

Notas Económicas

Diciembre 2010 – Año 4 – N° 45

Se reaviva la crisis en Europa

Cuando parecía que la situación en Europa empezaba a calmarse y la economía se encaminaba a una recuperación, se reavivaron los problemas. Esta vez en Irlanda, otro país de los denominados PIIGS. Irlanda, que unos años atrás llegó a ser uno de los países con mayores tasas de crecimiento y mayor calidad de vida, enfrenta actualmente un endeudamiento equivalente al 66% del PIB y un déficit fiscal del 32% del PIB. Además lleva inyectados alrededor de € 35.000 millones en el sector bancario para evitar un colapso financiero. En un principio, el gobierno irlandés manifestó que no necesitarían ayuda externa, sin embargo, tal como ocurrió con Grecia en el primer semestre del año, las cosas fueron complicándose, la agencia Standard & Poor's rebajó la calificación de la deuda irlandesa, la prima de riesgo siguió aumentando, y finalmente Irlanda decidió aceptar la ayuda de la Unión Europea.

Los gobiernos de la UE confirmaron el monto y las condiciones del plan de ayuda, que llega a un total € 85.000 millones:

- € 17.500 millones serán financiados por la propia Irlanda con una reserva del Tesoro que tenían y recursos del Fondo Nacional de Reserva de Pensiones.
- € 45.000 millones de la UE.
- € 22.500 millones del Fondo Monetario Internacional (FMI).

Estos fondos serán distribuidos de la siguiente manera:

- € 10.000 millones para la recapitalización inmediata de los bancos
- € 25.000 millones para posibles contingencias en el apoyo de sector bancario
- € 50.000 millones para solventar las necesidades de financiación presupuestaria.

Por su parte, el gobierno irlandés presentó su plan de ajuste, que incluye recortes por € 3.000 millones, ahorro de € 1.200 millones con la eliminación de casi 25 mil cargos públicos y la suba de impuestos. También encarecerá las tasas en el sector educativo y elevará la edad de jubilación. Con todo esto pretenden reducir el déficit público hasta el 9,1% del PIB en 2011.

A pesar de todo, la situación de Irlanda sería menos grave que la de Grecia, en primer lugar porque sus problemas fiscales son en gran medida coyunturales, derivados de la crisis. Además la economía irlandesa en su momento fue ejemplo de crecimiento en Europa, es más competitiva y tiene un potencial de crecimiento mayor; es decir parecería tener más herramientas para superar la crisis. Sin embargo, el temor sigue siendo que todo esto se contagie a otras economías como Portugal y principalmente España.

Mejora la calificación de Paraguay

Como lo había anunciado hace un par de meses, en la primera semana de diciembre la agencia calificadora Moody's elevó de "B3" a "B1" la calificación de los bonos del Gobierno paraguayo en moneda local y extranjera.

Los motivos que justificaron esta mejora son:

- Mejora de los indicadores económicos.
- Mejoras en las perspectivas de crecimiento económico.

La agencia pronostica un crecimiento de 9% en 2010 y cerca del 5% en los próximos años.

- Mejora en la situación de endeudamiento público.
- Mejora significativa en la posición exterior del país.

La calificación B1 sigue implicando que, se considera que las obligaciones del país a largo plazo están sujetas a especulaciones y son de alto riesgo crediticio, y que la calidad de crédito en general es pobre. Sin embargo, Moody's aclara que, la mejora en la calificación abre las puertas a mejores calificaciones en el futuro, y destaca que Paraguay es uno de los países con menor endeudamiento público entre todos los que se encuentran en la categoría B. Al mismo tiempo, recomienda mantener bajos niveles de deuda y elevar la inversión en infraestructura.

Recordemos que en agosto la calificadora de riesgo Standard & Poor's elevó de "B" a "B+" la calificación de

deuda soberana a largo plazo en moneda extranjera y local de Paraguay. Además ratificó en "B" la calificación de deuda soberana a corto plazo en moneda extranjera

y local. Todo esto ayuda a mejorar la imagen del país, a atraer inversiones y elevar las oportunidades de negocios.

Nuevas medidas del BCP para enfrentar futuras crisis

Considerando la importancia de la estabilidad del sistema financiero para la economía; el Banco Central aprobó normativas para incrementar la solvencia y eficiencia de las entidades financieras. Concretamente abarcan tres puntos:

- Aumentar el capital mínimo exigido a bancos (de Gs. 25.000 a 40.000 millones) y financieras (de Gs. 14.000 a 20.000 millones) para operar. A partir del 31 de diciembre de 2011, las instituciones financieras deberán aportar anualmente el 20% de la diferencia que exista entre el capital integrado y el requisito de capital mínimo, y tendrán un plazo de 5 años para completar su capitalización según los montos establecidos. El objetivo de esta medida es que las entidades tengan mayor solvencia, y al mismo tiempo se frena el ingreso al mercado financiero de nuevas entidades que puedan generar riesgos.

- Acortar de 60 a 30 días el plazo que puede tener de atraso un crédito, antes de ser considerado moroso y

perder su categoría. Con esto se busca preservar la calidad de los activos, protegiendo así los depósitos de los ahorristas.

- Incrementar los niveles de provisión que deben tener las entidades financieras sobre los créditos dudosos sobre los créditos dudosos. Con esto se busca lograr una mejor gestión de riesgo crediticio. Será exigido en las inspecciones que realice el BCP a partir del 1 de enero de 2011.

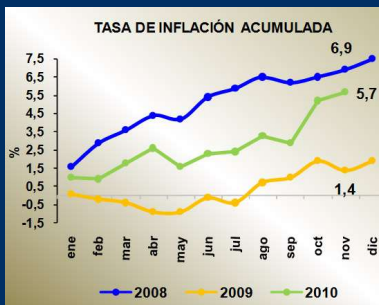
Así, el BCP aprovecha el buen momento macroeconómico, para implementar medidas que permitirán enfrentar mejor futuras crisis.

Los precios siguen subiendo

En noviembre los precios subieron 0,4%. La inflación en el año llega a 5,7% y a 6,1% en los últimos doce meses. Gran parte del aumento de precios registrado se explica con el rubro transporte. Ya que se dieron aumentos en: gasoil, pasaje de transporte urbano de pasajeros, naftas, gas de uso doméstico, entre otros. Además se registraron subas en varios alimentos, como la carne vacuna que subió a pesar de la campaña de abaratamiento, otras carnes, los panificados y el azúcar por la escasez que existe a nivel regional. Por su parte, otros productos como el queso y las hortalizas mostraron disminuciones.

La inflación todavía está dentro del rango establecido como meta por el BCP. Pero cabe destacar que, los aumentos del gasoil y el pasaje se dieron en la segunda quincena del mes, por lo que sus efectos se terminarán de observar recién en diciembre. Está claro que la fuente de aumento de los precios está más bien en los shocks

de oferta, antes que en la mayor demanda de dinero en la economía.



El BCP vuelve a subir las tasas

Por tercer mes consecutivo, el Comité Ejecutivo de Operaciones de Mercado Abierto y Reservas (CEOMA) del Banco Central decidió, en su última reunión, elevar la curva de tasas de las Letras de Regulación Monetaria para los plazos cortos (solo las de 14 y 35 días), las licitaciones de montos fijos a la mejor oferta de tasas ahora incluirá las Letras de 63, 91 y 182 días de plazo.

Esta decisión sigue siendo una medida de política monetaria con la cual el BCP busca hacer frente al dinamismo que está teniendo la demanda interna y los créditos, controlando al mismo tiempo lo niveles de

inflación. Además, a partir del mes de diciembre el BCP realizará las subastas de Letras dos veces por semana, en vez de una.

Tasas de las Letras de Regulación Monetaria (LRM)				
Plazo	Septiembre	Octubre	Noviembre	Diciembre
14 días	1,10%	1,60%	3,50%	4,50%
35 días	1,30%	1,80%	3,75%	5,00%
63 días	1,40%	1,90%	4,00%	Licitación de montos fijos según necesidad, a la mejor oferta de tasas
91 días	2,00%	2,50%		
182 días	2,20%	2,70%		

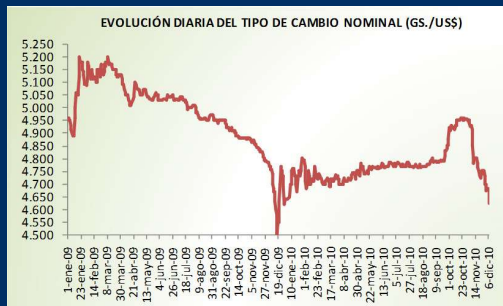
El dólar continúa a la baja

En noviembre el dólar mostró una considerable caída, tras varios meses subiendo, había comenzado el mes cotizándose a 4.945 Gs./US\$, y al cierre estaba en 4.700 Gs./US\$. Esta menor cotización se debe al mayor ingreso de dólares a la economía, proveniente de:

- Las exportaciones, que en noviembre superaron en 116% a las del mismo mes del año pasado, y que en el periodo de enero a noviembre ya superan en 32% al total del 2009.
- Las remesas familiares, que al cierre de septiembre ya superan al total ingresado en todo el 2009.

El BCP no está realizando intervenciones de importancia en el mercado cambiario, dejando que el dólar se establezca según la oferta y la demanda. En la primera semana de diciembre el dólar continúa a la baja, cotizándose en torno a los 4.600 Gs./US\$. Se espera que se mantenga en torno

a estos valores hasta fin de año.



¿Qué pasa con el cemento?

Durante todo este año el sector construcción mostró un importante dinamismo, tanto en lo referente a obras privadas como a proyectos del sector público en plena ejecución. El crecimiento de este sector en el primer semestre fue de 14,5% comparado con el 2009. Sin embargo, el sector vuelve a enfrentar problemas con el cemento.

Actualmente en el mercado local existe una mayor demanda de cemento, se estima que por día se requieren unas 80 mil bolsas. La INC puede proveer unas 55 mil bolsas, sin embargo

en los últimos meses se estarían entregando entorno a 35 mil bolsas. Por lo general para compensar la diferencia se suele recurrir a la importación. Sin embargo, actualmente, a nivel regional también hay escasez de cemento, ya que además del buen crecimiento económico que están teniendo los países de la región, se dan casos particulares como los de:

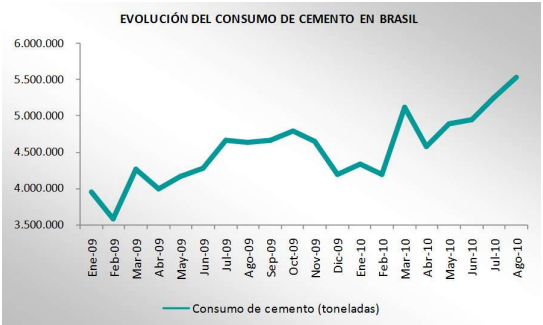
- Chile, que continúa demandando grandes cantidades para las obras de reconstrucción tras el terremoto de febrero.

• Brasil, que está realizando importantes obras de infraestructura vinculadas al Programa de Aceleración del Crecimiento (PAC) del Gobierno, y a los preparativos para el mundial de fútbol y las olimpiadas.

Ante este contexto regional, las principales cementeras brasileñas y argentinas están realizando inversiones para ampliar su capacidad de producción. Mientras tanto, en nuestro país, para evitar el desabastecimiento y la paralización de las obras, el gobierno decidió flexibilizar los mecanismos de importación de cemento, lo cual facilitaría la importación de cemento de países de extra zona, es decir fuera del MERCOSUR, como Portugal y México. Estos productos tendrían un precio más elevado, pero permitirían cubrir la demanda.

Además, actualmente está n construcción una cementera privada que empezaría a operar parcialmente en 2011. Sería interesante que en Paraguay se realizaran mayores inversiones de este tipo para ampliar la capacidad de producción; así se podría cubrir la demanda local sin recurrir a importaciones

más costosas, e incluso se podría llegar a exportar este producto a un mercado en permanente crecimiento, tal como lo muestra la evolución del consumo de cemento en Brasil.



Sabía Usted que...

● El sistema fluvial de la **Cuenca del Plata** está constituido por los ríos Paraguay, Paraná y Uruguay, que riegan territorios de Argentina, Brasil, Bolivia, Paraguay y Uruguay.

● Dada la importancia de este sistema fluvial como vía de transporte, dichos países firmaron en 1969 el "Tratado de la Cuenca del Plata", en el que se acordó promover programas, estudios y obras para el fomento a la navegación fluvial.

● El sistema troncal de la Cuenca del Plata, lo constituye la denominada **Hidrovia Paraguay – Paraná**, conformada por los ríos con el mismo nombre.

● La Hidrovia Paraguay – Paraná se refiere al tramo comprendido entre el **Puerto Cáceres**, Brasil (en su extremo Norte) y el **Puerto Nueva Palmira**, Uruguay (en su extremo Sur). Tiene una longitud de 3.442 km.

● En 1988, se llevó a cabo el "Primer Encuentro Internacional para el Desarrollo de la Hidrovia Paraguay – Paraná". En 1989, el Programa Hidrovia Paraguay – Paraná fue incorporado al sistema del "Tratado de la Cuenca del Plata", creándose además, el Comité Intergubernamental de la Hidrovia Paraguay – Paraná (CIH)

● El objetivo del Programa Hidrovia Paraguay – Paraná es disponer y garantizar la navegación diurna y nocturna durante todo el año, incluso en épocas de estiaje, de modo a permitir el transporte de los productos de la región, en importantes volúmenes, a través de grandes distancias y al menor costo posible.

● Entre los requisitos para garantizar la navegación se encuentran:

- Dragado inicial y de mantenimiento
- Balizamiento y otras señalizaciones de ayuda para la navegación
- Infraestructura portuaria adecuada
- Legislación única

● A pesar de no haberse cumplido todas las obras

previstas, la Hidrovia Paraguay – Paraná, constituye un importante corredor de integración regional, más aún en el caso de Paraguay y Bolivia, pues representa una alternativa que atenúa los costos de la mediterraneidad para el comercio exterior.

● La Hidrovia Paraguay – Paraná además de favorecer la integración regional, permite mejorar la competitividad, reducir los costos y hacer más previsible el transporte fluvial. Varios estudios señalan que el transporte fluvial es el más económico, y que las obras pendientes de realización en la Hidrovia generan costos innecesarios.

● Los principales productos transportados por la Hidrovia son soja y sus subproductos, mineral de hierro y manganeso, clinker, cemento y combustibles.

Estimación de la carga paraguaya total transportada por la Hidrovia Paraguay-Paraná								
(toneladas)								
	PRODUCTO	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Importaciones	Combustibles	826.558	1.077.264	565.952	995.070	1.260.052	303.804	720.341
	Minerales	39.040	34.621	180.462	222.032	132.121	165.392	88.841
	Vehículos y Maquinarias	7.583	5.614	19.801	39.035	72.462	106.305	63.211
	Abonos.	20.021	33.824	13.044	23.251	49.386	13.891	12.280
	Otras importaciones	192.131	141.921	276.889	399.107	1.206.199	893.032	417.500
	TOTAL							
Exportaciones	Oleaginosas	1.152.826	1.439.900	1.976.402	2.327.169	4.558.087	4.601.527	3.514.502
	Madera y carbón vegetal	126.917	120.875	105.237	179.284	202.131	143.830	150.675
	Carne y despojos comestibles.	24.284	50.566	84.640	143.098	114.590	121.284	122.823
	Otras exportaciones	144.792	181.225	213.263	194.020	210.814	217.253	152.080
	TOTAL	2.534.151	3.085.810	3.435.689	4.522.066	7.805.842	6.566.318	5.242.255

Indicadores Económicos

Variable	MES			AÑO
	nov-09	oct-10	nov-10	2010
Inflación (%)	-0,5	2,2	0,4	5,7*
Tipo de cambio (prom. mensual)				
USD	4.836	4.938	4.810	4.773**
Peso Argentino	1.299	1.234	1.210	1.215**
Real	2.720	2.848	2.712	2.627**
Euro	7.176	6.823	6.519	6.295**
Yen	54	60	57	54**
Importaciones (Mill. de US\$)	655,3	866,7	881,8	8.357,2*
Exportaciones (Mill. de US\$)	236,9	323,3	394,3	4.187,7*
Saldo - Letra de regulación (Mill. de Gs.)	3.035.010	3.842.630	3.577.040	-
Tasa Prom. - Letras de regulación (%)	1,9	2,49	3,87	-
Precios de productos (prom. mensual)				
Exportación de Soja (US\$/Ton.)	401	367	419	355**
Exportación de Carne Enfriada (US\$/Ton.)	3.900	5.387	6.119	4.957**
Exportación de Carne Congelada (US\$/Ton.)	2.793	3.772	3.890	3.315**
Ganado en Ferias (US\$/Kg.)	1,23	1,59	1,67	1,40**

* Acumulado a Noviembre 2010
** Promedio Año 2010

Variable	AÑO			
	2006	2007	2008	2009
PIB (Mill. de US\$ Corrientes)	9.289	12.260	16.874	14.498
PIB per cápita (US\$ Corrientes)	1.546	2.003	2.709	2.287
Crecimiento Económico (%)	4,3	6,8	5,8	-3,8
Inflación (%)	12,5	6,0	7,5	1,9
Superávit Fiscal (como % del PIB)	0,5	1,0	2,5	0,1
Deuda Pública Externa (Mill. de US\$)	2.230,1	2.196,7	2.232,2	2.236,9
Reservas internacionales (Mill. de US\$)	1.702,7	2.462,2	2.864,1	3.860,7
Población (habitantes)	5.946.471	6.054.976	6.163.913	6.273.103
Tasa de Desempleo abierto (%)	6,7	5,6	5,7	6,4
Tasa de Subempleo (%)	24,0	26,5	26,5	25,1

Otros Datos (Promedio de Noviembre)

Tasa Libor 6 meses (%)	0,44	Soja - May 2010 (US\$/Ton)	464,13
Tasa Prime (%)	3,25	Maiz - May 2010 (US\$/Ton)	224,76
Tasa Fed (%)	0 - 0,25	Trigo - May 2010 (US\$/Ton)	269,75
Tasa BCE (%)	1,00	Algodón - May 2010 (US\$/Ton)	2.717,75
Euro / US\$	1,362	Petróleo Brent (US\$/Barril)	86,09

(Cierre de Noviembre)

Tasa Libor 6 meses (%)	0,46	Soja - May 2010 (US\$/Ton)	460,32
Tasa Prime (%)	3,25	Maiz - May 2010 (US\$/Ton)	217,13
Tasa Fed (%)	0 - 0,25	Trigo - May 2010 (US\$/Ton)	263,04
Tasa BCE (%)	1,00	Algodón - May 2010 (US\$/Ton)	2.480,20
Euro / US\$	1,301	Petróleo Brent (US\$/Barril)	86,05