

PARAGUAY

1. Rasgos generales de la evolución reciente

En 2015, el PIB del Paraguay creció un 3%, lo que resulta inferior al 4,7% registrado en 2014, pero superior al promedio de la región. Este crecimiento se sustenta en las contribuciones de la agricultura, la producción de energía eléctrica y algunas ramas agroindustriales. Las intensas lluvias causadas por el fenómeno de El Niño afectaron negativamente al sector agropecuario y a la construcción, pero favorecieron la generación de energía. En materia fiscal, el país registró un déficit del 1,8% del PIB, superior con respecto a 2014, debido principalmente a un incremento más considerable de los gastos que de los ingresos. Se destacan el mayor gasto salarial y en prestaciones sociales, que representan un 52% y un 14% del gasto total, respectivamente. Además, la recaudación se vio afectada por el menor volumen de comercio internacional y el escaso apoyo político a medidas tendientes a aumentar la presión tributaria. Parte del déficit se financió con deuda pública, que se incrementó del 14,5% del PIB en 2013 al 19,7% en 2015. Por otra parte, la política monetaria fue expansiva durante 2015 y la inflación anual alcanzó el 3,1%. El sector externo se vio afectado por la recesión del Brasil, el precio más bajo de las materias primas y las menores compras de carne bovina por parte de la Federación de Rusia, por lo que el déficit en cuenta corriente alcanzó el 1,8% del PIB.

Se espera que en 2016 la actividad económica mantenga un ritmo de crecimiento en torno al 2,8%, sustentado sobre todo en la agricultura y la generación de energía. El consumo privado continuará contribuyendo al crecimiento debido al aumento del empleo, el acceso al crédito, las transferencias monetarias y otros programas sociales. Además, se espera que el consumo público se dinamice en el marco de alianzas público-privadas. Por el contrario, se prevé que el sector externo continúe viéndose negativamente afectado por la escasa mejora de las economías regionales.

2. La política económica

a) La política fiscal

En 2015, el aumento en la recaudación no fue suficiente para compensar el incremento de los gastos, por lo que la administración central cerró con un déficit del 1,8% del PIB, en comparación con el 1,1% verificado en 2014. Este resultado supera el máximo del 1,5% que se había establecido para 2015 por la Ley de Responsabilidad Fiscal.

Los ingresos totales se incrementaron un 7,6%, sobre todo por un aumento de los ingresos no tributarios recibidos por la venta de energía a través de las empresas binacionales Itaipú y Yacretá y por los recursos obtenidos por la venta de la línea 4G (90 millones de dólares). Por su parte, los ingresos tributarios tuvieron un crecimiento del 3,4%, pero representan un 68% de los ingresos del Gobierno. Estos se componen principalmente de impuesto al valor agregado (IVA), ya que el impuesto a la renta personal se introdujo en 2012 con la característica de que no existe un máximo para deducir gastos, por lo que lo recaudado por dicho impuesto no es significativo. Desde la Subsecretaría de Estado de Tributación (SET) se busca introducir modificaciones en este máximo deducible, pero esta iniciativa no cuenta con suficiente apoyo político. Algo similar ocurre con la introducción de un IVA a

las transacciones de cooperativas, cuya implementación se viene postergando desde mediados de 2015. Por último, los ingresos recaudados por derechos de importación se vieron afectados por el menor volumen de comercio internacional. Actualmente, los ingresos totales como porcentaje del PIB se encuentran en torno al 17,1%, frente a un 21,7% a nivel regional, y la presión tributaria medida como ingresos tributarios sobre el PIB ronda el 12,5%.

Por su parte, el gasto total obligado creció un 10,5% en 2015 en relación con el año anterior. Las mayores erogaciones se explican por un incremento del gasto salarial por ajuste del salario mínimo para las fuerzas públicas, por el pago de intereses de deuda y por el aumento del gasto social, principalmente a través de los programas Adulto mayor y Tekopora. Los gastos de capital, aproximados a través de la adquisición neta de activos no financieros, aumentaron un 13,8% con respecto al año anterior.

El Gobierno recurrió al endeudamiento como fuente de financiamiento, por lo que 2015 cerró con una deuda pública total del 19,7% del PIB, superior al 17,7% registrado en 2014 y al 14,1% de 2013. A comienzos de 2015 se realizó la tercera colocación de bonos soberanos en la historia del país por 280 millones de dólares y en marzo de 2016 tuvo lugar la cuarta emisión por 600 millones de dólares, con lo que la deuda pública total alcanzaría el 23,4% del PIB en 2016.

Según el proyecto de ley del presupuesto general de la nación para 2016, el endeudamiento neto de la administración central debería reducirse hasta alcanzar el 1,5% del PIB. Las prioridades establecidas en dicho presupuesto son la política social, la infraestructura y la seguridad, y se busca atenuar el impacto negativo de la coyuntura internacional.

b) La política monetaria

Desde mayo de 2011, el Banco Central del Paraguay conduce su política según un esquema de metas de inflación que requiere el compromiso de alcanzar una meta explícita de inflación dentro de un horizonte de política monetaria. En 2015, esta meta, medida por la variación interanual del índice de precios al consumidor (IPC), fue del 4,5%, con un rango de tolerancia de +/-2 puntos porcentuales. Para la implementación de este esquema, el banco central utiliza como instrumento la tasa de política monetaria (TPM) y a través de ella influye en las tasas de interés y liquidez del mercado que inciden en la actividad económica y posteriormente en la inflación.

Debido a la presencia de presiones deflacionarias a fines de 2014, el banco central decidió adoptar una política monetaria expansiva durante la mayor parte de 2015 y la TPM disminuyó 25 puntos básicos en marzo, abril, junio y julio, respectivamente. Esta pasó del 6,75% anual a principios de año al 5,75% y se mantuvo por el resto del año. A comienzos de 2016, la inflación empezó a mostrar una trayectoria ascendente debido principalmente a la volatilidad de algunos productos de la canasta, por lo que se consideró oportuno adoptar un perfil de política monetaria menos expansivo aumentando la TPM 25 puntos básicos. Sin embargo, la política monetaria continúa siendo acomodaticia y esta tasa se volvió a reducir en mayo de 2016 al 5,75% anual y en julio al 5,50%.

Por su parte, los créditos bancarios destinados al sector privado no financiero mantuvieron la tendencia al alza durante 2015, tanto en moneda nacional como extranjera, y crecieron a una tasa interanual del 22,9%, superior a la observada en 2014. En este sentido, cabe mencionar que en agosto se sancionó una ley de transparencia y defensa al usuario en la utilización de tarjetas de crédito y débito que establece los intereses máximos aplicables por el uso de tarjeta de crédito. Antes de esta ley, las entidades financieras fijaban libremente las tasas de interés.

c) La política cambiaria

El tipo de cambio nominal del guaraní con respecto al dólar se depreció un 25,3% en 2015 siguiendo la tendencia de otras monedas de la región que también han mostrado un comportamiento al alza. En este período, el tipo de cambio nominal medio pasó de 4.630 guaraníes a 5.802 guaraníes por dólar. Las principales causas que explican esta depreciación son los menores precios de las materias primas de exportación, en especial el precio de la soja, y las expectativas de apreciación del dólar a nivel global.

En lo referente a otras monedas, el guaraní registró apreciaciones con respecto al peso argentino (17,5%) y al real brasileño (16,4%) y se depreció respecto del euro (9,8%).

A lo largo del año, el Banco Central del Paraguay realizó ventas netas en el mercado cambiario por un total de 295,6 millones de dólares. A diciembre de 2015, las reservas internacionales ascendieron a 6.200 millones de dólares, lo que implica una caída del 10% con respecto al mismo mes de 2014 y se explica por el aumento de las ventas complementarias. Este nivel de reservas permite cubrir 7,5 meses de importaciones y equivale a 1,5 veces la deuda pública externa.

d) Otras políticas

En agosto de 2015 el Gobierno anunció una serie de políticas tendientes a dinamizar la economía y a contrarrestar las desfavorables condiciones externas. Estas medidas incluyeron la aceleración de obras públicas, principalmente la construcción de autopistas y obras de energía, y un aumento del gasto social por medio del programa de transferencias monetarias condicionadas y de asistencia a la pobreza. Para poder mantener estas políticas en línea con la restricción presupuestaria, se anunciaron recortes en gastos corrientes y una mejora de la recaudación a través de multas a los evasores, un aumento del impuesto a la propiedad y al consumo de cigarrillos, la incorporación del IVA al sector cooperativo y la modificación de los máximos deducibles del impuesto a la renta personal. Sin embargo, estas opciones han encontrado escaso apoyo político.

En los últimos años se observa una mayor apertura a la necesidad de fortalecer las instituciones gubernamentales y combatir la ineficiencia y la corrupción. En este sentido, cabe mencionar la búsqueda de un mayor control del cumplimiento de funciones por parte de los empleados públicos, la remoción de funcionarios con acusaciones de fraude, la sanción de una ley que obliga a todos los organismos públicos a difundir información sobre los recursos administrativos y humanos, y la ley del poder judicial en virtud de la cual se establece una comisión nacional para mejorar la administración de justicia e imponer mecanismos que puedan combatir la corrupción. En 2015, el Paraguay ocupó el puesto 130 entre 168 países considerados en el Índice de Percepción de la Corrupción elaborado por la organización Transparencia Internacional. Si bien esta no es una buena posición, supone una mejora de 20 lugares con respecto a 2014. Se espera que estos factores contribuyan a mejorar la imagen del país y atraer inversiones.

3. La evolución de las principales variables

a) La evolución del sector externo

En 2015, la cuenta corriente registró un déficit de 493,2 millones de dólares, equivalente al 1,8% del PIB. Este resultado muestra un deterioro respecto de 2014 cuando el déficit había sido del 0,4% del PIB.

Las ventas de bienes en el exterior alcanzaron los 8.356 millones de dólares, lo que representa una caída interanual del 13,2%. Al analizar el valor total de las exportaciones se observa que algunos productos, como la soja y sus derivados (aceites y harina de soja), la carne, la energía eléctrica y productos de reexportación, experimentaron una caída con respecto a 2014. Esta situación se explica tanto por el deterioro de los precios internacionales de los principales productos de exportación como por los menores volúmenes vendidos a causa de la crisis económica en el Brasil, uno de sus principales socios comerciales. El descenso en la venta de carne fue producto de la caída en las ventas a la Federación de Rusia.

Al cierre de 2015, las importaciones de bienes alcanzaron 9.529,3 millones de dólares, lo que representó una disminución del 15,7% respecto del año anterior. Esto se explica por menores importaciones tanto para uso interno (-10,8%) como de bienes para la reexportación (-38,5%), que consisten en bienes introducidos bajo un régimen especial que se revenden en las zonas fronterizas. También influyeron la caída en la cotización internacional del petróleo (combustibles y lubricantes) y las menores compras de bienes de capital y de consumo. Los bienes destinados a la agricultura, como fertilizantes, tractores y máquinas de cosechar y trillar, también presentaron reducciones en consonancia con las menores exportaciones agrícolas. Las importaciones para reexportación se vieron afectadas por la recesión del Brasil.

Con respecto a los demás componentes de la cuenta corriente, tanto la balanza de servicios como la de rentas mostraron resultados deficitarios de 244,9 millones de dólares y 1.540,6 millones de dólares, respectivamente. Parte de este déficit fue financiado con una inversión extranjera directa (IED) que alcanzó los 282,7 millones de dólares y constituye un importante aporte a la economía local. También se utilizaron reservas internacionales, que disminuyeron un 10% en 2015. El saldo de la balanza de pagos fue deficitario y llegó a los 559,6 millones de dólares, equivalente al 1,8% del PIB.

Se espera que en 2016 el déficit en cuenta corriente se reduzca al 1,4% del PIB. Sin embargo, esta mejora estaría relacionada con una mayor caída de las importaciones que de las exportaciones y no con una verdadera recuperación del comercio internacional. A abril de 2016, el valor de las exportaciones registró una caída del 6,2% y el valor de las importaciones mostró un descenso del 21% con respecto a los primeros 4 meses de 2015. Aunque se realicen esfuerzos por diversificar los mercados con acceso a nuevos países de Oriente Medio, África y dentro de la región, el Paraguay seguirá dependiendo de la recuperación económica de sus socios comerciales.

b) El crecimiento económico

En 2015, el PIB del Paraguay se expandió un 3%, un valor sustancialmente inferior al proyectado a comienzos de año. La agricultura continúa siendo el mayor componente del PIB (representa un 20%) y su crecimiento acumulado durante 2015 fue del 6,3%. Esto se debió principalmente al favorable desempeño de la producción de maíz, acompañado de mayores volúmenes en la producción de otros rubros agrícolas —como el arroz, la caña de azúcar, el tabaco, la mandioca y el trigo— que amortiguaron la disminución de la producción de soja. El desempeño positivo de la zafra agrícola contribuyó al desarrollo de industrias relacionadas, como aceiteras, molinos y servicios de transporte de carga. El sector ganadero, por el contrario, experimentó una contracción del 1,3%, en comparación con un crecimiento del 14,4% en 2014, debido a la reducción del volumen de faenamiento de ganado bovino para exportación por las menores compras de la Federación de Rusia. Algo similar ocurrió con el sector de la construcción, cuyo crecimiento del 4,4% fue muy inferior al de 2014 (13,8%), influenciado por las mayores precipitaciones ocurridas debido al fenómeno de El Niño, aunque también por una desaceleración de la inversión física del sector público. En la segunda mitad del año, las abundantes precipitaciones tuvieron una incidencia positiva en la producción de energía hidroeléctrica de las entidades binacionales, cuyo crecimiento interanual fue del 1,3%.

Por el lado del gasto, en 2015 se verificó un mayor crecimiento del consumo público (6,2%), pero una desaceleración de la formación bruta de capital fijo, que creció un 1,5% en comparación con el 11% de 2014. Este hecho se refleja en la notoria caída de la importación de bienes de capital durante 2015 (17%).

Se espera que en 2016 el ritmo de crecimiento de la economía esté cerca del 2,8%. Sin embargo, esta estimación dependerá mucho de la recuperación de los socios comerciales del Paraguay (en especial del Brasil), de la evolución de los precios de las materias primas y de factores relacionados con el clima. Para el sector agrícola se espera un desempeño favorable, aunque moderado, de los principales cultivos, con un aumento de la producción de soja y maíz. Para el sector secundario se prevé una expansión de la producción de electricidad y agua, pero una contracción de la manufactura y los servicios. Las manufacturas se verán negativamente afectadas por el efecto de subsectores como la producción cárnica, bebidas y tabaco, y textiles y prendas de vestir, y los servicios, por efecto del subsector de comercio influenciado por el contexto regional. La construcción tiene buenas perspectivas de crecimiento ante los proyectos de infraestructura planeados por el Gobierno para el año y los emprendimientos hoteleros y corporativos del sector privado. Por el lado del gasto, el consumo privado continuará contribuyendo al crecimiento debido al aumento del empleo, el acceso al crédito, las transferencias monetarias y otros programas sociales. Además, se espera que el consumo público se dinamice en el marco de alianzas público-privadas, aunque con una retracción en la inversión en maquinarias y equipos (bienes de capital). En 2013 se sancionó la Ley núm. 5102 de promoción a la inversión en infraestructura pública y mejoramiento de los bienes y servicios del Estado a través de contratos de participación público-privada. En los últimos años se ha intentado impulsar este tipo de alianzas para financiar obras de diversa índole, como la construcción de rutas y la mejora de la infraestructura aeroportuaria. La ley fue modificada en diciembre de 2015 y se otorgó mayor control de las adjudicaciones al poder ejecutivo. Se espera que esta nueva reglamentación agilice la ejecución de proyectos para 2016. Por el contrario, se prevé una escasa mejora del sector externo, en línea con el escenario global y regional más complicado.

c) La inflación, las remuneraciones y el empleo

La tasa de inflación anual en 2015 fue de un 3,1%, cercana al límite inferior del rango establecido por el banco central en diciembre de 2014. El comportamiento a la baja de la inflación se explica, en gran medida, por la reducción de precios de algunos productos del rubro de alimentos, que contrarrestaron los incrementos registrados en los precios de los servicios y bienes afectados por la depreciación del tipo de cambio, sobre todo los bienes duraderos de la canasta. Además, de conformidad con la caída del precio internacional del petróleo, los precios de los combustibles derivados del crudo (gas licuado, nafta y gasoil) y de algunos servicios, como el pasaje urbano, se han mantenido por debajo de los observados en 2014.

Durante el primer trimestre de 2016, la tasa interanual de inflación fue de un 4,7%, explicada fundamentalmente por incrementos de precios de unos pocos productos alimenticios y de algunos servicios como la educación y el precio del pasaje urbano. Además, la apreciación del guaraní respecto del dólar en los primeros meses del año influyó en la disminución de precios de los bienes duraderos. Con este escenario, la inflación proyectada para diciembre de 2016 se ubica en un 5,2%.

El índice general de sueldos y salarios registró un aumento interanual del 2,9% en diciembre de 2015. El sector que exhibió un mayor crecimiento fue el de los servicios, seguido por el sector financiero. Por otra parte, el salario mínimo legal se ha mantenido en 1.824.055 guaraníes (350 dólares) desde marzo de 2014, por lo que su poder adquisitivo se ha reducido. Cabe destacar que entre los trabajadores asalariados se estima que un 30% recibe menos de 1 salario mínimo y cerca del 31% percibe entre 1 y 1,5 salarios mínimos.

El crecimiento económico registrado durante 2015 permitió que la creación de empleo superara la cantidad de gente que se incorporó al mercado de trabajo, lo que se tradujo en una reducción del desempleo. Según datos de la Encuesta Continua de Empleo, en 2015 el promedio anual de la tasa de empleo fue del 60,4% y el promedio de la tasa de desempleo abierto disminuyó del 8% en 2014 al 6,8%. La reducción de desocupados fue mayor entre las mujeres, pero las diferencias por género se mantienen, con una tasa de desempleo femenino del 8% en comparación con un 5,9% para los hombres.

Cuadro 1
PARAGUAY: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015 a/
	Tasas de variación anual b/								
Producto interno bruto total	5.4	6.4	-4.0	13.1	4.3	-1.2	14.0	4.7	3.0
Producto interno bruto por habitante	4.0	4.9	-5.2	11.6	2.9	-2.6	12.5	3.3	1.7
Producto interno bruto sectorial									
Agricultura, ganadería, caza, silvicultura y pesca	14.3	9.2	-17.3	34.2	3.7	-19.8	41.2	4.7	4.7
Explotación de minas y canteras	3.5	5.0	3.0	3.2	5.3	1.5	8.9	9.5	3.4
Industrias manufactureras	-1.2	2.0	-0.8	6.3	-1.6	4.6	7.9	9.5	1.9
Electricidad, gas y agua	-2.4	9.4	-3.8	0.0	7.3	5.1	1.2	-6.7	1.3
Construcción	7.2	11.0	2.0	13.0	1.5	1.0	9.6	13.8	4.4
Comercio al por mayor y al por menor, restaurantes y hoteles	5.1	4.2	-3.2	10.7	3.2	-2.2	10.3	5.9	0.4
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	10.7	5.2	-3.2	6.6	9.1	7.8	12.7	5.1	1.0
Establecimientos financieros, seguros, bienes inmuebles y servicios prestados a las empresas	3.8	7.9	7.5	7.2	8.6	6.9	5.7	6.8	6.7
Servicios comunales, sociales y personales	3.0	3.9	11.5	9.1	6.2	15.9	6.0	6.1	4.8
Producto interno bruto por tipo de gasto									
Gasto de consumo final	5.3	8.1	-1.4	13.4	5.5	4.8	4.5	3.8	2.8
Consumo del gobierno	3.0	3.5	13.7	12.0	5.3	21.0	3.5	4.2	6.2
Consumo privado	5.6	8.6	-3.0	13.5	5.6	2.8	4.6	3.7	2.4
Formación bruta de capital	4.8	20.6	-12.5	22.7	10.8	-13.5	20.2	11.0	1.5
Exportaciones de bienes y servicios	9.3	0.9	-8.2	19.9	6.2	-6.7	18.4	4.3	-3.2
Importaciones de bienes y servicios	9.7	7.0	-8.5	24.8	10.4	-3.5	6.8	5.3	-4.7
Inversión y ahorro c/	Porcentajes de PIB								
Formación bruta de capital	15.8	16.4	13.8	16.2	17.1	15.1	15.4	16.2	16.7
Ahorro nacional	21.4	17.4	16.8	15.9	17.5	13.0	17.1	15.8	14.9
Ahorro externo	-5.6	-1.0	-3.0	0.3	-0.4	2.0	-1.6	0.4	1.8
Balanza de pagos	Millones de dólares								
Balanza de cuenta corriente	779	183	482	-57	109	-501	477	-127	-493
Balanza de bienes	1,504	1,050	1,124	882	854	571	1,662	1,026	610
Exportaciones FOB	7,534	9,731	7,756	10,474	12,639	11,654	13,605	13,105	10,927
Importaciones FOB	6,030	8,681	6,632	9,593	11,784	11,083	11,942	12,079	10,317
Balanza de servicios	-104	-155	40	-84	-181	-170	-219	-222	-245
Balanza de renta	-994	-1,126	-1,201	-1,412	-1,278	-1,661	-1,685	-1,537	-1,541
Balanza de transferencias corrientes	373	414	519	557	714	759	720	606	682
Balanzas de capital y financiera d/	-56	212	434	377	673	477	558	1,265	-66
Inversión extranjera directa neta	202	209	95	216	557	738	72	346	283
Otros movimientos de capital	-258	3	339	161	116	-260	487	919	-349
Balanza global	723	395	915	319	782	-24	1,036	1,138	-560
Variación en activos de reserva e/	-727	-394	-915	-319	-784	25	-1,036	-1,131	560
Otro financiamiento	5	0	0	0	2	0	0	-7	0
Otros indicadores del sector externo									
Tipo de cambio real efectivo (índice 2005=100) f/	82.1	73.8	81.6	80.1	71.7	73.0	68.5	66.4	67.4
Relación de precios del intercambio de bienes (índice 2010=100)	95.3	102.3	100.0	100.0	102.4	103.4	102.8	102.6	107.5
Transferencia neta de recursos (millones de dólares)	-1,046	-915	-767	-1,036	-603	-1,184	-1,127	-279	-1,607
Deuda externa bruta total (millones de dólares)	2,731	3,124	3,044	3,621	3,864	4,471	4,600	5,978	6,317
Empleo	Tasas anuales medias								
Tasa de participación g/	60.8	61.7	62.9	60.5	60.7	64.3	62.6	61.6	61.6
Tasa de desempleo abierto h/	7.2	7.4	8.2	7.2	7.1	8.1	8.1	8.0	6.8
Tasa de subempleo visible i/	5.8	6.6	8.2	7.3	6.3	5.4	5.1	4.9	4.8

Cuadro 1 (conclusión)

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015 a/
Precios	Porcentajes anuales								
Variación de los precios al consumidor (diciembre a diciembre)	6.0	7.5	1.9	7.2	4.9	4.0	3.7	4.2	3.1
Variación del tipo de cambio nominal (promedio anual)	-10.8	-13.5	14.3	-4.4	-11.7	5.4	-2.6	3.6	16.6
Variación de la remuneración media real	2.3	-0.7	4.5	0.6	2.8	0.7	2.2	1.3	0.5
Tasa de interés pasiva nominal j/	5.9	6.2	3.4	2.0	4.2	5.5	9.2	6.2	7.4
Tasa de interés activa nominal k/	12.8	13.5	14.6	12.5	16.9	16.6	16.6	15.7	14.4
Gobierno central	Porcentajes de PIB								
Ingresos totales	15.6	15.8	17.5	17.1	18.0	19.0	17.1	17.9	18.4
Ingresos tributarios	11.2	11.8	12.9	13.2	13.8	14.3	13.1	14.4	12.5
Gastos totales	14.6	13.5	17.4	15.8	17.0	20.6	18.8	19.0	20.2
Gastos corrientes	11.5	11.1	13.4	12.5	13.3	16.0	15.1	15.4	16.2
Intereses	0.7	0.6	0.5	0.4	0.3	0.2	0.3	0.4	0.6
Gastos de capital	3.1	2.5	4.0	3.3	3.8	4.7	3.8	3.6	4.0
Resultado primario	1.7	2.8	0.7	1.7	1.3	-1.4	-1.4	-0.7	-1.1
Resultado global	1.0	2.2	0.1	1.3	1.0	-1.7	-1.7	-1.1	-1.8
Deuda del gobierno central	14.7	13.4	13.9	12.1	9.8	11.3	13.0	15.8	17.3
Interna	2.4	2.2	2.8	2.4	1.7	2.6	4.8	4.9	4.4
Externa	12.4	11.2	11.1	9.7	8.2	8.7	8.2	10.8	12.9
Moneda y crédito	Porcentajes del PIB, saldos a fin de año								
Crédito interno	14.4	16.5	18.0	21.5	24.2	29.7	29.2	30.8	37.4
Al sector público	-2.5	-4.1	-6.5	-7.1	-8.1	-5.6	-8.5	-10.2	-9.7
Al sector privado	17.3	20.9	25.2	29.2	33.0	35.9	38.7	42.5	49.0
Base monetaria	5.3	5.2	5.8	5.8	6.5	7.3	7.0	5.9	6.3
Dinero (M1)	13.2	12.2	16.2	15.3	15.4	16.3	16.3	16.1	16.0
M2	17.1	17.5	23.0	22.1	23.4	25.5	26.1	25.6	25.8
Depósitos en moneda extranjera	9.5	11.1	12.6	14.0	13.6	14.6	16.4	18.4	22.6

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

a/ Cifras preliminares.

b/ Sobre la base de cifras en moneda nacional a precios constantes de 1994.

c/ Sobre la base de los valores calculados en moneda nacional expresados en dólares corrientes.

d/ Incluye errores y omisiones.

e/ El signo menos (-) indica aumento de los activos de reserva.

f/ Promedio anual, ponderado por el valor de las exportaciones e importaciones de bienes.

g/ Total nacional.

h/ Asunción y áreas urbanas del Departamento Central. Hasta 2009, total urbano.

i/ Total urbano. Nueva medición a partir de 2010; los datos no son comparables con la serie anterior.

j/ Promedio ponderado de las tasas sobre depósitos a plazo efectivas

k/ Tasa de préstamos comerciales en moneda nacional.

Cuadro 2
PARAGUAY: PRINCIPALES INDICADORES TRIMESTRALES

	2014				2015				2016	
	Trim.1	Trim.2	Trim.3	Trim.4	Trim.1	Trim.2	Trim.3	Trim.4	Trim.1	Trim.2 a/
Producto interno bruto total (variación respecto del mismo trimestre del año anterior) b/	3.7	3.0	5.1	6.9	6.5	2.6	2.4	1.1	1.5	...
Reservas internacionales brutas (millones de dólares)	5,837	6,304	6,884	6,981	6,733	7,081	6,727	6,261	6,164	6,848 c/
Tipo de cambio real efectivo (índice 2005=100) d/	67.2	66.8	65.1	66.3	63.9	67.7	67.4	70.4	66.9	69.0 c/
Precios al consumidor (variación porcentual en 12 meses)	6.1	6.4	4.1	4.2	2.6	2.5	3.7	3.1	4.7	3.5 c/
Tipo de cambio nominal promedio (guaraníes por dólar)	4,524	4,420	4,293	4,617	4,760	5,053	5,311	5,696	5,795	5,611
Tasas de interés nominales (medias de porcentajes anualizados)										
Tasa de interés pasiva e/	5.4	6.2	6.6	6.7	8.3	7.6	7.6	6.0	7.7	5.9 c/
Tasa de interés activa f/	17.6	15.8	14.9	14.4	14.3	14.6	13.6	15.0	16.4	16.2 c/
Tasa de interés interbancaria	...	5.9	...	5.8	...	6.1	...	6.1	7.0	6.5 c/
Tasa de política monetaria	6.7	6.8	6.8	6.8	6.7	6.2	5.8	5.8	6.0	5.8
Emisión de bonos internacionales (millones de dólares)	-	-	1,000	-	-	280	-	-	600	-
Crédito interno (variación respecto del mismo trimestre del año anterior)	18.5	12.9	6.1	11.2	21.6	22.0	31.0	29.0	18.6	9.3 c/
Crédito vencido respecto del crédito total (porcentajes)	2.1	2.3	2.2	2.0	2.0	2.2	2.6	2.6	2.8	2.9 c/

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

a/ Cifras preliminares.

b/ Sobre la base de cifras en moneda nacional a precios constantes de 1994.

c/ Datos al mes de mayo.

d/ Promedio trimestral, ponderado por el valor de las exportaciones e importaciones de bienes.

e/ Promedio ponderado de las tasas sobre depósitos a plazo efectivas

f/ Tasa de préstamos comerciales en moneda nacional.