

## PARAGUAY

### 1. Rasgos generales de la evolución reciente

En 2017 el crecimiento del PIB del Paraguay fue del 4,8%, superior al 4,3% registrado en 2016 y al promedio de la región. Por el lado de la oferta, esta expansión se sustentó en la agricultura, con un crecimiento del 4,0% interanual, en la industria manufacturera (8,4%) y en el comercio (12%). Por el lado del gasto, el crecimiento continúa explicándose por el consumo privado y la inversión. Estos datos surgen de la nueva versión del Sistema de Cuentas Nacionales del Paraguay (SCNP), que actualiza el período de base de 1994 a 2014.

En materia fiscal, el país cerró el año con un déficit similar al de 2016, en torno al 1,1% del PIB. Si bien hubo un aumento de los ingresos, los gastos también tuvieron un ritmo creciente por las mayores erogaciones en prestaciones sociales y el pago de intereses de la deuda. En este sentido, el país continúa recurriendo al financiamiento externo. En 2017 y 2018 se realizaron colocaciones de bonos soberanos por 500 millones de dólares y 530 millones de dólares, respectivamente, lo que ubicó la deuda externa en un 14,2% del PIB. Por otra parte, la política monetaria fue levemente expansiva durante 2017, con una baja de 0,25 puntos porcentuales en la tasa de política monetaria en agosto. La inflación anual se ubicó en un 4,5%, dentro del rango establecido por el banco central. Por su parte, el sector externo verificó un déficit de la cuenta corriente del 0,8% del PIB debido, sobre todo, al sostenido aumento de las importaciones.

Para 2018 se espera un crecimiento positivo y cercano al 4,4%, sustentado especialmente en el sector primario y en la generación de energía, pero también en los buenos desempeños del comercio y la industria manufacturera. Se espera que la cuenta corriente continúe siendo deficitaria en torno al 1,0% del PIB y que la inflación se sitúe cerca del 3,7%.

### 2. La política económica

#### a) La política fiscal

En 2017 la administración central mantuvo un déficit similar al de 2016 —en torno al 1,1% del PIB—, inferior al máximo establecido en la Ley de Responsabilidad Fiscal en 2015 (1,5%). Esto implica el séptimo año consecutivo de déficit global.

Los ingresos totales mantuvieron una tendencia al alza incrementándose un 9,2% en 2017, en especial por efecto de la mayor recaudación de ingresos tributarios. Los mayores ingresos aduaneros contribuyeron a este resultado. Por su parte, la presión tributaria, medida como ingresos tributarios sobre el PIB, aumentó marginalmente del 9,5% en 2016 al 9,9% en 2017, mostrando una moderada tendencia creciente desde 2007, cuando este indicador se ubicaba en torno al 7,8%. Los ingresos fiscales del país continúan dependiendo de impuestos indirectos como el impuesto al valor agregado (IVA), que representa el 50% de los ingresos tributarios. Aunque el IVA en el país tiene una tasa general del 10% y existen tasas diferenciadas del 5% para productos de la canasta básica, medicamentos, bienes raíces y productos agropecuarios, e incluso hay exenciones plenas, es el impuesto que más recauda. El débil impacto redistributivo del sistema impositivo se relaciona con la

escasa contribución de los impuestos que gravan las utilidades de las personas jurídicas y la renta personal. Las tres formas del impuesto a la renta, por orden de contribución, son: el impuesto a la renta de las actividades comerciales, industriales y de servicios (IRACIS), el impuesto a la renta de las actividades agropecuarias (IRAGRO) y el impuesto a la renta personal (IRP). Sin embargo, estos impuestos son de implementación relativamente reciente, tienen numerosas reglas de deducibilidad y no se cuenta con la capacidad de fiscalización adecuada, por lo que su recaudación aún es baja. Otra de las características fiscales del país es la importante contribución de las usinas hidroeléctricas Yacyretá e Itaipú, la primera compartida con la Argentina y la segunda con el Brasil. Durante 2017, estas permitieron elevar casi un 4% los ingresos no tributarios.

El gasto público creció un 7,8% en 2017 en relación con el año anterior. Las mayores erogaciones se explican por el incremento en prestaciones sociales, principalmente en los programas Adulto Mayor y Tekopora, y por los pagos de intereses de la deuda. Asimismo, se acordaron incrementos salariales para algunos empleados públicos (docentes, policías y militares) cuyas consecuencias se verán particularmente durante 2018. Los gastos de capital o inversión, aproximados a través de la adquisición neta de activos no financieros, crecieron un 18,8% anual y alcanzaron los 950 millones de dólares. Según información del Ministerio de Hacienda, un 72% de estos gastos se ejecutan a través del Ministerio de Obras Públicas y Comunicaciones (MOPC) y se financian con bonos soberanos, por medio del Fondo Nacional de Inversión Pública y Desarrollo (FONACIDE) y con recursos de organismos multilaterales, en especial del Banco Interamericano de Desarrollo (BID) y la Corporación Andina de Fomento (CAF). El resultado operativo neto —que indica ingresos menos gastos, excluida la adquisición de activos no financieros (inversión pública)— creció un 25% con respecto al año anterior y alcanzó un 1,3% del PIB.

El déficit se ha financiado principalmente con endeudamiento externo. En 2017 se volvieron a colocar bonos soberanos por 500 millones de dólares a diez años de plazo con una tasa anual del 4,75%. Con estas nuevas emisiones, 2017 cerró con una deuda pública total del 18,2% del PIB y una deuda externa del 14,2% del PIB, lo que muestra un aumento desde 2013 cuando se realizó la primera colocación de bonos en el mercado internacional. En marzo de 2018 se realizó la sexta emisión de bonos por 530 millones de dólares a 30 años, con una tasa anual del 5,6%. En el proyecto de ley del presupuesto general de la nación para 2018 se estima continuar con un déficit del 1,5% del PIB que se espera cubrir con el desembolso de préstamos externos y la emisión de Bonos del Tesoro.

## **b) La política monetaria**

El Banco Central del Paraguay opera desde mayo de 2011 bajo un sistema de metas de inflación. Esta meta se fijó a principios de 2017 en un 4% anual, con un rango de tolerancia de +/-2 puntos porcentuales. Para la implementación de este sistema, el banco central utiliza como instrumento la tasa de política monetaria que se mantuvo en un 5,5% durante los primeros meses de 2017 y en agosto se redujo al 5,25%. La tasa de inflación relativamente baja y estable ha permitido esta política monetaria ligeramente expansiva. Durante el primer semestre de 2018, esta tasa de referencia ha permanecido sin cambios.

Por otra parte, los créditos bancarios destinados al sector privado no financiero comenzaron a recuperarse a partir de mediados de 2017 y el año finalizó con un crecimiento interanual del 4,3%. A junio de 2018, los créditos en moneda nacional habían crecido a una tasa interanual del 12,9% y los créditos en moneda extranjera habían aumentado a una tasa interanual del 9,2%. Esto se debe mayormente a un crecimiento de los préstamos para el sector agrícola. Además, se ha observado un mayor dinamismo de los créditos destinados al comercio (al por mayor y menor) y al consumo.

### **c) La política cambiaria**

El tipo de cambio nominal del guaraní con respecto al dólar se apreció un 2,6% entre enero y diciembre de 2017, siguiendo la tendencia de otras monedas de la región. En este período, el tipo de cambio nominal promedio pasó de 5.786 guaraníes por dólar a 5.628 guaraníes por dólar. Durante los primeros cuatro meses de 2018 el guaraní continuó apreciándose. Sin embargo, durante los primeros días de mayo el país se vio afectado por la volatilidad financiera internacional que implicó depreciaciones de las monedas de los países vecinos. El banco central vendió divisas para compensar la presión sobre el dólar, aunque finalmente el guaraní se depreció, alcanzando a fines de mayo niveles similares a los de comienzos de 2017.

Por su parte, las reservas internacionales habían ascendido a 8.145 millones de dólares a diciembre de 2017, lo que implica un aumento del 14% con respecto al mismo mes de 2016. Este nivel de reservas permite cubrir diez meses de importaciones y equivale a 1,4 veces la deuda pública externa.

### **d) Otras políticas**

Con el propósito de mejorar la capacidad de recaudación, en 2017 la Subsecretaría de Estado de Tributación puso en marcha un proyecto de masificación de la factura electrónica y se sancionó la ley que crea el Servicio de Implementación del Sistema Integrado de Facturación Electrónica Nacional (SIFEN). A través de este sistema se podrá efectuar la emisión electrónica de comprobantes de venta (facturas, facturas de importación y exportación), documentos complementarios (notas de crédito y notas de débito), notas de remisión y comprobantes de retención. La fase piloto del sistema se pondrá en marcha a lo largo de 2018. La facturación electrónica se irá implementando de forma gradual, con una fase de voluntariedad en 2019, para después pasar a una fase de obligatoriedad prevista para 2021.

A principios de 2018, el Banco Central del Paraguay publicó nuevos datos de cuentas nacionales que surgen de un cambio en la base de 1994 a 2014. Por el lado de la oferta, la nueva base genera mayor participación de los servicios y la industria, y asigna menor peso al sector primario. Por el lado del gasto, resulta en una mayor incidencia del gasto público y una menor incidencia del consumo y la formación bruta de capital. La revisión de los datos comprende el período 2008-2016 y arroja un PIB a precios corrientes entre un 30% y un 40% superior al que se estaba utilizando. Esto produce reducciones en diversos indicadores macroeconómicos que utilizan el producto como base de comparación (déficit fiscal, reservas, deuda externa y otros). Para este proceso se utilizaron datos del Censo Agropecuario Nacional 2008, el Censo Económico Nacional 2010 y el Censo Nacional de Población 2012. En esta nota se utilizaron las nuevas estimaciones del PIB.

## **3. La evolución de las principales variables**

### **a) La evolución del sector externo**

La cuenta corriente revirtió en 2017 el superávit del 1,1% del PIB registrado en 2016 y anotó un déficit de 298,4 millones de dólares, equivalente al 0,8% del PIB. Este es el resultado de una cuenta de bienes superavitaria y de cuentas de servicios y renta negativas.

En 2017, las cifras del comercio exterior total (exportaciones más importaciones) ascendieron a 23.606 millones de dólares, lo que representó un crecimiento del 12,7% con respecto a 2016. Las exportaciones totales alcanzaron los 12.081 millones de dólares, lo que da cuenta de un aumento interanual del 8,3% debido principalmente a un crecimiento del 28,5% en los valores de las reexportaciones (productos que se importan bajo el Régimen de Turismo (Decreto núm. 6406/05) y

después se reexportan en su gran mayoría al Brasil). Por niveles de procesamiento, las exportaciones de productos primarios aumentaron un 4,4% respecto del año anterior ante el incremento en la exportación de granos de soja, las exportaciones de manufacturas de origen agropecuario cayeron por el descenso en los envíos de harina de soja y las exportaciones de manufacturas de origen industrial se elevaron un 19,3% por el alza en las ventas de productos como hilos y cables (autopartes), artículos textiles, plásticos y sus manufacturas, papel, cartón y sus manufacturas, y productos beneficiados por el Régimen de Maquila. La energía eléctrica, que representa un 24% de las exportaciones, mostró un crecimiento moderado durante 2017.

Al cierre de 2017 las importaciones de bienes alcanzaron los 11.524 millones de dólares, lo que representó un importante aumento del 17,7% respecto del año anterior. Mientras que las importaciones para consumo interno aumentaron un 16,4%, las importaciones bajo el Régimen de Turismo se incrementaron un 48,5%. Por tipo de bienes, se observó un alza en las importaciones tanto de bienes para consumo (19,1%) como de bienes intermedios (18,9%) y de capital (27,6%). El aumento en bienes de consumo se explicó por incrementos en alimentos, bebidas, textiles y la adquisición de bienes duraderos, como automóviles y artefactos eléctricos. El aumento en los bienes intermedios se debió a combustibles y lubricantes entre otros. Por último, los bienes de capital se incrementaron principalmente por el aumento en la importación de tractores, aparatos y maquinarias para la agricultura, máquinas tractoras y de uso industrial.

Con respecto a los demás componentes de la cuenta corriente, tanto la balanza de servicios como la balanza de rentas mostraron resultados deficitarios de 273,0 millones de dólares y 1.405 millones de dólares, respectivamente. Por su parte, la inversión extranjera directa alcanzó los 355 millones de dólares. Estos flujos, junto con la emisión de bonos soberanos, permitieron un aumento del 14% en las reservas internacionales del país, que superaron los 8.100 millones de dólares en 2017.

Durante los primeros seis meses de 2018 se realizaron transacciones por 12.535 millones de dólares en el comercio exterior, lo que representó un aumento del 13,5% con respecto al acumulado a junio de 2017. Sin embargo, el ritmo de crecimiento de las exportaciones con respecto al mismo período del año anterior fue menor (10,5%) al de las importaciones (16,9%). Para fines de 2018 el Gobierno prevé un déficit de la cuenta corriente de alrededor del 1,0% del PIB. Este resultado estaría relacionado con el buen dinamismo de las importaciones para uso interno y para reexportación, mientras que las exportaciones crecerán a tasas más moderadas, favorecidas por el aumento esperado del precio de la soja, la harina de soja y el arroz.

## **b) El crecimiento económico**

En 2017 el PIB del Paraguay se expandió un 4,8%, por encima del 4,3% registrado en 2016. Entre los sectores de mayor crecimiento están la agricultura (4%) que con la nueva base a 2014 pasó de representar el 19% a representar el 8% del PIB. Entre los principales productos del país se encuentran la soja (con otro año de producción récord), el arroz, el poroto y el tabaco. El sector ganadero, que representa ahora alrededor de un 2,2% del producto nacional, experimentó un crecimiento moderado, en torno al 2,1% y la explotación forestal un 9,8%. En el sector secundario, la industria manufacturera creció un 8,4% impulsada por la producción de papel, la elaboración de aceites, molinería y panadería, maquinaria y equipos, productos químicos, bebidas y tabaco. La construcción, que fue motor de crecimiento en 2016, se desaceleró (-1,5%). También hubo crecimiento en el sector de los servicios, principalmente en comercio (12%), hoteles y restaurantes, (10,6%) y servicios a los hogares (8%).

Otro sector importante para la economía del país es el de producción de energía hidroeléctrica de las entidades binacionales. En 2017 este sector tuvo un crecimiento negativo, debido a los niveles récord de producción de energía de 2016.

Por el lado del gasto, en 2017 el crecimiento se sustentó por segundo año consecutivo en la formación bruta de capital fijo (15%) y en el consumo privado (4,8%). Este último fue impulsado por la recuperación de las compras de bienes duraderos (equipamiento para el hogar y vehículos), así como por gastos en vestimenta, transportes y restaurantes, lo que va en línea con el aumento de las importaciones de bienes para consumo interno. Este puede haberse visto favorecido por la reactivación de las compras con tarjetas de crédito tras la política de tope máximo de tasas de intereses y el aumento de las remesas que, si bien crecieron menos que en 2016, alcanzaron los 588 millones de dólares y representan el 1,5% del PIB.

Se espera que en 2018 el ritmo de crecimiento de la economía sea positivo y cercano al 4,4%. Durante el primer trimestre, el PIB se expandió un 4,1%. Por el lado de la oferta, este resultado se explicó por el desempeño de los servicios (5,8%), las industrias manufactureras (5,4%), la electricidad y el agua (7,5%) y, en menor medida, por la producción del sector agrícola. Por el lado del gasto, el crecimiento se debió fundamentalmente por la demanda interna (consumo total e inversión). Durante el segundo trimestre del año, el Indicador Mensual de la Actividad Económica del Paraguay (IMAEP) también muestra un comportamiento positivo. El Gobierno espera un alza tanto de las exportaciones como de las importaciones. Estas últimas, sin embargo, crecerán en forma continua, por lo que la demanda externa neta tendría una incidencia negativa en el crecimiento de este año. Estas proyecciones dependerán del ritmo de recuperación de los socios comerciales, en especial del Brasil, de la evolución de los precios de las materias primas y del tipo de cambio, así como de factores relacionados con el clima.

### **c) La inflación, las remuneraciones y el empleo**

La tasa de inflación anual en 2017 fue del 4,5% y se mantuvo dentro del rango establecido por el banco central. Este comportamiento se explica por el aumento de los precios de algunos productos alimenticios, como la carne vacuna, y sus sustitutos. También hubo subas de precios en las naftas debido al alza del precio del petróleo observada en el mercado internacional. En los servicios se identificaron aumentos en alimentos consumidos en bares y restaurantes, servicios de salud, peluquería y servicio doméstico. Sin embargo, algunos servicios, como alojamiento en hoteles, pasajes aéreos y paquetes turísticos al exterior, exhibieron reducciones de precios en línea con la leve apreciación del guaraní respecto del dólar.

La inflación proyectada por el banco central para fines de 2018 se ubica cerca del 3,7%. Durante el primer trimestre se registraron bajos niveles de inflación (4,1%), lo que se explicó, en parte, por la reversión de los precios de algunos productos alimenticios (frutihortícolas) que se habían incrementado de manera notoria hacia fines de 2017. Durante el segundo trimestre la inflación fue del 4,4%.

El índice general de sueldos y salarios registró un aumento interanual del 3,5% en diciembre de 2017. Los sectores que exhibieron mayor aumento fueron los servicios, la industria manufacturera y la intermediación financiera. Por otra parte, el salario mínimo legal verificó un alza interanual del 3,9%. En ambos casos el incremento ha estado por debajo de la inflación anual.

Según datos de la Encuesta Continua de Empleo, el promedio de la tasa de desempleo abierto para los tres primeros meses de 2017 se ubicó en un 8,3%, por encima de la tasa de desempleo del mismo período del año anterior. En esta tendencia incidió el moderado aumento en la tasa de

participación y la caída de la tasa de empleo, sobre todo entre los hombres. En comparación con el mismo período de 2016, se redujo el número de ocupados en el comercio y en los sectores de servicios como electricidad, gas y agua, transporte, almacenes y comunicaciones y finanzas, seguros e inmuebles.

Cuadro 1  
**PARAGUAY: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS**

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017 a/
<b>Tasas de variación anual b/</b>									
Producto interno bruto total	-0,3	11,1	4,2	-0,5	8,4	4,9	3,1	4,3	4,8
Producto interno bruto por habitante	-1,6	9,7	2,8	-1,9	7,0	3,5	1,8	3,0	3,5
<b>Producto interno bruto sectorial</b>									
Agricultura, ganadería, caza, silvicultura y pesca	-17,3	34,2	3,7	-19,8	41,2	4,7	5,2	2,9	4,7
Explotación de minas y canteras	3,0	3,2	5,3	1,5	8,9	9,5	0,3	13,1	5,0
Industrias manufactureras	-0,8	6,3	-1,6	4,6	7,9	9,5	3,1	5,4	9,4
Electricidad, gas y agua	-3,8	0,0	7,3	5,1	1,2	-6,7	1,6	12,6	-6,0
Construcción	2,0	13,0	1,5	1,0	9,6	13,8	2,5	18,6	5,0
Comercio al por mayor y al por menor, restaurantes y hoteles	-3,2	10,7	3,2	-2,2	10,3	5,9	-0,4	3,0	8,7
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	-3,2	6,6	9,1	7,8	12,7	5,1	1,5	-1,5	4,7
Establecimientos financieros, seguros, bienes inmuebles y servicios prestados a las empresas	7,5	7,2	8,6	6,9	5,7	6,8	6,6	3,6	4,0
Servicios comunales, sociales y personales	11,5	9,1	6,2	15,9	6,0	6,1	4,2	0,2	2,4
<b>Producto interno bruto por tipo de gasto</b>									
Gasto de consumo final	-1,4	13,4	5,5	4,8	4,5	3,8	1,9	1,2	4,6
Consumo del gobierno	13,7	12,0	5,3	21,0	3,5	4,2	4,3	-2,8	1,5
Consumo privado	-3,0	13,5	5,6	2,8	4,6	3,7	1,5	1,7	5,0
Formación bruta de capital	-12,5	22,7	10,8	-13,5	20,2	11,0	1,2	6,4	11,5
Exportaciones de bienes y servicios	-8,2	19,9	6,2	-6,7	18,4	4,3	-1,3	2,7	6,5
Importaciones de bienes y servicios	-8,5	24,8	10,4	-3,5	6,8	5,3	-4,0	-0,7	10,5
<b>Porcentajes de PIB</b>									
Inversión y ahorro c/									
Formación bruta de capital	13,8	16,2	17,1	15,1	15,4	16,3	16,8	18,0	19,7
Ahorro nacional	17,6	16,4	17,9	13,9	17,6	16,1	15,7	19,5	18,4
Ahorro externo	-3,8	-0,2	-0,8	1,2	-2,1	0,2	1,1	-1,5	1,2
<b>Millones de dólares</b>									
Balanza de pagos									
Balanza de cuenta corriente	604	49	200	-286	621	-51	-301	416	-298
Balanza de bienes	1 124	882	854	571	1 662	1 026	581	1 367	558
Exportaciones FOB	7 756	10 474	12 639	11 654	13 605	13 105	10 898	11 155	12 082
Importaciones FOB	6 632	9 593	11 784	11 083	11 942	12 079	10 317	9 789	11 524
Balanza de servicios	40	-84	-181	-170	-219	-222	-244	-221	-273
Balanza de renta	-1 079	-1 305	-1 187	-1 445	-1 542	-1 461	-1 311	-1 505	-1 406
Balanza de transferencias corrientes	519	557	714	759	720	606	672	775	823
Balanzas de capital y financiera d/	312	270	582	262	414	1 189	-258	542	1 175
Inversión extranjera directa neta	71	462	581	697	245	412	306	320	386
Otros movimientos de capital	240	-192	1	-435	169	777	-564	221	789
Balanza global	915	319	782	-24	1 036	1 138	-560	957	877
Variación en activos de reserva e/	-915	-319	-784	25	-1 036	-1 131	560	-957	-877
Otro financiamiento	0	0	2	0	0	-7	0	0	0
<b>Otros indicadores del sector externo</b>									
Tipo de cambio real efectivo (índice 2005=100) f/	81,6	80,1	71,7	73,0	68,3	66,0	67,1	69,7	71,8
Relación de precios del intercambio de bienes (índice 2010=100)	100,0	100,0	102,4	103,4	102,8	103,3	95,5	94,6	92,0
Transferencia neta de recursos (millones de dólares)	-767	-1 036	-603	-1 184	-1 127	-279	-1 569	-964	-230
Deuda externa bruta total (millones de dólares)	3 177	3 713	3 970	4 563	4 776	6 126	6 513	6 751	7 708
<b>Tasas anuales medias</b>									
Empleo									
Tasa de participación g/	63,1	60,8	60,7	64,3	62,6	61,6	62,1	62,6	63,1
Tasa de desempleo abierto h/	8,2	7,4	6,9	7,9	7,7	7,8	6,5	7,7	8,3
Tasa de subempleo visible h/	8,2	7,2	6,1	5,3	4,7	4,8	4,6	4,0	4,0

Cuadro 1 (conclusión)

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017 a/
<b>Precios</b>	<b>Porcentajes anuales</b>								
Variación de los precios al consumidor (diciembre a diciembre)	1,9	7,2	4,9	4,0	3,7	4,2	3,1	3,9	4,5
Variación del tipo de cambio nominal (promedio anual)	14,3	-4,4	-11,7	5,4	-2,6	3,6	16,6	9,0	-0,9
Variación de la remuneración media real	4,5	0,6	2,8	0,7	2,2	1,2	0,4	0,6	0,3
Tasa de interés pasiva nominal i/	3,4	2,0	4,2	5,5	9,2	6,2	7,4	6,7	6,4
Tasa de interés activa nominal j/	14,6	12,5	16,9	16,6	16,6	15,7	14,4	15,6	14,3
<b>Gobierno central</b>	<b>Porcentajes de PIB</b>								
Ingresos totales	12,5	12,6	13,4	14,0	12,9	13,7	14,1	13,9	14,2
Ingresos tributarios	9,2	9,7	10,3	10,6	9,8	11,0	10,7	10,5	11,0
Gastos totales	12,4	11,6	12,7	15,2	14,1	14,6	15,5	15,0	15,3
Gastos corrientes	9,5	9,2	9,9	11,8	11,3	11,8	12,4	11,7	11,7
Intereses	0,4	0,3	0,2	0,2	0,2	0,3	0,5	0,6	0,6
Gastos de capital	2,9	2,4	2,8	3,4	2,8	2,8	3,1	3,2	3,6
Resultado primario	0,5	1,2	0,9	-1,1	-1,0	-0,6	-0,9	-0,5	-0,5
Resultado global	0,1	1,0	0,7	-1,2	-1,3	-0,9	-1,3	-1,1	-1,1
<b>Deuda del gobierno central</b>	10,5	9,1	6,9	9,5	9,7	12,1	13,3	15,1	15,8
Interna	2,1	1,8	1,2	3,8	3,6	3,8	3,4	3,2	3,0
Externa	8,4	7,3	5,7	5,7	6,1	8,3	9,9	12,0	12,8
<b>Moneda y crédito</b>	<b>Porcentajes del PIB, saldos a fin de año</b>								
Crédito interno	18,0	21,5	24,2	29,7	29,2	30,8	38,0	33,1	32,0
Al sector público	-6,5	-7,1	-8,1	-5,6	-8,5	-10,2	-9,9	-10,6	-10,9
Al sector privado	25,2	29,2	33,0	35,9	38,7	42,5	49,7	45,8	45,2
<b>Base monetaria</b>	12,8	10,8	11,0	12,5	10,5	10,6	10,6	10,3	11,1
Dinero (M1)	16,2	15,3	15,4	16,3	16,3	16,1	16,2	16,0	17,5
M2	23,0	22,1	23,4	25,5	26,1	25,6	26,2	25,9	28,3
Depósitos en moneda extranjera	12,6	14,0	13,6	14,6	16,4	18,4	22,9	21,2	20,0

**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.

Revisión de datos con base 2014 en curso.

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/ Hasta 2009, las cifras se refieren al total urbano. A partir del 2010, se refieren a Asunción y a áreas urbanas del Departamento Central.

i/ Promedio ponderado de las tasas sobre depósitos a plazo efectivos.

j/ Tasa de préstamos comerciales en moneda nacional.

Cuadro 2  
**PARAGUAY: PRINCIPALES INDICADORES TRIMESTRALES**

	2016				2017				2018	
	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/	0,4	7,9	4,1	4,9	6,9	2,0	4,7	5,4	4,1	...
Reservas internacionales brutas (millones de dólares)	6 164	6 859	6 918	6 988	7 353	7 909	8 060	8 046	8 370	8 635
Tipo de cambio real efectivo (índice 2005=100) c/	66,5	69,3	70,9	72,3	71,8	71,1	72,3	72,2	70,9	67,7
Precios al consumidor (variación porcentual en 12 meses)	4,7	4,7	3,5	3,9	2,8	2,9	4,2	4,5	4,1	4,4
Tipo de cambio nominal promedio (guaraníes por dólar)	5 795	5 611	5 552	5 727	5 667	5 579	5 602	5 642	5 578	5 619
Tasas de interés nominales (medias de porcentajes anualizados)										
Tasa de interés pasiva d/	7,7	6,0	7,2	5,8	6,2	6,7	6,7	6,5	6,4	6,2 e/
Tasa de interés activa f/	16,4	16,0	15,3	14,8	15,7	14,8	14,8	13,1	13,7	13,7 e/
Tasa de interés interbancaria	7,0	6,3	8,1	...	...	...	...	...	4,9	...
Tasa de política monetaria	5,9	5,9	5,6	5,5	5,5	5,5	5,5	5,3	5,3	5,3
Emisión de bonos internacionales (millones de dólares)	600	-	-	-	500	-	-	-	530	-
Crédito interno (variación respecto del mismo trimestre del año anterior)	18,6	8,9	1,3	-3,3	-4,7	-2,2	0,6	1,9	5,8	11,0
Crédito vencido respecto del crédito total (porcentajes)	2,8	3,0	3,2	3,1	3,1	3,2	3,5	3,0	3,0	3,1

**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.

Revisión de datos con base 2014 en curso.

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

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

e/ Datos al mes de mayo.

f/ Tasa de préstamos comerciales en moneda nacional.