

PARAGUAY

1. Rasgos generales de la evolución reciente

El crecimiento económico del año 2010 ha sido el mayor del Paraguay en cuatro décadas, con un 15,3%. Dicho crecimiento fue impulsado por el desempeño del sector agrícola, debido a las excelentes condiciones de la cosecha 2009-2010. Sin embargo, otros sectores también contribuyeron de manera destacada, entre ellos la ganadería, la construcción y la manufactura. Pese a que el gasto público continuó creciendo en 2010, la mayor recaudación de ingresos permitió que la administración central finalizara con un superávit fiscal, que en este caso fue de un 1,4% del PIB. El fuerte crecimiento de la demanda interna, aunado a los aumentos de los precios internacionales de los alimentos y de los combustibles, presionó al alza la tasa de inflación, que terminó en un 7,2%. El favorable entorno económico para el Paraguay permitió un aumento considerable de las exportaciones (43,2%) y de las importaciones de bienes (43,9%). El déficit de la cuenta corriente se situó en un 3,3% del PIB, por lo que el saldo con respecto a 2009 se deterioró, ya que en ese año se alcanzó un superávit de un 0,3%. Se prevé que para 2011 la economía siga creciendo pero a un menor ritmo y que la tasa de crecimiento del PIB sea de un 6%.

2. La política económica

a) La política fiscal

El Paraguay finalizó el año 2010 con un superávit global de la administración central de un 1,4% del PIB. Este resultado supera al alcanzado en 2009, cuando el superávit se ubicó en un 0,1% del PIB. El resultado primario se ubicó en un 1,8% del PIB, mejorando con respecto al 0,7% obtenido en 2009.

El estado de las finanzas públicas paraguayas responde principalmente al aumento de la recaudación de los ingresos tributarios, que en 2010 crecieron un 19,0%, a pesar de la disminución de la recaudación de impuestos a las rentas netas de un 8,2%. Dicho aumento se debió en gran parte a la mayor recaudación del IVA (con un crecimiento del 27,6%) y de los impuestos al comercio exterior (con un crecimiento del 50,1%), resultado del mayor crecimiento de la demanda interna que experimentó el Paraguay. En 2010, los ingresos no tributarios disminuyeron un 4,4%, producto de la baja de los ingresos contractuales de las entidades binacionales de Itaipú y Yacyretá de un 17,3%. La recaudación tributaria acumulada de enero a mayo de 2011 fue un 19,8% mayor que en el mismo período de 2010, en términos nominales.

Cabe señalar que en el año 2010 el Congreso Nacional nuevamente postergó la introducción del impuesto a la renta personal, por lo que el Paraguay sigue siendo el único país de América Latina que no cuenta con un impuesto de este tipo. Además, si bien la presión tributaria aumentó de un 12,9% en 2009 a un 13,5% en 2010, el Paraguay es uno de los países cuya presión tributaria está entre las más bajas a nivel internacional.

El gasto total de la administración central aumentó un 4,7% con respecto a 2009, lo que representa un 17,8% del PIB (inferior al 19,6% del año anterior). Los gastos corrientes, que fueron casi el 80% del gasto total obligado, aumentaron un 7,5% con respecto a 2009. Por su parte, el gasto de capital registró una disminución del 4,9%, producto de la disminución del 25,8% de las transferencias de capital. La inversión física aumentó de 2.064 millones en 2009 a 2.265 millones de guaraníes en 2010, lo que constituye un aumento del 5,4% en términos reales. Sin embargo, el 2,7% del PIB que representó la inversión física en 2010 fue inferior al 2,9% del PIB registrado en 2010. El menor gasto total (en

proporción del PIB) y, en particular, la disminución del gasto de capital obedecen a una política de gasto público que, si bien fue expansiva, lo fue menos que en 2009, cuando se aplicó una política fiscal anticíclica a fin de aminorar los efectos de la crisis mundial.

La deuda pública bruta del sector público no financiero pasó de representar un 16,5% del PIB en 2009 a un 16,4% del PIB en 2010. De este porcentaje, el 77,0% corresponde a deuda externa y el resto a deuda interna. En efecto, en los últimos ocho años la deuda pública externa ha tenido una marcada reducción, pues en 2002 equivalía al 54,8% del PIB. Esto responde al hecho de que las amortizaciones han sido superiores a los desembolsos recibidos a lo largo del período 2002-2010 y al crecimiento económico registrado en dicho período.

b) La política monetaria

Con la recuperación de la economía y la preocupación por el alza de la inflación, el Comité Ejecutivo de Operaciones de Mercado Abierto y Reservas del Banco Central del Paraguay adoptó una política monetaria menos expansiva, lo que supuso la reducción del estímulo monetario aplicado a partir del año 2009. De esta manera, la tasa de los instrumentos de regulación monetaria (IRM) se elevó gradualmente a partir de la segunda mitad de 2010. La tasa media ponderada de los IRM pasó de un 0,3% en mayo de 2010 a un 5,5% en diciembre del mismo año. Esta última tasa superó la alcanzada en diciembre de 2009, que ascendió al 2,9%, y la tasa media ponderada del mes de noviembre de 2010, que alcanzó un 3,9%. En mayo de 2011, la tasa media ponderada de los IRM se situó en un 9,2%. La mayor tasa de referencia se debió a que la demanda interna sigue creciendo de manera significativa, en parte gracias al crecimiento sostenido del crédito provisto por el sistema financiero local, que a su vez ha acompañado el aumento de los agregados monetarios¹.

En diciembre de 2010, los créditos totales bancarios al sector privado registraron un crecimiento del 42,5% con respecto al mismo mes del año 2009, mientras que en marzo del 2011, se presentó un crecimiento interanual de los créditos totales bancarios al sector privado de un 30,8%.

El promedio ponderado mensual en porcentaje anual de la tasa de interés activa real en moneda nacional de los bancos fue de un 19,9% en diciembre de 2010, inferior al promedio de diciembre de 2009, que ascendió a un 24,3%. El margen de intermediación financiera fue de un 25,9% en diciembre de 2010, superior al margen registrado en el mismo mes del año 2009, que fue de un 24,8%. En abril de 2011, se observaron, en promedio, niveles ligeramente superiores en las tasas activas y pasivas, tanto en moneda nacional como en moneda extranjera. Cabe señalar que las tasas de interés bancarias tanto activas como pasivas se han mantenido en niveles bajos en relación a sus valores históricos.

c) La política cambiaria

En diciembre de 2010, el tipo de cambio nominal del guaraní con respecto al dólar se redujo un 1,7%, lo que supone una apreciación de la moneda paraguaya con respecto al mismo mes del año 2009. En abril de 2011, se registró una apreciación interanual del tipo de cambio nominal del guaraní con respecto al dólar de un 13,9%.

Por su parte, el tipo de cambio real efectivo del guaraní con respecto al dólar a diciembre de 2010 fue 4,1% menor que el registrado en diciembre de 2009. En abril de 2011 el tipo de cambio real efectivo del guaraní tuvo una apreciación interanual del 15,3% con relación al dólar.

¹ En abril de 2011, la variación interanual de M0, M1, M2 y M3 fue de 16,5%, 6,1%, 11,6% y 13,7%, respectivamente.

Hasta diciembre de 2010, el Banco Central del Paraguay acumuló una venta anual neta de dólares por 221,8 millones, contrastando con el acumulado de compras netas alcanzado en 2009, que fue de 289,1 millones. En abril de 2011, el acumulado anual de compras netas de dólares alcanzó 70,9 millones de dólares. Las intervenciones en el mercado cambiario en los últimos meses del año 2010 y en los primeros meses de 2011 se han llevado a cabo para atenuar las fluctuaciones del dólar, de acuerdo con lo expresado por las autoridades del banco central.

Las reservas internacionales netas registraron una variación interanual del 8,0% a diciembre de 2010. El nivel alcanzado fue de 4.168,5 millones de dólares, que corresponden a un 23% del PIB. En abril de 2011, las reservas internacionales netas fueron 4.656,4 millones de dólares, un 20,8% mayores que el nivel de las reservas registradas en el mismo mes de 2010.

Mediante una mayor acumulación de reservas internacionales por parte del banco central y un aumento de la tenencia de moneda extranjera de los bancos comerciales² se intentó reducir la volatilidad y disminuir la apreciación del guaraní frente al dólar, que se atribuye a los importantes inlfujos de divisas provenientes de remesas internacionales (350 millones), de los ingresos de las entidades binacionales de Itaipú y Yacyretá (420 millones) y de las exportaciones, entre otras razones. Cabe señalar que el déficit de la balanza comercial ha ayudado a atenuar un poco la marcada apreciación del guaraní.

d) Otras políticas

En 2010, cabe destacar que la administración central destinó el 50,6% del gasto total a programas sociales de salud, educación, transferencias monetarias y pensión de adultos mayores. Se espera que el gasto social continúe expandiéndose en 2011, especialmente las transferencias monetarias, que en 2010 llegaron a 112.000 familias. Por su parte, el crecimiento de la inversión física, particularmente en infraestructura, permitió que las obras públicas generaran 51.000 empleos en obras viales.

3. Evolución de las principales variables

a) La actividad económica

En 2010, el Paraguay registró una tasa de crecimiento del PIB de un 15,3%, la mayor desde 1978, año en que tuvo un crecimiento de un 12,0%. El notable crecimiento de la economía paraguaya en 2010 redundó en un aumento del PIB per cápita de un 13,3%, que lo situó en 1.511 dólares por habitante. Esta tasa de crecimiento obedece en gran medida al espectacular desempeño del sector agrícola, que creció un 49,9%, tras sufrir una marcada caída en 2009 (-25%) debido, en gran parte, a la prolongada sequía que afectó la cosecha 2008-2009³. Las excelentes condiciones climáticas de la cosecha 2009-2010 favorecieron la producción de soja, el principal producto agrícola paraguayo, por lo que la cosecha en 2010 fue de aproximadamente 7,5 millones de toneladas, esto es, un 90% mayor que la de 2009. El sector ganadero, forestal y pesquero registró un crecimiento de un 4,6% (frente a un 2,7% en 2009), especialmente por el aumento de la producción ganadera. El sector manufacturero y minero tuvo una importante recuperación en 2010, al crecer un 6,5%, tras presentar una tasa del -0,8% en 2009. La

² Mediante la modificación de la posición neta en moneda extranjera del patrimonio de las entidades financieras, que pasó del 30% al 50%.

³ El sector agrícola es el más importante de la economía paraguaya, ya que representa una quinta parte de la actividad económica.

construcción y los servicios exhibieron una significativa expansión en 2010, al registrar crecimientos de 14,0% y 9,3%, respectivamente (en 2009 sus respectivas tasas de crecimiento fueron de 2,0% y 2,2%).

Por el lado del gasto, todos los componentes de la demanda agregada presentaron aumentos en 2010. Después de reducirse un -1,8% en 2009, el consumo total creció un 10,4% en 2010. El consumo privado tuvo una tasa de crecimiento del 9,9%, tras registrar una tasa negativa en 2009 (3,0%). El consumo de gobierno continuó expandiéndose en 2010 y registró una tasa de crecimiento del 14,7%, después de registrar una tasa del 9,4% en 2009. La formación bruta de capital fijo pasó de tener una tasa del -12,5% en 2009 a una tasa de crecimiento del 21,7% en 2010. Las exportaciones de bienes y servicios tuvieron un crecimiento del 35,3% en 2010 en comparación con un -12,8% en 2009. Las exportaciones fueron favorecidas por la mayor demanda de los principales socios comerciales del Paraguay (la Argentina, el Brasil y el Uruguay). Por su parte las importaciones de bienes y servicios también tuvieron una importante recuperación en 2010, al crecer un 29,5% con respecto a la tasa de 2009, que fue del -13,2%. El mayor crecimiento de las importaciones obedeció a la mayor demanda interna resultante de un aumento del consumo privado.

Considerando el peso específico que guarda el sector agrícola en la economía paraguaya y que 2009 y 2010 fueron años atípicos, es de esperar que la tasa de crecimiento en 2011 se normalice después de la muy alta tasa de crecimiento que se presentó en 2010. Para 2011 se prevé una tasa de crecimiento del 6,0%. Este menor crecimiento ya se ve reflejado en el indicador de corto plazo de la economía paraguaya, el indicador mensual de la actividad económica del Paraguay (IMAEP), que registró una variación interanual del 5,2% en términos reales en marzo de 2011, inferior a la consignada en febrero del 2010, que fue del 18,5%.

b) Los precios, las remuneraciones y el empleo

La inflación anual en 2010 fue del 7,2%, mayor que la inflación del año 2009 (1,9%). La inflación en 2010 se situó apenas por debajo de la meta de inflación del Banco Central del Paraguay de **5% ± 2,5%**. Durante los primeros tres trimestres del año 2010 la inflación se mantuvo por debajo del centro de dicha meta y solo comenzó a aumentar en el cuarto trimestre, hasta casi llegar al límite máximo de la meta de inflación. La mayor demanda agregada, impulsada por el favorable entorno económico, creó también mayores presiones inflacionarias en 2010. La inflación subyacente⁴ del año 2010 fue de un 8,4%, bastante superior a la alcanzada en 2009 (0,7%). La inflación subyacente X1⁵ fue de un 8,7% en 2010, comparado con un 1,3% en 2009. En 2011, los niveles de precios continuaron aumentando, ya que la inflación interanual hasta mayo de 2011 se situó en un 10,2% (hasta mayo de 2010 fue de un 4,5%). Entre las causas que explican el mayor nivel de inflación en los últimos meses de 2010 y los primeros meses de 2011 se encuentran el alza de los precios de combustibles y de los alimentos, principalmente aquellos relacionados con los *commodities* agrícolas y la carne de ganado vacuno.

El índice de sueldos y salarios en diciembre de 2010 experimentó un aumento del 7,5% con respecto al mismo mes del año 2009. El salario mínimo legal pasó de 1.408.864 guaraníes en 2009 a 1.507.484 guaraníes en 2010, lo cual representó un incremento real del 0,5%.

⁴ La inflación subyacente excluye frutas y verduras, los rubros más volátiles de la canasta.

⁵ En este cálculo se excluyen frutas, verduras y servicios tarifados.

La tasa de desempleo abierto descendió a lo largo del año 2010, al pasar del 9,2% en el primer trimestre al 6,1% en el último trimestre del año, de acuerdo con los resultados de la encuesta continua de empleo 2010⁶. La tasa de desempleo abierto fue del 4,9% para los hombres y mucho mayor para las mujeres, con un 7,5%.

c) El sector externo

El aumento de la demanda externa, los incrementos de los precios internacionales de los principales productos exportados por el Paraguay y la mayor producción nacional debido a las excelentes condiciones climáticas redundaron en un aumento de las exportaciones registradas del 43,2% en términos de valor y del 30,0% en términos de volumen en el año 2010. Destaca la exportación de semilla de soja, que tuvo un aumento del 102,1% en términos de valor (118,9% en términos de volumen) y que en 2010 representó una cuarta parte del crecimiento de las exportaciones totales registradas. Otras exportaciones destacadas del Paraguay fueron la carne, con una variación del 58,9% en términos de valor y un 17,5% en términos de volumen, y los cereales, con una variación del 20,2% en términos de valor y un -7,2% en términos de volumen. Las exportaciones registradas hacia la Argentina, el Brasil y el Uruguay, principales socios comerciales del Paraguay que representan casi el 50% de las exportaciones, experimentaron un aumento en términos de valor de 56,8%, 0,8%, y 86,4%, respectivamente.

El fuerte desempeño de la economía paraguaya en 2010 se vio reflejado en el aumento de las importaciones registradas del 44,7% en términos de valor y del 22,3% en términos de volumen. Las importaciones de bienes de consumo, intermedios y de capital aumentaron 41,6%, 28,5% y 61,1% en términos de valor y 20,3%, 19,2% y 62,1% en términos de volumen, respectivamente. Entre los bienes de capital, rubro que registró los mayores aumentos del total de las importaciones registradas, destacan las mayores compras de maquinarias, aparatos y motores y elementos de transporte y accesorios⁷. Las importaciones registradas de la Argentina, el Brasil y el Uruguay aumentaron conjuntamente un 47,4% en términos de valor, pero el aumento más significativo fue el de las importaciones de China, que anotaron un 66,7% con respecto a 2009. Cabe destacar que las compras a dicho país representaron una tercera parte del total de las importaciones registradas del Paraguay en 2010.

El saldo de la cuenta corriente presentó en 2010 un déficit del 3,3% del PIB (en 2009 el superávit en cuenta corriente fue del 0,3% del PIB). El superávit de la balanza de pagos disminuyó, al pasar de 915.2 millones de dólares en 2009 a 319.2 millones de dólares en 2010. Este deterioro obedeció en gran medida al déficit en cuenta corriente que alcanzó el Paraguay en 2010, ya que el superávit de la cuenta de capital y financiera creció un 20,0%. Por su parte, el saldo de la inversión extranjera directa aumentó de 3.052,9 millones de dólares en 2009 a 3.323,0 millones de dólares en 2010, principalmente en la forma de acciones y utilidades reinvertidas.

En abril de 2011, el valor de las exportaciones registradas aumentó un 8,7% con respecto al mismo mes de 2010, sobre todo gracias al mayor dinamismo de las ventas externas de carne, cereales y harina de soja. Por su parte, las importaciones registradas presentaron una variación interanual del 26,9%, producto de la dinámica de la demanda interna, que aún sigue expandiéndose.

⁶ Para Asunción y áreas urbanas del Departamento Central.

⁷ No incluye automóviles, jeeps y camionetas rurales.