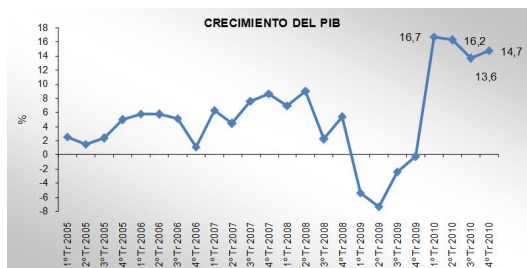


Notas Económicas

Abril 2011 – Año 5 – N° 49

Se corrige al alza el crecimiento registrado en el 2010

Según las cifras recientemente publicadas por el BCP, en el 2010 el Producto Interno Bruto (PIB) tuvo un crecimiento acumulado de 15,3%, mientras que al cierre de 2010 se había estimado en 14,5%. El crecimiento registrado es el mayor de la historia de Paraguay, el mayor crecimiento de Latinoamérica en el 2010 y el segundo en el mundo. El mayor dinamismo se dio fundamentalmente en el sector agrícola que aportó dos tercios de dicho crecimiento, seguido por el comercio, la industria, la construcción y la ganadería.



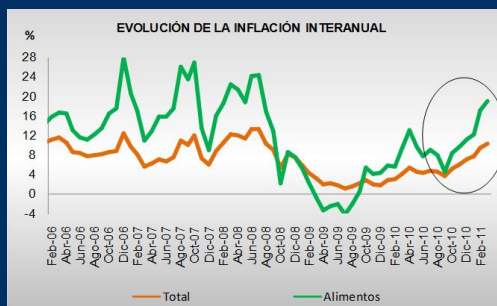
Continúa la suba de precios

En abril los precios subieron 1,7%, esto es mayor a la suba de los dos meses anteriores. La inflación acumulada es de 4,8% en el año y 10,3% en los últimos 12 meses. Los principales aumentos se dan nuevamente en los alimentos, que explican más del 70% de la inflación:

- Carne: por el dinamismo y excelentes precios obtenidos por las exportaciones. Esto hace subir también el precio de los productos sustitutos, como aves, cerdo, pescado y embutidos.
- Harina y Panificados: por una menor oferta mundial de ciertos commodities y la presión al alza que esto genera en sus cotizaciones.
- Lácteos: siguen la tendencia al alza del mercado internacional.
- Derivados del petróleo: las naftas que subieron por quinto mes consecutivo, el gas y el gasoil también tuvieron incrementos.

La mayor demanda acompañada por una oferta que no

crece con la misma rapidez, presionan y hacen subir los precios. El BCP anunció que su objetivo principal es contener la inflación, y que podría continuar elevando las tasas de las Letras si los precios siguen con esta tendencia.



Ñamomba'e guasuete umi mba'eporã orekóva nande arandukuaa.
(Revaloricemos lo mejor de nuestra cultura)

Itaú. Ojejapo ndéve guarã.

Itaú

Nueva medida del BCP

El Banco Central (BCP) elevó la tasa del encaje legal para ciertos tipos de depósitos. El encaje legal es un porcentaje del total de depósitos del público en bancos y financieras que éstas están obligadas a mantener en el BCP. Estas tasas habían sido reducidas ante la crisis iniciada en 2008, como medida para estimular los créditos.

El objetivo de la nueva medida es reducir la cantidad de dinero que tienen las instituciones financieras, y así tratar de controlar la inflación.

Concretamente la Resolución N° 8 establece:

- Para depósitos en moneda nacional a la vista y con plazos de hasta 360 días, elevar la tasa de Encaje Legal de 15 a 18%.
- Para depósitos en moneda extranjera a la vista y con plazos de hasta 360 días, elevar la tasa de Encaje Legal de 21 a 25%.

La medida será aplicada a las operaciones que se realicen a partir de abril. ¿Afectará esto a los créditos?

| Tasas de Encaje Legal Vigentes | | | | | |
|--------------------------------|-------|-----------------|-------------------|--------------------|--------------------|
| Tipo de Depósito/Plazo | Vista | De 2 a 360 días | De 361 a 540 días | De 541 a 1080 días | De 1081 y más días |
| Moneda Nacional | 18,0% | 18,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Moneda Extranjera | 25,0% | 25,0% | 16,5% | 0,0% | 0,0% |

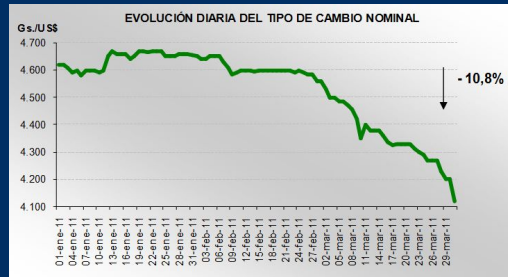
La caída del dólar parece no tener freno

En marzo, la cotización del dólar tuvo un promedio de 4.358 Gs./US\$ llegando a un mínimo de 4.120 Gs./US\$. Esto ya representa una disminución de 500 guaraníes en el 2011 y 440 guaraníes solo en marzo.

A nivel mundial, el euro se fortalece frente al dólar, lo mismo ocurre con las monedas de la región. Brasil sigue aplicando medidas para frenar la entrada de capitales de corto plazo y así contener un poco la apreciación del real, pero hasta ahora no han tenido el efecto esperado.

En nuestro país, el guaraní sigue la tendencia regional. Si bien en el primer trimestre las importaciones han crecido más que las exportaciones, los precios de nuestros productos exportables y los niveles de producción están mostrando que los ingresos por exportación serían mayores a los del 2010 en aproximadamente 20%. Además, las remesas familiares están creciendo, se estima que ingresan por día alrededor de US\$ 2 millones por este concepto. El BCP está dejando que el tipo de cambio varíe en función a la oferta y la demanda, sin realizar intervenciones

importantes en el mercado cambiario, solo interviene cuando se dan fluctuaciones muy bruscas, sin embargo durante marzo este no ha sido el caso.



Ñambohechakuaávae'rã umi mba'e ñanemo'año'va tetãháicha,
(Demostremos lo que nos hace únicos como nación)

Itaú. Ojejapo ndéve guarã.



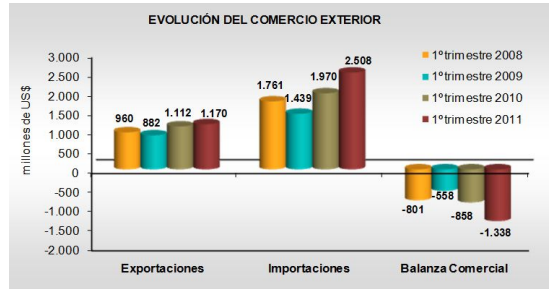
¿Cómo está el comercio exterior?

En el primer trimestre de este año, las exportaciones totales alcanzaron US\$ 1.170 millones, 5,2% más que en el primer trimestre de 2010. Las exportaciones de soja y su cadena de productos mostraron una disminución de 23% en valor y 38% en cantidad en este periodo, mientras que las exportaciones de carne tuvieron una caída de 6% en cantidad pero un aumento de 20% en valor.

Por su parte, en el primer trimestre de este año las importaciones alcanzaron los US\$ 2.508 millones, 27% más que en el mismo periodo de 2010. Los aumentos se dan en todos los rubros, pero sobre todo en los automóviles (60%), combustibles (38%) y bienes de capital (24%).

Dado que el aumento de las importaciones es mayor al de las exportaciones, el déficit en la Balanza Comercial vuelve a aumentar, en un 56%, alcanzando los US\$ 1.338

millones. De todos modos, se espera que las exportaciones se vayan acelerando en la medida que la cosecha de soja vaya culminando.



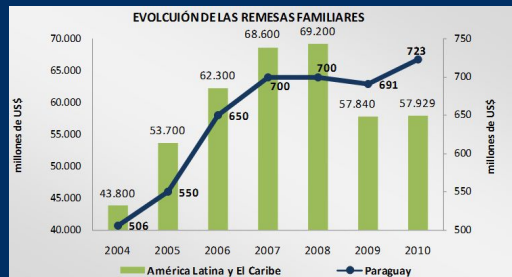
Las remesas volvieron a crecer

De acuerdo a estimaciones del BID, tras la crisis internacional, el volumen de remesas recibidas por los países de América Latina y el Caribe había caído 16% en el 2009, luego de nueve años de aumento consecutivo.

En el 2010 las remesas alcanzaron los US\$ 57.929 millones, solo 0,2% más que en 2009. A este bajo crecimiento en el monto total se suma el hecho de que el poder adquisitivo de las remesas se ha reducido en el 2010, debido al fortalecimiento de varias monedas latinoamericanas frente a las principales divisas mundiales, principalmente al dólar y también a los mayores niveles de inflación registrados en los países de América Latina y el Caribe. Es decir, en varios países al convertir las remesas en la moneda local y ajustarlas por la inflación, el monto recibido es menor al del 2009.

En el caso de Paraguay las remesas en 2010 alcanzaron US\$ 723 millones, lo cual supera en 4,6% el valor de 2009 e incluso es mayor a lo recibido en 2008. Este monto es

equivalente al 4,1% del PIB. La importancia de las remesas para la economía de las familias, se refleja en el hecho de que se estima que el 60% de lo que reciben lo utilizan para cubrir necesidades básicas, por lo tanto pueden representar la diferencia entre vivir en la pobreza o no.



Jahayhu pe mba'e porã paraguayo rekópe.
(Amemos lo lindo de ser paraguayos)

Itaú. Ojejapo ndéve guarã.



La naturaleza golpeó a Japón

Japón vivió la peor catástrofe natural de su historia, el terremoto y posterior tsunami ocurridos a principios de marzo destruyeron varias ciudades del noreste japonés y los muertos superarían los 20 mil según las estimaciones oficiales. Además los daños en una de sus plantas nucleares mantienen en alerta al mundo entero. A los aspectos humanitarios, se suma el impacto económico de estos hechos. En los primeros días posteriores a la catástrofe, los movimientos especulativos hicieron subir la cotización del yen a valores históricos frente al dólar y el Banco de Japón (BOJ) inyectó más de US\$ 700.000 millones para proteger el sistema financiero. A nivel internacional se produjo lo que se conoce como flight to quality, es decir los inversores se refugiaron en activos más seguros, los precios del petróleo cayeron por la paralización de varias industrias, al igual que los commodities que cayeron ante una menor importación de maíz, soja o trigo por parte de Japón por problemas en los puertos y la expectativa de menor consumo en los próximos meses.

A un mes del desastre Japón vuelve a atraer a los inversionistas, no solo porque la historia de dicho país hace pensar que la recuperación no tardará en llegar, sino que también porque hay claras señales de que el proceso ya ha comenzado. Se estima que el impacto será mayor en ciertos sectores de la economía japonesa, y si bien su PIB no se vería muy afectado debido a las

inversiones vinculadas a las obras de reconstrucción, la situación es complicada ya que Japón tiene un endeudamiento equivalente al 225% de su PIB. Es importante recordar que Japón es la tercera economía mundial, y como tal:

- Produce:
 - 10% del acero (2º puesto)
 - 25% de automóviles (2º puesto)
 - 17% de los electrónicos de uso personal
 - 21% de los semiconductores
 - 90% de la resina de BT, esencial para fabricar

placas de circuitos

- Consumo el 6% del petróleo mundial

Es decir, lo que ocurra con la economía de Japón tendrá un impacto a nivel mundial. Además, aún no se sabe que pasará exactamente con la cuestión nuclear, y el impacto que tendrá esto en la salud y en la economía japonesa y del mundo, ya que, por ejemplo, hay muchas industrias paralizadas y además muchos países han restringido la entrada de productos proveniente de Japón. Además, se estima que Japón demandaría una menor cantidad de alimentos del resto del mundo durante el 2011, y que en el corto plazo importaría más petróleo para mantener su sistema eléctrico dada la crisis nuclear, esto a su vez presiona el precio del crudo.

Llegó el turno de Portugal

Primero fue Grecia, luego Irlanda y ahora Portugal. Este país vuelve a ser noticia, la primera quincena de marzo el gobierno presentó el cuarto plan de ajuste, que se basaba en una nueva reducción presupuestaria como parte del Programa de Estabilidad y Crecimiento (PEC) que consistía en un conjunto de medidas para reestructurar la economía del país. Dado que los tres primeros planes habían fracasado, éste fue rechazado por el Parlamento y como consecuencia el primer ministro portugués renunció a su cargo. Además, la S&P redujo la calificación de solvencia del país. A pesar de que el secretario del Tesoro portugués había afirmado que el país estaba en condiciones de hacer frente a sus compromisos de deuda, que en total es equivalente al 83% del PIB; en la primera semana de abril, Portugal decidió solicitar ayuda a la

Unión Europea (UE) y el Fondo Monetario Internacional (FMI), convirtiéndose así en el tercer país de la eurozona en solicitar un rescate. La Unión Europea cuenta con fondos suficientes para el rescate, que estima podría costar unos € 75.000 millones. Al mismo tiempo, el FMI advirtió que la crisis de deuda podría afectar a todos los países de la eurozona. El país que más preocupa es España, ya que posee una importante deuda externa pública y privada. Además los bancos españoles tienen un tercio de los activos portugueses que están en manos de la banca internacional. Si bien se suele decir que España es una economía demasiado grande para caer, por ese mismo motivo sería una tarea complicada rescatarla si llegara a necesitarlo.



Ñamomba'e guasueté umi mba'eporã orekóva nande arandúkuua.
(Revaloricemos lo mejor de nuestra cultura)

Itaú. Ojejapo ndéve guarã.

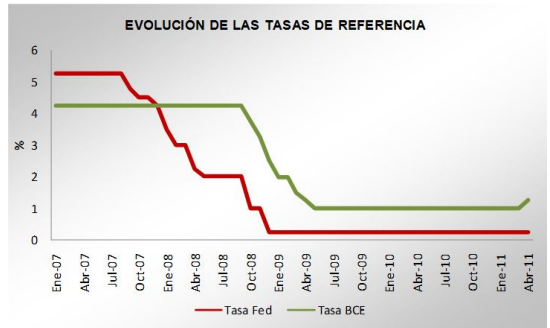
Itaú

El BCE eleva su tasa

Durante la crisis financiera de 2008, los Bancos Centrales de todo el mundo tomaron diversas medidas para intentar reactivar sus economías y evitar que caigan en recesión, lo cual en la mayoría de los casos no pudo evitarse. Una de esas medidas fue reducir la tasa de interés de política monetaria.

En octubre de 2008, el Banco Central Europeo (BCE), que había mantenido su tasa de interés en 4,25% durante varios años, comenzó a reducirla hasta que en mayo de 2009 la dejó en 1%. En la primera semana de abril, después de casi dos años, el BCE decidió elevar la tasa a 1,25%. Esta decisión era esperada por el mercado, y se debe a que el BCE tiene como prioridad controlar la inflación y mantenerla en torno al 2%. Es por eso que es el primero en elevar su tasa por el temor de que la

incipiente recuperación económica y el encarecimiento de ciertos productos hagan subir demasiado la inflación. Se estima que en los próximos meses el BCE podría volver a elevar su tasa.



Ñambohechakuaávae'rã umi mba'e
ñanemo'año'va tetãháicha,
(Demostremos lo que nos hace únicos
como nación)

Itaú. Ojejapo ndéve guarã.



Sabía Usted que...

- El Banco Mundial (BM) fue fundado en el año 1944, en una conferencia en la que participaron representantes de 44 países, celebrada en Bretton Woods (New Hampshire, EE.UU.) durante la II Guerra Mundial.
- El objetivo inicial del BM era la reconstrucción de Europa luego de la guerra, su primer préstamo fue de US\$ 250 millones a Francia en 1947. Luego en la década de los 80 el BM comenzó a hacer frente a cuestiones macroeconómicas y de reestructuración de deudas, pero sin descuidar las cuestiones sociales. Actualmente el BM se enfoca en otorgar asistencia financiera y técnica para los países en desarrollo de todo el mundo.
- El BM está formado por dos instituciones de desarrollo, que desempeñan una función distinta, pero colaboran con las demás:
 - Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento (BIRF): centra sus actividades en los países de ingreso mediano y los países pobres con capacidad crediticia.
 - Asociación Internacional de Fomento (AIF): ayuda a los países más pobres del mundo.
- El trabajo de dichos organismos se ve complementada por la tarea realizada por:
 - Corporación Financiera Internacional (IFC)
 - Organismo Multilateral de Garantía de Inversiones (MIGA)
 - Centro Internacional de Arreglo de Diferencias Relativas a Inversiones (CIADI).
- Todas estas instituciones ofrecen préstamos con intereses bajos, créditos sin intereses y donaciones a los países en desarrollo para distintas finalidades, como educación, salud, administración pública, infraestructura, desarrollo del sector financiero y el sector privado, agricultura, y gestión ambiental, entre otros.
- Los principales objetivos del BM se pueden resumir en:
 - Reducción de la pobreza y el crecimiento sostenible en los países más pobres, especialmente en África
- Solucionar los desafíos especiales que enfrentan los países que salen de un conflicto y los Estados frágiles
- Solucionar en términos de desarrollo mediante servicios adaptados a las necesidades específicas de los clientes y financiamiento para los países de ingreso mediano
- Cuestiones mundiales y regionales que trascienden las fronteras nacionales como el cambio climático y el comercio.
- El BM tiene 187 países miembros representados por un Directorio Ejecutivo. Su sede central está en Washington, EE.UU. y cuenta con más de 10 mil empleados distribuidos en más de 100 oficinas en todo el mundo. Su actual presidente es Robert B. Zoellick.



Jahayhu pe mba'e porã paraguayos rekópe.
(Amemos lo lindo de ser paraguayos)

Itaú. Ojejapo ndéve guarã.

Itaú

Indicadores Económicos

| Variable | MES | | | AÑO |
|--|-----------|-----------|-----------|----------|
| | mar-10 | feb-11 | mar-11 | 2011 |
| Inflación (%) | 0,9 | 1,5 | 1,7 | 4,8* |
| Tipo de cambio (prom. mensual) | | | | |
| USD | 4.714 | 4.607 | 4.358 | 4.535** |
| Peso Argentino | 1.228 | 1.105 | 1.070 | 1.095** |
| Real | 2.571 | 2.703 | 2.582 | 2.667** |
| Euro | 6.353 | 6.158 | 6.016 | 6.094** |
| Yen | 52 | 55 | 52 | 54** |
| Importaciones (Mill. de US\$) | 705,8 | 798,8 | 892,7 | 2.507,9* |
| Exportaciones (Mill. de US\$) | 482,0 | 362,9 | 553,3 | 1.169,7* |
| Saldo - Letra de regulación (Mill. de Gs.) | 4.719.810 | 4.401.460 | 4.748.460 | - |
| Tasa Prom. - Letras de regulación (%) | 2,74 | 5,98 | 7,26 | - |
| Precios de productos (prom. mensual) | | | | |
| Exportación de Soja (US\$/Ton.) | 335 | 400 | 403 | 389** |
| Exportación de Carne Enfriada (US\$/Ton.) | 4.859 | 5.930 | 6.185 | 5.959** |
| Exportación de Carne Congelada (US\$/Ton.) | 2.960 | 4.097 | 3.980 | 4.085** |
| Ganado en Ferias (US\$/Kg.) | 1,27 | 1,91 | 1,96 | 1,91** |

* Acumulado a Marzo 2011
** Promedio Año 2011

| Variable | AÑO | | | | |
|--|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010* |
| PIB (Mill. de US\$ Corrientes) | 9.289 | 12.260 | 16.874 | 14.255 | 16.629 |
| PIB per cápita (US\$ Corrientes) | 1.546 | 2.003 | 2.709 | | 2.248/733 |
| Crecimiento Económico (%) | 4,3 | 6,8 | 5,8 | -3,8 | 15,3 |
| Inflación (%) | 12,5 | 6,0 | 7,5 | 1,9 | 7,2 |
| Superávit Fiscal (como % del PIB) | 0,5 | 1,0 | 2,5 | 0,1 | 1,0 |
| Deuda Pública Externa (Mill. de US\$) | 2.230,1 | 2.196,7 | 2.232,2 | 2.236,9 | 2.238,1 |
| Reservas internacionales (Mill. de US\$) | 1.702,7 | 2.462,2 | 2.864,1 | 3.860,7 | 4.130,0 |
| Población (habitantes) | 5.946.471 | 6.054.976 | 6.163.913 | 6.273.103 | nd |
| Tasa de Desempleo abierto (%) | 6,7 | 5,6 | 5,7 | 6,4 | nd |
| Tasa de Subempleo (%) | 24,000 | 26,500 | 26,500 | 25,100 | nd |

Otros Datos (Promedio de Marzo 2011)

| | | | |
|------------------------|----------|-------------------------------|----------|
| Tasa Libor 6 meses (%) | 0,461 | Soja - Jul 2011 (US\$/Ton) | 503,05 |
| Tasa Prime (%) | 3,25 | Maiz - Jul 2011 (US\$/Ton) | 272,64 |
| Tasa Fed (%) | 0 - 0,25 | Trigo - Jul 2011 (US\$/Ton) | 286,03 |
| Tasa BCE (%) | 1,00 | Algodón - Jul 2011 (US\$/Ton) | 4.226,24 |
| Euro / US\$ | 1,402 | Petróleo Brent (US\$/Barril) | 114,77 |

(Cierre de Marzo 2011)

| | | | |
|------------------------|----------|-------------------------------|----------|
| Tasa Libor 6 meses (%) | 0,461 | Soja - Jul 2011 (US\$/Ton) | 522,04 |
| Tasa Prime (%) | 3,25 | Maiz - Jul 2011 (US\$/Ton) | 275,98 |
| Tasa Fed (%) | 0 - 0,25 | Trigo - Jul 2011 (US\$/Ton) | 293,63 |
| Tasa BCE (%) | 1,00 | Algodón - Jul 2011 (US\$/Ton) | 4.252,72 |
| Euro / US\$ | 1,416 | Petróleo Brent (US\$/Barril) | 117,08 |



Ñamomba'e guasuede umi mba'eporã orekóva
ñande arandúkuaa.
(Revaloricemos lo mejor de nuestra cultura)

Itaú. Ojejapo ndéve guarã.

Itaú