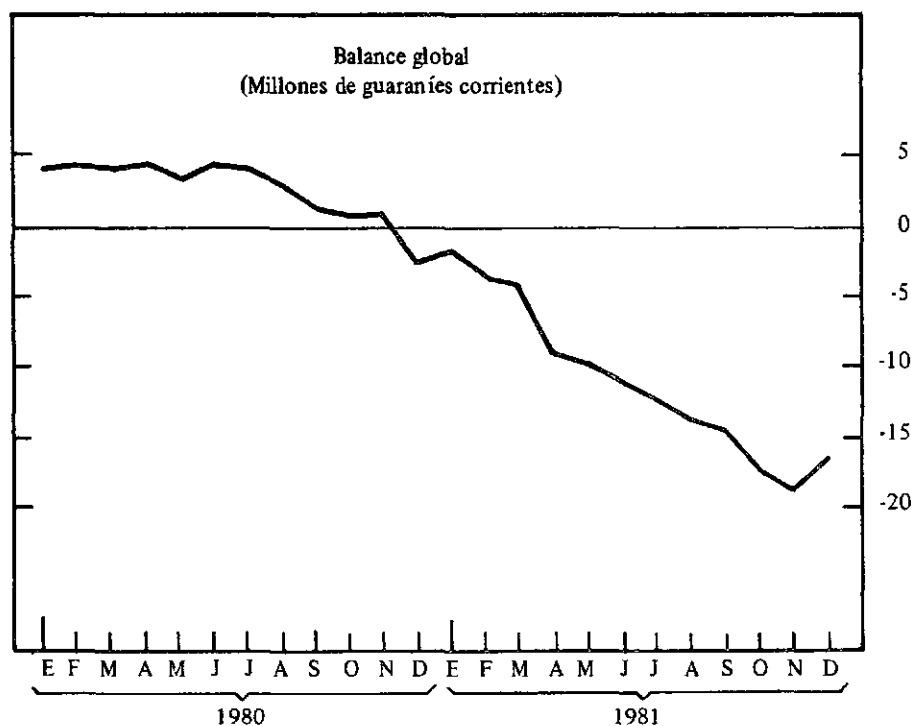
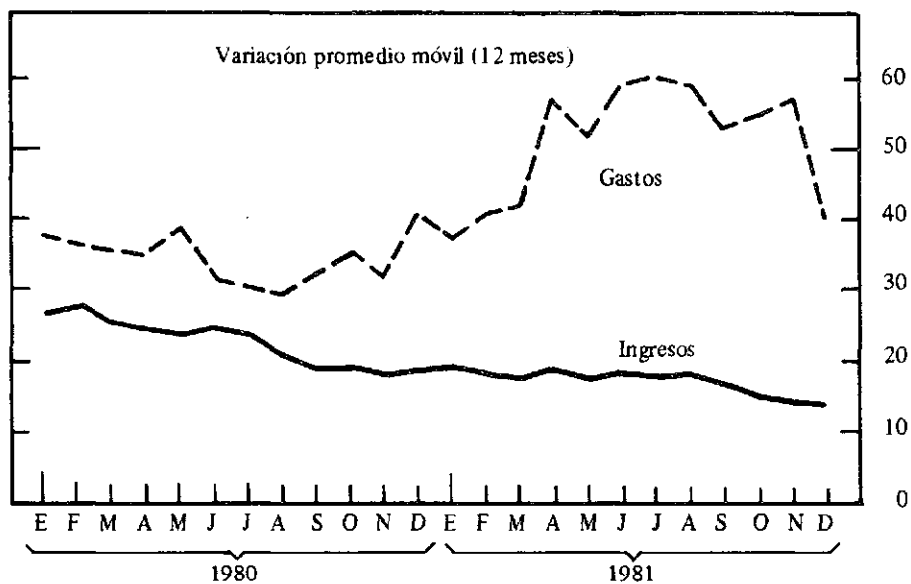
Ante el rezago de los ingresos y la ampliación del déficit se empezaron a aplicar, mayormente a fines del segundo semestre de 1981, medidas para aumentar el rendimiento del sistema impositivo y restringir el ritmo de expansión de los gastos. La primera medida, destinada a incrementar los ingresos tributarios, consistió en agregar en agosto numerosas mercancías a la lista de productos de importación sujetas al régimen de Despacho Regional, en el que se paga un impuesto único de 15%. Si bien esta iniciativa significaba reducir la tasa de tributación, en muchos casos se esperaba que diera lugar a un aumento en la recaudación total por concepto de impuestos a la importación pues la gran mayoría de los productos beneficiados no entraban al comercio registrado y por lo tanto no pagaban impuesto alguno de importación. Las demás medidas impositivas para incrementar los ingresos fiscales se tomaron en el último mes del año, e incluyeron la ley 906, que modificó el impuesto a la venta de bienes considerados como suntuarios; la ley 907, de papel sellado y estampillas; la ley 920, de regularización fiscal de bienes, valores, créditos y mercaderías y la ley 921, de bebidas gaseosas y cervezas.

La ley 906 aumentó el impuesto de la venta de una serie de mercancías, tales como cámaras fotográficas, cocinas, lavarropas, televisores, y joyas, por ejemplo, de 10% a 12%.⁵⁹ La ley 907 introdujo a la ley de impuestos en papel sellado y estampillas varias modificaciones que significa-

⁵⁹ Este aumento sólo afectó los bienes importados, pues los de procedencia nacional son gravados por un impuesto de venta de 5%.

Gráfico 5

**PARAGUAY EVOLUCION DE CORTO PLAZO DE LOS INGRESOS
Y GASTOS DEL GOBIERNO CENTRAL^a**



Fuente: Ingreso tributario y gasto ordinario solamente.

ron incrementos a los valores absolutos de dichos impuestos, que son muy pequeños. Por otra parte, la ley 920 brindó facilidades para legalizar la situación de bienes y valores sobre los que no se hubiesen cancelado los impuestos correspondientes, mediante el pago de un impuesto único y menor que los que rigen normalmente. A dicho cuerpo legal que estará vigente por cuatro meses a partir del 1º de enero de 1982, podrán acogerse los bienes y valores existentes en el país al 31 de diciembre de 1981. Los únicos artículos no beneficiados fueron los productos farmacéuticos. Por la ley 921 los gravámenes en valores absolutos sobre las bebidas gaseosas y cervezas fueron reemplazadas por tasas *ad valorem* calculadas sobre los valores prevalecientes. También se unificaron varios impuestos sobre la venta que afectaban los bienes y se aumentó la tasa media de 3% a 5%. Por último, se creó un impuesto especial a la renta de la empresa PETROPAR.

Además de estas reformas, se emitieron los decretos 27866, que agrava en 4% las revalorización de bienes; 28104, que eleva el impuesto sobre la venta de combustibles, y 29470 y 29471, que fijan nuevos precios de referencia de la tierra e inmuebles en el país, para los efectos del pago del impuesto territorial e inmobiliario.

De acuerdo con las estimaciones del Ministerio de Hacienda, las nuevas leyes y decretos probablemente generarán unos 8.5 millones de guaraníes en 1982, lo que sería equivalente a 16.3% de los ingresos tributarios y 14.4% de los ingresos totales del gobierno central en 1981, y a 1.3% del producto interno bruto de ese año. Estos recursos adicionales, sumados a los aumentos ya proyectados en los ingresos tributarios, significarían un crecimiento de 33.5% en la recaudación tributaria del gobierno central en 1982, frente a la expansión de 13.5% en 1981 y de 19% en 1980. Al agregar la estimación de los ingresos no tributarios, se preveía un alza de 38% en los ingresos corrientes totales, frente a los incrementos de 15% y 18%, en 1981 y 1980, respectivamente. Como al mismo tiempo se espera una inflación menor en 1982 que en 1981, se pretende una expansión real aún mayor.

Por su parte, se procurará restringir el crecimiento de los gastos en 1982 a una proporción bastante menor que en los últimos años. En efecto, en el presupuesto de la nación para 1982 se programó un aumento en los egresos totales del gobierno central de 19.3%, en comparación con la expansión de 49% en 1981 y de 31% en 1980. De realizarse las proyecciones y planes de ingresos y gastos significaría reducir el déficit global desde casi 20 millones de guaraníes acusado en 1981, a alrededor de 13 millones de guaraníes en 1982.

Para el resto del sector público no se contemplaron restricciones específicas en los planes de gastos si bien se previó un crecimiento menor en 1982 que en 1981. Por el lado de los ingresos, la principal iniciativa fue la promulgación de la ley 881, que estableció un nuevo régimen impositivo para la Municipalidad de Asunción, con el fin de ampliar sustancialmente su base tributaria.

c) *La política monetaria*

En el programa monetario que el Banco Central estableció para 1982 se previó un aumento de cerca de 24% en la base monetaria. (Véase el cuadro 26.)⁶⁰ Este crecimiento, que probablemente es menor que el de 27% observado en 1980, parece ser el resultado de una expansión prevista de más de 21% de su activos externos netos y de un incremento de casi 15% de sus pasivos internos netos. El crecimiento de los activos externos netos se proyectó especialmente sobre la base del comportamiento esperado de la cuenta corriente del balance de pagos y del nivel presupuestado de gastos de las entidades binacionales. Si bien el monto del crecimiento previsto fue muy considerable, representó una proporción bastante inferior a las registradas en años anteriores. Por su parte, el aumento programado en los pasivos internos netos del Banco Central que, como en el pasado reciente, compatibilizaría la evolución de la base monetaria con los pronósticos de la demanda interna mediante la neutralización parcial del crecimiento de los activos externos netos, se obtendría en parte con un fuerte aumento del capital y reservas, pero también requeriría una expansión importante en los "otros" pasivos netos, incluidos los depósitos especiales del sector

⁶⁰Se introdujeron varios ajustes a la presentación original del programa monetario del Banco Central, basados en la contabilidad monetaria que utiliza el Fondo Monetario Internacional en su *Estadísticas Financieras Internacionales*.

privado con la institución emisora, pues se contemplaba proporcionar un 60% más de crédito a la economía que en el año anterior y eliminar los depósitos previos de importación. El mayor suministro de crédito sería canalizado en su casi totalidad hacia el sector privado y dentro de él hacia los bancos comerciales. En efecto, se previó que el incremento proyectado en la demanda de las entidades autónomas y empresas públicas por crédito sería contrarrestado por un nuevo superávit en las operaciones presupuestarias del gobierno central, el que, como en años anteriores, se inmovilizaría en la cuenta de la Tesorería Nacional en el Banco Central.

Cuadro 26

PARAGUAY: PROGRAMA MONETARIO^a

	Miles de millones de guaraníes					Tasas de crecimiento				
	1979	1980		1981		1979	1980		1981	
		Progra- mado	Efec- tivo	Progra- mado	Efec- tivo		Progra- mado	Efec- tivo	Progra- mado	Efec- tivo
Base monetaria	55.1	67.5	70.0	86.6	82.9	21.4	22.3	27.0	23.6	18.4
Fuentes	55.1	67.5	70.0	86.6	82.9	21.4	22.3	21.0	23.6	18.4
Activos externos netos	74.8	97.3	94.0	114.2	96.1	34.9	30.1	25.7	21.4	2.3
Activos	77.2	99.6	96.6	117.0	102.2	36.1	29.0	25.1	21.1	5.8
Pasivos	-2.4	-2.8	-2.6	-2.9	-6.1	-89.4	-12.8	-7.9	-8.4	-130.6
Activos internos netos	19.6	-29.9	-24.0	-27.5	-13.2	-95.6	-52.0	-22.0	-14.8	44.8
Crédito interno	2.1	-4.8	2.8	4.4	19.0	-	-132.6	-	60.1	589.1
Sector público	-8.3	12.1	-6.6	7.0	7.1	-140.7	-45.3	21.0	-6.2	-
Gobierno central (neto)	-14.6	-21.7	-17.0	-19.5	-5.0	-59.8	-48.1	-16.6	-14.4	-70.4
Crédito	4.4	4.8	4.1	5.5	4.2	47.4	8.5	-6.3	32.7	1.0
Depósito	19.0	-26.5	-21.2	-25.0	-9.2	-56.7	-38.9	-11.2	-18.0	56.4
Otras instituciones públicas	6.3	9.6	10.5	12.5	12.1	10.8	51.8	65.9	19.6	15.7
Financiero	3.4	3.6	3.0	4.0	3.8	9.0	5.5	-10.2	32.3	23.9
No financiero	2.9	6.0	7.5	8.5	8.4	13.0	104.8	152.8	14.5	12.3
Sector privado	6.2	7.3	9.3	11.4	11.9	30.7	16.4	49.5	22.2	28.2
Financiero	3.7	4.8	6.8	8.8	9.3	64.6	27.8	80.7	29.9	37.4
No financiero	2.5	2.5	2.6	2.6	2.7	-	-0.5	2.7	1.8	3.9
Otros activos interno netos	-17.4	-25.1	-26.7	-31.9	-32.3	-53.1	-44.0	-53.7	-19.5	-20.7
Capital y reservas	-2.2	-3.1	-6.0	-9.3	-9.6	-43.8	-38.3	-170.8	-55.6	-61.0
Depósitos	-8.6	-	-11.6	-	-15.2	-84.4	-	-34.7	-	-31.6
Sector privado	-5.9	-	-9.2	-	-12.9	-112.1	-	-56.1	-	-39.7
Depósitos premios de importación	-2.0	-2.5	-1.9	-	-0.9	-34.2	-25.6	3.3	-	-50.6
Depósitos especiales	-3.6	-	-6.4	-	-11.0	-255.3	-	-76.5	-	-72.6
Otros	-0.3	-0.4	-1.0	-1.0	-1.0	-10.2	-0.9	-177.5	-1.7	-0.3
Organismos internacionales	-2.7	-3.5	-2.4	-2.5	-2.4	-43.5	-30.7	12.1	-5.3	-0.2
Contrapartida, ajuste reservas internacionales	3.1	-2.9	-4.0	-4.7	-1.9	24.4	7.5	-28.5	-16.6	-53.4
Derechos especiales de giro	-1.4	-1.8	1.8	-1.9	-2.1	-41.6	-26.8	-27.6	-0.9	-7.1
Otros (netos)	-2.0	-11.0 ^d	-3.3	-8.2 ^d	-3.4	-	-444.2	-63.7	-147.5	-4.4
Usos	55.1	67.4	70.0	86.6	82.9	21.4	22.3	27.0	23.6	18.4
Efectivo en poder del público	24.3	-	31.2	-	31.2	30.1	-	28.2	-	-0.1
Reservas de los bancos comerciales ^b	30.8	-	38.8	-	51.7	15.4	-	26.0	-	33.2
Encaje legal	26.7	-	34.4	-	44.0	13.1	-	28.6	-	27.7
Reservas excedentes	4.1	-	4.4	-	7.8	33.3	-	8.6	-	75.0
Efectivo en circulación	26.4	35.9	33.7	40.9	34.4	31.1	35.7	27.9	21.3	1.9
Encaje legal y depósitos en cuenta corriente	28.7	31.6	36.3	45.7	48.5	13.8	10.1	26.4	25.9	33.6
M	49.6	-	62.4	-	62.6	24.5	-	25.8	-	0.4
M	97.5	-	131.3	-	157.0	24.2	-	34.6	-	19.6

Fuente: CEPAL, sobre la base de datos proporcionados por el Banco Central del Paraguay.

^a Se introdujeron varios ajustes en la presentación original del programa monetario del Banco Central, titulado "Desarrollo de activos netos del Banco Central del Paraguay", que se basaron en la contabilidad monetaria que utiliza el Fondo Monetario en su *Estadísticas Financieras Internacionales*. En todo caso, subsisten algunas diferencias entre los valores de este cuadro y los que aparecen en los cuadros cuya fuente es el Fondo Monetario Internacional.

^b En el Banco Central incluye al Departamento Comercial del Banco Nacional de Fomento.

^c Incluye en la partida Otros, netos.

^d Incluye depósitos.

^e No se programó.

^f Incluye las reservas excedentes en moneda extranjera depositadas en el Banco Central.

Por el lado de los usos de la base monetaria, que en el programa monetario se descompone en efectivo en circulación y en encaje legal de los bienes comerciales en cuenta corriente en el Banco Central, se programó un crecimiento de algo más de 21 % en los billetes y monedas en circulación y uno de 26% en los depósitos de los bancos comerciales en el Banco Central.

En su planificación monetaria el Banco Central no pretende controlar explícitamente la tasa de crecimiento de la oferta de dinero en la economía. Sin embargo, debido a la relativa estabilidad registrada en el multiplicador monetario marginal en los últimos años, su meta para la base monetaria lleva implícito un rango relativamente estrecho para la expansión de la existencia de dinero, o bien, ha sido establecido en función de él. En cualquier caso, puede anotarse que la previsión para la expansión de la base monetaria en 1981 parece haber ido acompañada por un crecimiento de 22% a 26.5% de M_1 y de 20.3% a 28.6% de M_2 , en caso de aplicarse los valores extremos de los respectivos multiplicadores observados en los cinco años anteriores.

En contraste con la experiencia de años recientes, en 1981 se produjeron para la mayoría de los agregados monetarios, amplias divergencias entre las trayectorias programadas, y los resultados efectivos del ejercicio. En primer lugar, la evolución de la variable clave, los activos externos netos, fue totalmente distinta de la prevista, pues éstos apenas crecieron 2.3%, en tanto que se había supuesto un aumento superior a 21%. Este inesperado resultado obedeció mayormente a la fuerte merma del cuántum de las exportaciones registradas de bienes y servicios y al estancamiento no previsto de la afluencia neta en la cuenta de capital del balance de pagos.⁶¹ Sin embargo, su efecto depresivo en la expansión de la base monetaria, cuya evolución se había vinculado estrechamente con el saldo del balance de pagos en el pasado, fue compensada con creces por una reducción ostensible en los pasivos internos netos del Banco Central. En efecto, siguiendo una evolución de signo opuesto al programado, dichos pasivos se redujeron 45%, a pesar de que se había propuesto una expansión de 15% para este agregado monetario. Como resultado de lo anterior la base monetaria creció en más de 18%, lo que representó una proporción relativamente cercana a la meta de 23.6%. (Véase nuevamente el cuadro 26.)

La fuerte disminución en el saldo negativo de los activos internos netos del Banco Central se debió principalmente a que el gobierno central recurrió a lo largo del segundo semestre a sus activos sobre la autoridad monetaria para financiar un déficit que también llegó a una magnitud no pronosticada. En efecto, el gobierno redujo sus depósitos en el Banco Central en alrededor de 12 millones de guaraníes, que fue un monto superior al de la disminución total de los pasivos internos netos del Banco, en tanto que se había contado más bien con una expansión moderada de ellos.

Por el lado de los usos de la base monetaria también se registraron resultados bastante distintos a los programados. En particular, destacó la gran divergencia entre la meta y el resultado para el efectivo en circulación, que en vez de crecer en más de 21% apenas se expandió 2%. Por su parte, el encaje legal y los depósitos en cuenta corriente de los bancos comerciales en el Banco Central aumentaron en total en una proporción cercana al 34%, frente a la prevista de 26%. Estas divergencias obedecieron al estancamiento franco e inesperado de la demanda del público de saldos en efectivo, y a la considerable alza en la tenencia por parte de los bancos comerciales de reservas. En este último sentido resalta el crecimiento de 75% de las reservas excedentes de los bancos.

El público no bancario redujo su preferencia relativa marginal de los saldos en efectivo a una razón incluso negativa, en tanto que los bancos comerciales vieron aumentar en forma espectacular la razón marginal entre su tenencia de reservas y depósitos y, en particular, la proporción entre sus reservas y depósitos a la vista, que pasó de 1.4% en 1980 a 46.8% en 1981. Estos dramáticos cambios operados en el comportamiento del público y de los bancos comerciales significaron que no obstante la expansión bastante holgada de la base monetaria, la existencia de dinero (M_1) en la economía prácticamente no acusó crecimiento alguno en 1981. En cambio la expansión de 19.6% en M_2 fue apenas menor a su rango inferior previsto, debido al aumento programado en la emisión para 1981 y a la evolución del multiplicador relevante en los años anteriores.

⁶¹ Véase nuevamente la sección 3.a de este capítulo.

Parece claro que dichas modificaciones en el comportamiento del público y de los bancos se hayan debido al alza inusitada de las tasas de interés, ya que este fenómeno desalentó de manera ostensible tanto la tenencia de dinero como el endeudamiento, a la vez que significó un gran estímulo a la colocación de activos en el sistema financiero. De hecho, la magnitud potencial de la expansión bruta de crédito del Banco Central y de los bancos comerciales en 1981 fue de casi 18% y en la realidad el crédito bruto creció 15%. (Véanse los cuadros 27 y 28.)^{62 63} Al agregar los préstamos del departamento no comercial del Banco Nacional de Fomento, el crédito total bruto aumentó en más de 18% en 1981, y en relación con el producto interno bruto, el nivel de financiamiento no fue significativamente menor que en el año anterior. Asimismo, parece que ningún sector o actividad de la economía experimentó escasez de crédito en relación con los niveles habituales de financiamiento, salvo quizás la actividad exportadora, que vio declinar su captación de crédito en casi 10%. Pero aun en este caso, no está claro si ello obedeció a una restricción de oferta o una merma en la demanda. (Véase el cuadro 29.)

Cuadro 27

PARAGUAY: BALANCE MONETARIO

	Saldos a fin de año en miles de millones de guaraníes				Tasas de crecimiento			
	1978	1979	1980	1981	1978	1979	1980	1981
Dinero	39.8	49.5	62.3	62.4	39.3	24.4	25.9	0.1
Efectivo en poder del público	18.7	24.3	31.2	31.2	40.0	30.0	28.2	-0.1
Depósitos en cuenta corriente	20.3	23.3	28.6	29.3	39.0	14.7	22.6	2.5
Factores de expansión	96.8	124.4	170.7	202.1	41.0	28.5	37.2	18.4
Reservas internacionales netas	55.1	75.9	96.9	102.1	62.3	37.9	27.6	5.4
Crédito interno	41.7	48.5	73.8	100.0	20.3	16.2	52.4	35.5
Sector público	-4.2	-11.0	-8.9	4.4				
Gobierno central (neto)	-7.0	-14.0	-16.5	-3.9				
Crédito	5.2	5.1	4.7	5.3				
Depósitos	-12.2	-19.1	-21.2	-9.2				
Otras instituciones públicas	2.8	3.0	7.7	8.3	3.6	6.5	158.0	7.8
Sector privado	45.9	59.5	82.7	95.7	35.2	29.5	39.0	15.7
Factores de absorción	57.0	74.9	108.3	139.7	42.4	31.4	44.7	28.9
Quasidinero (depósitos de ahorro y a plazo)	38.7	48.0	68.9	94.4	22.5	24.0	43.7	37.0
Préstamos externos de largo plazo	0.4	0.5	0.5	0.7	-26.9	29.5	-7.9	54.3
Otras cuentas (netas)	17.9	26.4	39.0	44.6	22.7	47.5	47.6	14.5

Fuente: Fondo Monetario Internacional, *Estadísticas financieras internacionales*, vol. XXXV, N° 7.

En todo caso, los efectos expansivos del aumento del crédito bruto del Banco Central y de los bancos comerciales y de la fuerte reducción de los depósitos del gobierno central con el Banco Central en la existencia de dinero (M_1), fueron contrarrestados en 80% por la expansión de depósitos de ahorro y a plazo. El restante 20% fue contrarrestado con creces por el fuerte crecimiento de las reservas y capital del Banco Central. (Véanse nuevamente los cuadros 26 y 27.)

⁶²La expansión potencial se define como el aumento efectivo del crédito, más la tenencia de reservas excedentes al encaje legal existente.

⁶³El crédito bruto excluye la variación de los depósitos del gobierno central con el Banco Central, esto es, es igual al crédito al gobierno central más el crédito a otras instituciones públicas y más el crédito al sector privado.

Cuadro 28

PARAGUAY: DESTINO ORIGEN Y FINANCIAMIENTO DEL CREDITO

	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981
Crédito total	Tasas de crecimiento 16.9	14.5	9.9	20.3	16.2	52.4	35.5
Destino	Composición porcentual de la variación						
Sector público	4.0	-20.9	-93.2	-49.9	-100.0	8.5	50.4
Gobierno Central	-12.1	-9.2	-77.7	-71.0	-103.6	-10.0	48.1
Otras instituciones públicas	16.1	-11.7	-15.5	1.4	2.7	19.5	2.3
Sector privado	96.0	120.9	193.2	169.6	200.9	91.5	49.6
No financiero	83.4	101.5	204.3	178.0	196.8	92.8	46.8
Financiero	12.6	19.4	-11.1	-8.4	4.1	-1.4	2.8
Origen							
Banco Central	10.1	-0.9	-113.2	-63.0	-71.7	18.8	62.4
Bancos comerciales ^a	-5.1	-2.7	7.1	21.5	5.8	11.9	10.9
Financiamiento							
Pasivos al sector privado	209.5	264.2	520.3	401.9	407.8	182.7	118.9
Dinero	71.4	94.1	224.5	159.4	144.2	50.6	0.3
Cuasidinero	31.8	122.6	238.4	100.8	137.5	82.6	97.1
Otros pasivos netos	6.3	47.5	57.4	141.7	126.1	49.5	18.1
Activos externos netos (- significa aumento)	-103.5	-162.8	-432.0	-299.7	309.6	-82.5	19.9
Préstamos del exterior a largo plazo	-5.6	-1.6	11.6	-2.1	1.8	-0.2	1.0
Fondos de contrapartida	-0.2	-	-	-	-	-	-

Fuente: CEPAL, sobre la base del Fondo Monetario Internacional, Estadísticas financieras internacionales (varios volúmenes).

^aCon crédito del Banco Central.

Cuadro 29

PARAGUAY: DESTINO DEL CREDITO CONCEDIDO AL SECTOR PRIVADO, POR ACTIVIDAD ECONOMICA^a

	Saldos a fin de año en miles de millones de guaraníes			Como porcentaje del producto interno bruto ^b			Tasas de crecimiento		
	1979	1980	1981	1979	1980	1981	1979	1980	1981
Total	77.1	102.8	121.7	20.8	18.3	17.2	24.1	33.5	18.3
Agricultura	24.7	27.8	34.4	32.7	18.8	19.6	8.7	12.4	24.0
Actividad agrícola	15.4	16.4	20.6	33.1	16.2	17.1	3.7	6.8	25.3
Actividad ganadera	9.3	11.3	13.8 ^c	32.1	24.3	24.9 ^c	18.3	21.6	22.0 ^c
Industria	17.8	23.4	28.5	24.6	18.5	17.2	21.3	31.8	21.6
Manufactura	16.9	22.2	27.0	27.2	24.0	22.8	21.0	31.2	21.8
Construcción	0.9	1.2	1.5	8.9	3.6	3.2	26.3	43.7	18.3
Comercio (interno)	19.8	30.3	38.1	13.9 ^d	20.9 ^d	20.2 ^d	31.0	52.9	26.0
Exportación	10.2	15.2	13.8	16.3	28.4	26.7	55.5	49.9	-9.6
Otros	4.5	6.2	6.9				45.9	38.4	11.1

Fuente: EPAL, sobre la base del Banco Central de Paraguay, Boletín Estadístico (varios números).

^aCréditos concedidos por el Banco Nacional de Fomento, el Fondo Ganadero y bancos comerciales.

^bA precios de mercado.

^cEstimaciones.

^dIncluye Finanzas.

Por otra parte, es probable que la existencia de una oferta adecuada de crédito explique, al menos en parte, el que la restricción abrupta y severa de los medios de pago (M_1), no haya ido acompañada por una disminución similar en la tasa de crecimiento de la actividad económica o en la inflación. De hecho, se produjo en 1981 un crecimiento importante de la velocidad-ingreso de la circulación del dinero, que llegó a 9, frente a 7 del año anterior.⁶⁴ Considerando el comportamiento del cuasidinero, la velocidad-ingreso del dinero pasó de 3.9 a 5.8.

El buen desempeño de la economía en materia de crecimiento real y la persistencia de la inflación constituyeron, al menos hasta el segundo semestre, poderosos argumentos en contra de ajustes grandes de la política monetaria, no obstante la gran divergencia de la mayoría de los agregados monetarios, y más significativamente, del dinero, de la evolución prevista de manera explícita o implícita en el programa monetario a comienzos del año. Así, sólo en julio la autoridad monetaria participó en las decisiones de modificar algunos impuestos de exportación e importación. En el ámbito de la política monetaria propiamente tal las primeras medidas que se tomaron fueron introducidas a partir de septiembre, mes en que se decretó incrementar las tasas de interés para los depósitos de ahorro en los bancos comerciales de 11% a 13% para plazos de 90 a 180 días, y de 11% a 14% para plazos mayores a 180 días.⁶⁵ Simultáneamente, se redujo el encaje legal de la muy elevada cifra de 42% a 30% para los depósitos de ahorro a plazos superiores a 90 días. Por otra parte las importaciones de mercancías sujetas al régimen de despacho regional fueron liberadas de la obligatoriedad de depósito previo.

Efectos de consideración no pudieron tener en 1981 estas iniciativas, debido en parte a la oportunidad en que se llevaron a cabo, y en parte, a que fueron relativamente marginales en relación con el volumen y tasas efectivas de las operaciones del sistema financiero. Por ejemplo, si bien una amplia gama de tasas de interés son formalmente fijadas por el Banco Central, existe una serie de recargos, descuentos y premios, según sea el caso, que significan que las tasas activas y pasivas del sistema financiero son en general muy distintas a las establecidas por el Banco Central.⁶⁶

De todas maneras, no es fácil apreciar si de haber existido cambios más tempranos y de mayor envergadura en la política económica en general y en la política monetaria en particular, estos pudieron haber significado un mayor crecimiento de la existencia de dinero en la economía. En efecto, parecería correcto concluir que una emisión mayor se habría traducido principalmente y

⁶⁴Desde hacía varios años esta relación venía declinando. (Véase nuevamente el cuadro 25.)

⁶⁵Las tasas de interés ganadas por los depósitos de ahorro en el sistema de ahorro y préstamo para la vivienda fueron incrementadas de 8% a 10% para plazos de 90 a 180 días, y de 8% a 11%, para plazos mayores que 180 días. Debe anotarse que los pasivos y activos del sistema de ahorro y préstamos están sujetos a un "reajuste monetario", que fija el Banco Central. El año pasado fue 5%, es decir, bastante inferior a la inflación (15%). Los préstamos del Fondo Ganadero también son reajustables. En cambio, los pasivos y activos de los bancos comerciales no son reajustados por el Banco Central.

⁶⁶La ley 561 de Defensa de la Economía Nacional de octubre de 1958, proscribió la prestación de dinero a una tasa superior a 12% anual. Sin embargo, el Banco Central está facultado para autorizar el cobro de comisiones anuales, adicionales a la tasa legal máxima, como asimismo el pago de bonificaciones anuales. En la práctica el Banco Central ha dirigido su atención preferentemente a las tasas de interés cobradas bajo el Régimen de Cartera Mínima, que fue creado en marzo de 1972, y que establece para los bancos comerciales el requisito de asignar un mínimo de 50% de su cartera para financiar la industria (25%), la agricultura (5%) y la exportación (20%). La tasa máxima, incluida la comisión, autorizada para este régimen a fines de 1981 fue de 14.5%. Las tasas activas máximas anuales autorizadas (tasa de interés, comisión anual, tasa de servicio, comisión de servicio de administración y reajuste monetario) para el sistema financiero hacia fines de 1981 fluctuaban entre 19% (para el 50% de la cartera de los bancos comerciales no sujeta al régimen de cartera mínima y a los préstamos para la industria y ganadería de largo plazo del Banco Nacional de Fomento) y 28% (para los préstamos de largo plazo del fondo Ganadero). Al parecer, no existe un registro sistemático de la evolución de las tasas totales de interés realmente cobradas en el sistema financiero, pero puede señalarse que una encuesta (sin título ni fecha) de la Superintendencia de Bancos reveló que las tasas efectivamente cobradas fluctuaron entre un mínimo de 25% anual en una institución financiera a un máximo de 61% anual en otra (en el mismo día, no identificado, de 1981). La tasa media de ese día fue 48%. En cuanto a las tasas pasivas de interés, la máxima autorizada por el Banco Central hacia fines de 1981 fue 14% anual para los depósitos de ahorro de plazo fijo mayor que 180 días. De acuerdo con la mencionada encuesta, la tasa pasiva mínima en una institución fue 12% anual y en otra la máxima fue 28% anual. La media fue 21%.

quizá de manera exclusiva en un nuevo aumento de las reservas excedentes de los bancos comerciales, antes que en una mayor cantidad de efectivo en poder del público, habida cuenta de las tasas de interés prevalecientes. Al menos eso fue, como se señaló, la experiencia vivida en 1981. Por otra parte, una reducción apreciable de las tasas de interés, mediante una gran rebaja en los encajes legales, por ejemplo, pudo haber significado una menor afluencia neta (debido a una mayor salida antes que a una menor entrada de capitales a la economía) o bien, una aceleración de la inflación, en vez de una reactivación de la demanda de saldos en guaraníes, debido principalmente a las altas tasas de interés imperantes en el mercado internacional y al pleno empleo existente de la fuerza de trabajo en el país.

En cambio, en la medida en que la desaceleración de la actividad económica verificada en el segundo semestre de 1981 perdurara, una modificación del ritmo de crecimiento de los medios de pago no sólo se tornaría más factible sino más conveniente, especialmente si disminuyesen las tasas externas de interés.