

PARAGUAY

1. Rasgos generales de la evolución reciente

En 2016 el crecimiento del producto interno bruto (PIB) del Paraguay fue del 4,1%, superior al 3% registrado en 2015 y al promedio de la región. Este crecimiento se explica por un aumento del 3% del sector primario, que sigue desempeñando un papel fundamental en la economía del país. También se verificó una contribución positiva del sector secundario, ya que la construcción y la producción de energía eléctrica tuvieron un crecimiento interanual del 18,6% y el 12,6%, respectivamente. Por el lado del gasto, el crecimiento se explica principalmente por el consumo privado y la inversión, con una recuperación de las compras de bienes duraderos y de las importaciones de bienes para consumo interno. Si bien los créditos bancarios destinados al sector privado no financiero perdieron impulso en comparación con 2015, hubo un importante aumento de remesas recibidas. Por su parte, las inversiones se beneficiaron de condiciones climáticas favorables que permitieron llevar a cabo obras de infraestructura.

En materia fiscal, el país registró un déficit del 1,5% del PIB, con una mejora con respecto a 2015 debida principalmente a un mayor incremento de los ingresos que de los gastos. En cuanto a la composición del gasto, hubo una pequeña caída del gasto salarial y mayores erogaciones en prestaciones sociales y en el pago de intereses de la deuda. Parte del déficit se financió con deuda pública: en marzo de 2016 se realizó la cuarta colocación de bonos soberanos en la historia del país, que incrementó la deuda al 20,2% del PIB. Por otra parte, la política monetaria fue principalmente expansiva durante 2016 y la inflación anual alcanzó el 3,9%, cifra que se encuentra dentro del límite establecido por el Banco Central del Paraguay. El sector externo revirtió el déficit de 2015 y registró un superávit de cuenta corriente de alrededor del 1,7% del PIB.

Se espera que en 2017 la actividad económica mantenga un ritmo de crecimiento cercano al 4,0%, sustentado principalmente en la agricultura y la generación de energía. El Gobierno espera una buena dinámica de las construcciones tanto privadas como públicas y de los sectores industriales principales (carnes, bebidas y tabaco, industrias metálicas y no metálicas). Del mismo modo, se espera una recuperación del comercio de frontera con la Argentina.

2. La política económica

a) La política fiscal

En 2016 la administración central tuvo un déficit del 1,5% del PIB, que coincide con el máximo establecido en la Ley de Responsabilidad Fiscal. Esto implica una mejora en relación con 2015, año en el que el déficit fue del 1,8% del PIB.

Los ingresos totales se incrementaron un 7,0%, principalmente por efecto de la mayor recaudación de ingresos tributarios, que crecieron un 7,7%. Los ingresos fiscales del país dependen de los impuestos indirectos, ya que el impuesto al valor agregado (IVA) representa el 50% de los ingresos tributarios. El impuesto a la renta personal, uno de los principales impuestos directos, se introdujo en 2012, pero con la particularidad de que no existe un máximo de gastos deducibles, por lo que lo recaudado no es significativo. Sin embargo, en el último año se verificó una pequeña mejora en la

recaudación de los impuestos sobre el ingreso, las utilidades y las ganancias de capital. Por su parte, los ingresos no tributarios aumentaron un 6%, principalmente por la venta de energía a través de las empresas binacionales Itaipú y Yacyretá. Actualmente los ingresos totales como porcentaje del PIB se encuentran en torno al 18,5%, mientras que a nivel regional están en un 21,7%, y la presión tributaria medida como ingresos tributarios sobre el PIB se mantiene desde 2011 en torno al 12,5%.

En lo que respecta al gasto público, en 2016 creció un 3,2% en relación con el año anterior. Las mayores erogaciones se explican por el aumento del gasto social, principalmente en los programas Adulto mayor y Tekopora, y por los mayores pagos de intereses de la deuda. Los gastos de capital, aproximados a través de la adquisición neta de activos no financieros, aumentaron un 2,9% con respecto a 2015.

Como fuente de financiamiento, el Gobierno recurrió al endeudamiento, por lo que 2016 cerró con una deuda pública total del 20,2% del PIB, superior al 18,2% registrado en 2015 y al 15% del año 2013, en el que se realizó la primera colocación de bonos soberanos. A comienzos de 2016 se realizó la cuarta emisión de este tipo de deuda en la historia del país. La operación se realizó por 600 millones de dólares a 10 años y con una tasa anual del 5%. Con esta emisión, la deuda pública externa alcanzó el 15,4% del PIB en 2016. Asimismo, en marzo de 2017 se realizó una nueva colocación de bonos soberanos por 500 millones de dólares a un plazo de 10 años y con una tasa de interés del 4,7% anual. No se prevén nuevas emisiones en lo que resta del año. Según el proyecto de ley del presupuesto general de la nación para 2017, el endeudamiento neto de la administración central debería mantenerse en torno al 1,5% del PIB. Las prioridades establecidas en dicho presupuesto son la política social con énfasis en la educación, la inversión en infraestructura y vivienda y la mejora de la gestión pública y la calidad del gasto.

b) La política monetaria

Desde mayo de 2011, el Banco Central del Paraguay conduce su política según un sistema de metas de inflación que supone el compromiso de alcanzar una meta explícita de inflación dentro de un horizonte de política monetaria. La meta fijada en ese momento fue del 5% anual con un rango de tolerancia de 2,5 puntos porcentuales. No obstante, teniendo en cuenta la evolución real de la inflación en 2014, se redujo el rango de tolerancia a 2 puntos porcentuales y en 2015 se redujo la meta al 4,5% anual. Esta fue la meta vigente durante todo 2016. Sin embargo, a principios de 2017 esta meta volvió a reducirse y quedó establecida en el 4% anual con un rango de tolerancia de 2 puntos porcentuales. El banco central justificó esta decisión en que en la mayoría de los meses el promedio móvil de la inflación se ubicó por debajo del 4% interanual durante un período de 18 y 24 meses, que es considerado relevante para las decisiones de política monetaria.

Para la implementación de este sistema, el banco central utiliza como instrumento la tasa de política monetaria y, a través de ella, influye en las tasas de interés y liquidez del mercado que afectan a la actividad económica y, posteriormente, a la inflación. Durante la mayor parte de 2016 la política monetaria ha sido expansiva. Debido a las menores presiones inflacionarias, tanto internas como externas, la tasa de política monetaria en 2016 se redujo del 6% al 5,75% en junio y al 5,5% en julio, valor en el que se mantuvo el resto del año.

Por su parte, los créditos bancarios destinados al sector privado no financiero perdieron el impulso de 2015 y se mantuvieron relativamente estables, con una tasa de crecimiento interanual del 0,5%.

c) La política cambiaria

El tipo de cambio nominal del guaraní con respecto al dólar se apreció un 2,1% entre enero y diciembre de 2016, siguiendo la tendencia de otras monedas de la región. En este período, el tipo de cambio nominal promedio pasó de 5.907 a 5.786 guaraníes por dólar. Según el banco central, luego de las elecciones en los Estados Unidos y de los últimos ajustes de la tasa de la Reserva Federal de los Estados Unidos, el dólar ha mostrado un comportamiento volátil y se ha observado incluso la apreciación de la mayoría de las monedas de la región.

En lo referente a otras monedas, el guaraní registró apreciaciones con respecto al peso argentino (11,3%) y se depreció respecto del real brasileño (-20,9%) y del euro (-5,2%).

A lo largo del año, el banco central realizó compras netas en el mercado cambiario por un total de 914,5 millones de dólares. A diciembre de 2016, las reservas internacionales habían ascendido a 7.142 millones de dólares, lo que implica un aumento del 15,2% con respecto al mismo mes de 2015. Este nivel de reservas permite cubrir 10 meses de importaciones y equivale a 1,7 veces la deuda pública externa

d) Otras políticas

A mediados de 2014, el Paraguay formalizó su primer Plan Nacional de Desarrollo para el período 2014-2030, a cargo de la Secretaría Técnica de Planificación del Desarrollo Económico y Social. Este Plan tiene como objetivo principal promover el crecimiento sostenido e inclusivo, constituye un instrumento de orientación de la actividad privada y determina el alcance de las políticas y los programas prioritarios para la administración pública. Según se establece en el Plan, las estrategias que orientarán el desarrollo del Paraguay estarán basadas en tres pilares: reducción de la pobreza y desarrollo social, crecimiento económico inclusivo e integración del Paraguay en los mercados globales. Este Plan debería ser el insumo principal del Poder Ejecutivo, las instancias regionales y las locales para definir programas y coordinar acciones.

En marzo de 2017 el Ministro de Hacienda presentó algunas líneas de acción que regirán la política fiscal del país en los próximos años. El país se caracteriza por su baja presión tributaria y su dependencia de los impuestos indirectos. Si bien los impuestos directos son levemente progresivos, el volumen recaudado es todavía bajo. Para poder hacer frente a esta situación, se propuso tanto una reestructuración del gasto público como una modificación del impuesto a la renta personal. A fines del 2016 se promulgó el Decreto núm. 6560/16 que busca establecer toques para la deducción de este impuesto. Se procura orientar la política fiscal de modo de ampliar la base tributaria, reducir la evasión y mejorar su equidad.

3. La evolución de las principales variables

a) La evolución del sector externo

En 2016 la cuenta corriente registró un superávit de 459,8 millones de dólares, equivalente al 1,7% del PIB. Este resultado revierte el déficit del 1,0% del PIB registrado en 2015.

Las ventas de bienes en el exterior alcanzaron los 8.494 millones de dólares, lo que representa un aumento interanual del 2%. Al analizar el valor total de las exportaciones se observa un repunte de las ventas de soja y sus derivados (aceites y harina de soja) y de energía eléctrica y una caída en las de harinas, cereales y madera. También hubo un repunte de las reexportaciones, sobre todo al Brasil, lo que llevó al volumen exportado a 11.155 millones de dólares. El comercio exterior se vio favorecido

por la reversión de los diferenciales de precios con la Argentina, lo que generó un importante aumento de las ventas en las zonas fronterizas.

Al cierre de 2016 las importaciones de bienes alcanzaron los 9.042 millones de dólares, lo que representó una disminución del 5,1% respecto del año anterior. Esto se explica principalmente por las menores importaciones de bienes intermedios, influenciadas por la caída en la cotización internacional del petróleo (combustibles y lubricantes) y las menores compras de bienes de capital.

Con respecto a los demás componentes de la cuenta corriente, tanto la balanza de servicios como la de rentas mostraron resultados deficitarios de 221,1 millones de dólares y 1.461,2 millones de dólares, respectivamente. Por su parte, la inversión extranjera directa alcanzó los 273,6 millones de dólares y constituye un importante aporte a la economía local. Estos flujos permitieron un aumento del 15% en las reservas internacionales del país, que superaron los 7.000 millones de dólares.

Para fines de 2017 el Gobierno espera un superávit en cuenta corriente de alrededor del 1,2% del PIB. Este resultado podría estar relacionado con una mejora tanto de las exportaciones como del valor de las importaciones. En efecto, a abril de 2017 el valor de las ventas al extranjero registró un aumento del 15,0% y el de las compras un incremento del 20,9% con respecto al acumulado a abril de 2016.

b) El crecimiento económico

En 2016 el PIB del Paraguay se expandió un 4,1%, recuperándose así del débil crecimiento de 2015. La agricultura continúa siendo el mayor componente del PIB, dado que representa un 29% del mismo y su crecimiento acumulado durante 2016 fue del 2,6%. Entre los principales productos del país se encuentran la soja —que tuvo una buena campaña en 2016—, el maíz, el tabaco, la caña de azúcar, el poroto y el maní. El sector ganadero, que representa aproximadamente un 6% del producto nacional, experimentó un crecimiento del 3,8% en 2016. En este año se produjo un alza en las exportaciones de carne a Chile, que se convirtió en el principal destino de este producto, desplazando por primera vez a la Federación de Rusia. Otro sector importante para la economía del país es el de producción de energía hidroeléctrica de las entidades binacionales. Este sector tuvo un buen desempeño durante el año, con un crecimiento del 12,6% favorecido por la disponibilidad de caudales hídricos adecuados y las buenas condiciones técnicas y de operación de las centrales hidroeléctricas.

Por otra parte, uno de los sectores más dinámicos durante 2016 fue el de la construcción, cuya tasa acumulada de crecimiento interanual alcanzó el 18,6%. Esto responde al aumento de las inversiones tanto privadas (edificios corporativos, departamentos y centros comerciales) como públicas. Las condiciones climáticas fueron favorables para el sector, lo que permitió llevar a cabo obras programadas con anterioridad. Entre las iniciativas en esta área podría mencionarse el lanzamiento de una plataforma digital para la visualización de información georreferenciada sobre los avances financieros y físicos de los proyectos de infraestructura.

Por el lado del gasto, en 2016 el crecimiento se sustentó en la formación bruta de capital fijo (6,5%) y en el consumo privado. Este último fue impulsado por la recuperación de las compras de bienes duraderos y también por el aumento de las importaciones de bienes para consumo interno. Las remesas también pueden haber tenido un impacto positivo en el consumo interno, ya que alcanzaron los 547 millones de dólares, un incremento del 19% anual, y actualmente representan el 2% del PIB del país.

Se espera que en 2017 el ritmo de crecimiento de la economía se mantenga en torno al 4,0%. Este crecimiento estaría sustentado en las buenas proyecciones de la producción agrícola en el sector

primario, de la industria y las construcciones en el sector secundario, y del comercio en el terciario. La construcción tiene buenas perspectivas de crecimiento gracias a los proyectos de infraestructura planeados por el Gobierno para el año y a los emprendimientos hoteleros y corporativos del sector privado. En 2013 se sancionó la Ley 5102 de Promoción de la Inversión en Infraestructura Pública y Ampliación y Mejoramiento de los Bienes y Servicios a cargo del Estado, que se aplicaría a través de contratos de participación público-privados. El impulso de este tipo de alianzas obedece a la intención de financiar obras muy necesarias, como la repavimentación de rutas (Transchaco) y la mejora de la infraestructura aeroportuaria. Por el lado del gasto, el crecimiento se sustenta en un mayor consumo privado y una mayor inversión. El Gobierno espera un alza tanto de las exportaciones como de las importaciones, por lo que la demanda externa neta tendría una incidencia negativa en el crecimiento de este año. Sin embargo, esta estimación dependerá del ritmo de recuperación de los socios comerciales, principalmente del Brasil, de la evolución de los precios de las materias primas y de factores relacionados con el clima

c) La inflación, las remuneraciones y el empleo

La tasa de inflación anual en 2016 fue del 3,9%, superior al 3,1% registrado en 2015, y se mantuvo dentro del rango establecido por el banco central (4%). Este comportamiento se explica en gran medida por el aumento de los precios de algunos productos alimenticios, como la carne vacuna, los cereales y sus derivados, los aceites, los productos lácteos y el azúcar. Por otro lado, la reducción del precio del gasoil ha permitido una disminución del precio del pasaje de transporte urbano e interurbano.

Durante el primer trimestre de 2017, la tasa interanual de inflación fue de un 2,8%. Estos bajos niveles de los precios de consumo se explican por las reducciones de algunos precios alimenticios y por los incrementos en algunos servicios, como la salud y la educación. En el primer caso influyen los mejores precios de los cortes de carne vacuna, como consecuencia de la mayor oferta, y de la harina y los productos panificados, debido a la reducción de la cotización internacional del trigo. También hubo aumentos en el precio del azúcar, influenciados por la menor producción brasileña. Por el lado de los servicios, hubo incrementos en los alquileres, las entradas de espectáculos y los gastos en educación, y también se verificaron incrementos en la atención médica y los medicamentos. Por último, la apreciación del guaraní respecto del dólar produjo una caída en el precio de algunos bienes duraderos (electrodomésticos). En este escenario, la inflación proyectada para diciembre de 2017 se ubica en cerca del 3,5%.

El índice general de sueldos y salarios registró un aumento interanual del 5,7% en diciembre de 2016. Los sectores que exhibieron mayor crecimiento fueron el financiero, el comercio y la industria manufacturera. Por otra parte, el salario mínimo legal aumentó un 7,7% y llegó a 1.964.507 guaraníes (350 dólares) en diciembre de 2016, lo que implicó una mejora en términos reales. La ley que aprobó el aumento del salario mínimo en noviembre de 2016 prevé una nueva metodología de actualización del salario, que tendrá incrementos anuales, se regirá por la inflación acumulada y tendrá en cuenta el costo de vida y las necesidades del trabajador.

El aumento en la incorporación de personas al mercado laboral no pudo compensarse con una mayor creación de empleo, por lo que el desempleo se incrementó en 2016. Según datos de la Encuesta Continua de Empleo, el promedio de la tasa de desempleo abierto pasó del 6,5% en 2015 al 7,7%. Esta tendencia se explica sobre todo por el comportamiento del mercado laboral femenino, cuya tasa de actividad se acrecentó 1,6 puntos porcentuales y no fue compensada con aumentos de empleo, lo que llevó a un incremento de la tasa de desempleo del 7,6% en 2015 al 9,3% en 2016. En comparación, la participación laboral masculina se redujo y la tasa de desempleo correspondiente mostró un leve aumento y llegó al 6,3%. Por ahora no parecen verificarse mejoras en el mercado laboral; en el primer

trimestre de 2017 la tasa de desocupación alcanzó el 8,4% en comparación con el 7,6% del mismo trimestre de 2016.

Cuadro 1
PARAGUAY: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016 a/
Tasas de variación anual b/									
Producto interno bruto total	6,4	-4,0	13,1	4,3	-1,2	14,0	4,7	3,0	4,1
Producto interno bruto por habitante	4,9	-5,2	11,6	2,9	-2,6	12,5	3,3	1,6	2,8
Producto interno bruto sectorial									
Agricultura, ganadería, caza, silvicultura y pesca	9,2	-17,3	34,2	3,7	-19,8	41,2	4,7	5,2	3,0
Explotación de minas y canteras	5,0	3,0	3,2	5,3	1,5	8,9	9,5	0,3	6,7
Industrias manufactureras	2,0	-0,8	6,3	-1,6	4,6	7,9	9,5	3,1	5,3
Electricidad, gas y agua	9,4	-3,8	0,0	7,3	5,1	1,2	-6,7	1,6	12,6
Construcción	11,0	2,0	13,0	1,5	1,0	9,6	13,8	2,5	18,6
Comercio al por mayor y al por menor, restaurantes y hoteles	4,2	-3,2	10,7	3,2	-2,2	10,3	5,9	-0,4	3,4
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	5,2	-3,2	6,6	9,1	7,8	12,7	5,1	1,5	-1,5
Establecimientos financieros, seguros, bienes inmuebles y servicios prestados a las empresas	7,9	7,5	7,2	8,6	6,9	5,7	6,8	6,6	3,5
Servicios comunales, sociales y personales	3,9	11,5	9,1	6,2	15,9	6,0	6,1	4,2	0,3
Producto interno bruto por tipo de gasto									
Gasto de consumo final	8,1	-1,4	13,4	5,5	4,8	4,5	3,8	1,9	0,9
Consumo del gobierno	3,5	13,7	12,0	5,3	21,0	3,5	4,2	4,3	-2,8
Consumo privado	8,6	-3,0	13,5	5,6	2,8	4,6	3,7	1,5	1,4
Formación bruta de capital	20,6	-12,5	22,7	10,8	-13,5	20,2	11,0	1,2	6,5
Exportaciones de bienes y servicios	0,9	-8,2	19,9	6,2	-6,7	18,4	4,3	-1,3	3,0
Importaciones de bienes y servicios	7,0	-8,5	24,8	10,4	-3,5	6,8	5,3	-4,0	-0,8
Inversión y ahorro c/									
Porcentajes de PIB									
Formación bruta de capital	16,4	13,8	16,2	17,1	15,1	15,4	16,3	16,8	18,0
Ahorro nacional	17,5	17,6	16,4	17,9	13,9	17,5	16,4	15,8	19,7
Ahorro externo	-1,1	-3,8	-0,2	-0,8	1,2	-2,1	-0,1	1,1	-1,7
Balanza de pagos									
Millones de dólares									
Balanza de cuenta corriente	200	604	49	200	-286	612	27	-287	460
Balanza de bienes	1 050	1 124	882	854	571	1 662	1 026	581	1 367
Exportaciones FOB	9 731	7 756	10 474	12 639	11 654	13 605	13 105	10 898	11 155
Importaciones FOB	8 681	6 632	9 593	11 784	11 083	11 942	12 079	10 317	9 789
Balanza de servicios	-155	40	-84	-181	-170	-219	-222	-244	-221
Balanza de renta	-1 110	-1 079	-1 305	-1 187	-1 445	-1 551	-1 383	-1 297	-1 461
Balanza de transferencias corrientes	414	519	557	714	759	720	606	672	775
Balanzas de capital y financiera d/	195	312	270	582	262	424	1 112	-272	498
Inversión extranjera directa neta	263	71	462	581	697	252	382	260	274
Otros movimientos de capital	-68	240	-192	1	-435	172	729	-533	224
Balanza global	395	915	319	782	-24	1 036	1 138	-560	957
Variación en activos de reserva e/	-394	-915	-319	-784	25	-1 036	-1 131	560	-957
Otro financiamiento	0	0	0	2	0	0	-7	0	0
Otros indicadores del sector externo									
Tipo de cambio real efectivo (índice 2005=100) f/	73,8	81,6	80,1	71,7	73,0	68,3	66,1	67,1	69,8
Relación de precios del intercambio de bienes (índice 2010=100)	102,3	100,0	100,0	102,4	103,4	102,8	103,3	98,9	96,9
Transferencia neta de recursos (millones de dólares)	-915	-767	-1 036	-603	-1 184	-1 127	-279	-1 569	-964
Deuda externa bruta total (millones de dólares)	3 220	3 177	3 713	3 970	4 563	4 776	6 126	6 513	7 122
Empleo									
Tasas anuales medias									
Tasa de participación g/	61,7	62,9	60,5	60,7	64,3	62,6	61,6	61,6	62,6
Tasa de desempleo abierto h/	7,4	8,2	7,4	6,9	7,9	7,7	7,8	6,5	7,7
Tasa de subempleo visible h/	6,6	8,2	7,2	6,1	5,3	4,7	4,8	4,6	4,0

Cuadro 1 (conclusión)

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016 a/
Precios	Porcentajes anuales								
Variación de los precios al consumidor (diciembre a diciembre)	7,5	1,9	7,2	4,9	4,0	3,7	4,2	3,1	3,9
Variación del tipo de cambio nominal (promedio anual)	-13,5	14,3	-4,4	-11,7	5,4	-2,6	3,6	16,6	9,0
Variación de la remuneración media real	-0,7	4,5	0,6	2,8	0,7	2,2	1,2	0,4	0,6
Tasa de interés pasiva nominal i/	6,2	3,4	2,0	4,2	5,5	9,2	6,2	7,4	6,7
Tasa de interés activa nominal j/	13,5	14,6	12,5	16,9	16,6	16,6	15,7	14,4	15,6
Gobierno central	Porcentajes de PIB								
Ingresos totales	15,8	17,5	17,1	18,0	19,0	17,1	17,9	18,7	18,3
Ingresos tributarios	11,8	12,9	13,2	13,8	14,3	13,1	14,4	14,2	13,8
Gastos totales	13,5	17,4	15,8	17,0	20,6	18,8	19,0	20,5	19,7
Gastos corrientes	11,1	13,4	12,5	13,3	16,0	15,1	15,4	16,4	15,4
Intereses	0,6	0,5	0,4	0,3	0,2	0,3	0,4	0,6	0,7
Gastos de capital	2,5	4,0	3,3	3,8	4,7	3,8	3,6	4,1	4,3
Resultado primario	2,8	0,7	1,7	1,3	-1,4	-1,4	-0,7	-1,1	-0,7
Resultado global	2,2	0,1	1,3	1,0	-1,7	-1,7	-1,1	-1,8	-1,5
Deuda del gobierno central	13,4	13,9	12,1	9,8	11,3	13,0	15,8	17,6	20,1
Interna	2,2	2,8	2,4	1,7	2,6	4,8	4,9	4,4	4,2
Externa	11,2	11,1	9,7	8,2	8,7	8,2	10,8	13,1	15,9
Moneda y crédito	Porcentajes del PIB, saldos a fin de año								
Crédito interno	16,5	18,0	21,5	24,2	29,7	29,2	30,8	38,0	33,1
Al sector público	-4,1	-6,5	-7,1	-8,1	-5,6	-8,5	-10,2	-9,9	-10,6
Al sector privado	20,9	25,2	29,2	33,0	35,9	38,7	42,5	49,7	45,8
Base monetaria	9,4	12,8	10,8	11,0	12,5	10,5	10,6	10,6	10,3
Dinero (M1)	12,2	16,2	15,3	15,4	16,3	16,3	16,1	16,2	16,0
M2	17,5	23,0	22,1	23,4	25,5	26,1	25,6	26,2	25,9
Depósitos en moneda extranjera	11,1	12,6	14,0	13,6	14,6	16,4	18,4	22,9	21,2

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/ Hasta 2009, las cifras se refieren al total urbano. De 2010 a 2016, se refieren a Asunción y a áreas urbanas del Departamento Central.

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

j/ Tasa de préstamos comerciales en moneda nacional.

Cuadro 2
PARAGUAY: PRINCIPALES INDICADORES TRIMESTRALES

	2015				2016				2017	
	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/	6,7	2,7	1,9	0,7	1,5	6,3	5,3	3,4	6,6	...
Reservas internacionales brutas (millones de dólares)	6 733	7 081	6 727	6 261	6 164	6 859	6 918	6 988	7 353	7 860 c/
Tipo de cambio real efectivo (índice 2005=100) d/	63,7	67,5	67,2	70,2	66,6	69,4	70,9	72,2	71,7	71,2 c/
Precios al consumidor (variación porcentual en 12 meses)	2,6	2,5	3,7	3,1	4,7	4,7	3,5	3,9	2,8	3,4 c/
Tipo de cambio nominal promedio (guaraníes por dólar)	4 760	5 053	5 311	5 696	5 795	5 611	5 552	5 727	5 667	5 579
Tasas de interés nominales (medias de porcentajes anualizados)										
Tasa de interés pasiva e/	8,3	7,6	7,6	6,0	7,7	6,0	7,2	5,8	6,2	...
Tasa de interés activa f/	14,3	14,6	13,6	15,0	16,4	16,0	15,3	14,8	15,7	...
Tasa de interés interbancaria	...	6,1	...	6,1	7,0	6,3	8,1
Tasa de política monetaria	6,7	6,2	5,8	5,8	5,9	5,9	5,6	5,5	5,5	5,5
Emisión de bonos internacionales (millones de dólares)	-	280	-	-	600	-	-	-	500	- c/
Crédito interno (variación respecto del mismo trimestre del año anterior)	21,6	22,0	31,0	29,0	18,6	8,9	1,3	-3,3	-4,7	-1,0 g/
Crédito vencido respecto del crédito total (porcentajes)	2,0	2,2	2,6	2,6	2,8	3,0	3,2	3,1	3,1	3,1 g/

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.

g/ Datos al mes de abril.