

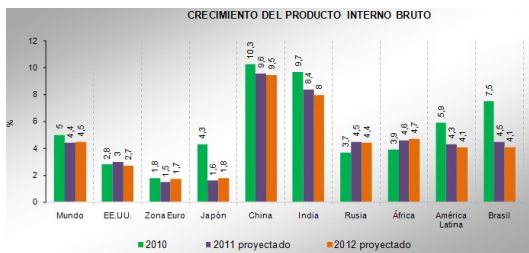
Febrero 2011 – Año 5 – Nº 47

Mejoran las proyecciones de crecimiento mundial

Según las nuevas estimaciones del FMI, el 2010 habría cerrado con un crecimiento mundial de 5%, EE.UU. habría crecido 3% y la Zona Euro 2,8%. La mayor estabilidad de los mercados, los indicios de recuperación en ciertos países y el hecho de que las economías avanzadas hayan frenado su crecimiento menos de lo esperado, elevaron los pronósticos de crecimiento del FMI para casi todas las regiones en el 2011. Las estimaciones de crecimiento mundial para el 2011, que en octubre eran de 4,2%, ahora son de 4,4%. Para EE.UU. pasó de 2,3% a 3,0%, mientras que para la Zona Euro se mantuvo en 1,5% considerando los problemas que siguen atravesando ciertos países.

Por su parte, las economías emergentes muestran mucho dinamismo, y en varias de ellas la presión inflacionaria está aumentando, hay un gran ingreso de capitales e incluso se observan ciertas señales de sobrecalentamiento. Para América Latina estiman un crecimiento de 4,3% y

de 4,5% para Brasil. Tanto en 2011 como en 2012 las economías emergentes seguirían con un importante crecimiento, en torno al 7%.



El año empezó con inflación

Después de un año en que la inflación cerró dentro del rango establecido como meta por el BCP, los precios subieron 1,5% en enero, alcanzando 7,8% en los últimos doce meses.

•El aumento, una vez más, se explica casi en su totalidad por el encarecimiento de los alimentos, en especial:

•Carne: por los excelentes precios que están generando las exportaciones. Esto eleva también el precio de los productos sustitutos de la carne.

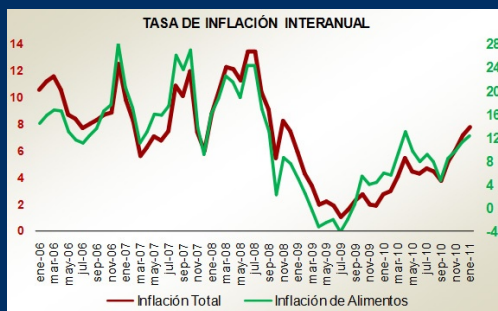
•Frutas y verduras: por menor oferta local y una menor importación de estos productos.

•Volvió a subir el azúcar y también los lácteos y panificados.

•Además aumentó el precio de los productos relacionados con la construcción, y las naftas.

El Banco Central aplica medidas para controlar la cantidad de dinero para evitar una mayor presión sobre los precios. Pero, como se observa en el gráfico, la inflación total sigue la misma tendencia que el precio de los alimentos, entonces mientras se sigan produciendo estos shocks de oferta

seguirá habiendo presión inflacionaria. Además, los valores de la inflación subyacente (que excluye los rubros volátiles) muestran que existe una presión al alza de los precios que no se origina en productos volátiles, por lo tanto se puede pensar que se podría estar produciendo también presión por el lado de la demanda.



Nambohechakuaáva'erã umi mba'eporã orekóva ñande arandukuaa,
(Revaloricemos lo mejor de nuestra cultura)

Itaú. Ojejapo ndéve guarã.



¿Qué pasa con el dólar?

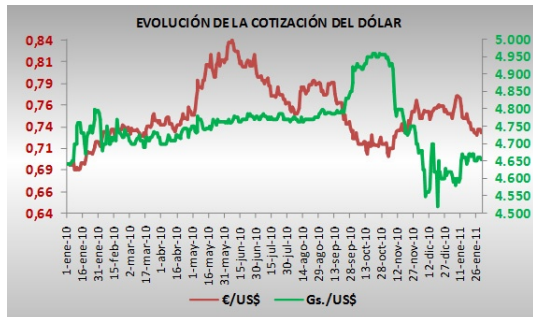
El dólar empezó el año a 4.620 Gs./US\$, y se mantuvo por debajo de dicho valor durante la primera quincena de enero, alcanzando mínimos de 4.580 Gs./US\$. Luego fue subiendo alcanzando un máximo de 4.670 Gs./US\$.

A nivel internacional, desde noviembre, cuando la Reserva Federal confirmó que expandiría su programa de compra de activos, el dólar ha empezado a ganar terreno contra un rango importante de monedas. Podría ser el inicio de un repunte en el valor de dólar contra el euro, ya que a pesar de que la reciente decisión de seguir con una política monetaria expansiva debería debilitar el dólar, las dudas acerca de la supervivencia del Euro han compensado la situación. Además, si el Banco Central Europeo continúa con sus paquetes de rescate para las economías en problemas, el euro podría caer aún más y más rápido.

El dólar podría obtener ganancias de la persistente preocupación sobre la fragilidad de la zona euro y del crecimiento de la economía americana que sería mayor al de la Zona Euro. Mientras, las monedas de los países emergentes seguirían fortalecidas, y los bancos centrales

siguen intentando mantener baja sus cotizaciones. En el caso de Brasil, el Banco Central continúa comprando dólares y aplicando varias medidas para tratar de frenar la apreciación del real.

Si Paraguay sigue la tendencia internacional, se tendría que esperar una caída del tipo de cambio en proporciones relativamente similares, aunque con mayor volatilidad.



Se promulgó el PGN 2011

Los gastos del Estado este año van a alcanzar a 42,8 billones de guaraníes (unos US\$ 9.000 millones) según la recientemente promulgada ley que aprueba el Presupuesto General de la Nación para el año 2011.

Este monto supera en 6% a lo que el Ejecutivo había enviado inicialmente. El PGN está desfinanciado, los egresos superan a los ingresos en alrededor de US\$ 440 millones. El presupuesto anterior (para el 2010) consideraba 21% menos de gastos. En la Administración Central (Poder Ejecutivo, Legislativo y Judicial) los gastos corrientes, que representan el 70% del total, aumentan 22%, mientras que los de capital suben 33%.

Presupuesto General de la Nación 2011 (en billones de guaraníes)				
Concepto	PGN Aprobado Año 2010	Proyecto de PGN Año 2011	PGN Aprobado Año 2011	Var.% PGN Aprobado 2011 / PGN Aprobado 2010
Total PGN	35,5	40,3	42,8	21%
Administración Central	16,6	18,5	20,3	22%
Gastos Corrientes	11,3	12,7	13,8	22%
Gastos de Capital	3,6	4,2	4,8	33%
Otros Gastos	1,7	1,6	1,7	0%
Entidades Descentralizadas	18,9	21,8	22,5	19%
Gastos Corrientes	6,6	7,1	7,4	12%
Gastos de Capital	11,9	14,4	14,7	24%
Otros Gastos	0,4	0,3	0,4	0%



Nambohechakuaávae'rã umi mba'e ñanemo'año'va tetaháicha,
(*Demostremos lo que nos hace únicos como nación*)

Itaú. Ojejapo ndéve guarã.



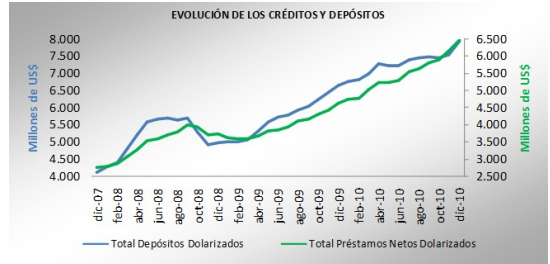
El sistema financiero cerró un muy buen año

Al cierre de 2010, el total de depósitos del sistema financiero era de Gs. 36,3 billones, (unos US\$ 7.800 millones) esto es 17% superior a los Gs. 30,9 billones que se tenían al cierre de 2009. La relación entre depósitos a plazo y a la vista era de 35 y 65% respectivamente, se observa un pequeño aumento de los depósitos a plazo, ya que un año atrás la relación era de 32 y 68 respectivamente.

Por su parte, los créditos, mostraron un importante dinamismo durante todo el año, siendo marzo y junio los meses de mayor crecimiento. Al cierre de diciembre el total de créditos ascendía a Gs. 29,6 billones (unos US\$ 6.400 millones), 38% más que los Gs. 21,5 billones de un año atrás. El 21% de los créditos está destinado al sector agrícola.

La morosidad tanto en bancos como en financieras disminuyó con respecto a diciembre de 2009, en promedio en el sistema pasó de 1,8 a 1,4%. A pesar de esto, las instituciones del sistema financiero elevaron su previsión sobre créditos vencidos un 16%. El promedio de previsión al cierre de 2010 fue del 158%.

Las utilidades obtenidas en el sistema financiero llegaron a los US\$ 249 millones, esto es 22% mayor a la del 2009. El margen operativo del sistema financiero está compuesto en un 71% por el margen financiero, en un 17% por el margen por servicios y en un 12% por el margen proveniente de otros ingresos y egresos operativos (como por ejemplo las operaciones cambiarias).

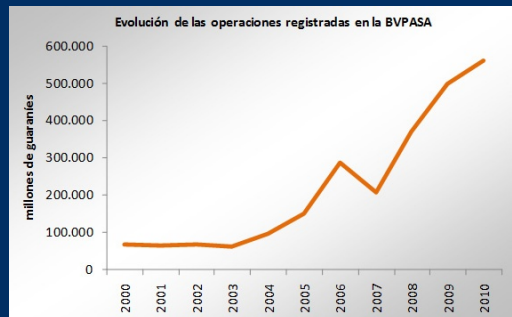


Aumentan las operaciones en la Bolsa de Valores local

En el mes de diciembre de 2010, se negociaron en la Bolsa de Valores y Productos de Asunción (BVPASA) títulos por valor de US\$ 3,2 millones, volumen 81% superior a lo negociado el mes anterior y 69% superior a diciembre de 2009. Mientras que durante todo el año 2010, se negoció un total de US\$ 117,8 millones, 13% más que en el 2009. El 86% de las negociaciones fueron en el mercado primario y el 14% en el secundario. Las negociaciones se hicieron 77% en guaraníes y lo restante en dólares. Del volumen total negociado en el año, el 80% corresponde a Renta Fija y el 20% a Renta Variable.

Las operaciones en la BVPASA vienen creciendo, si se compara el monto total negociado en 2010 con el del año 2000, se observa un aumento de 730%. El aumento de las operaciones bursátiles hace más eficaz y transparente al mercado financiero ya que la intermediación es más competitiva y continua. Además, estimula la generación de ahorro, lo cual deriva en inversión y genera un flujo

permanente de recursos para el financiamiento de mediano y largo plazo.



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

Itaú. Ojejapo ndéve guarã.

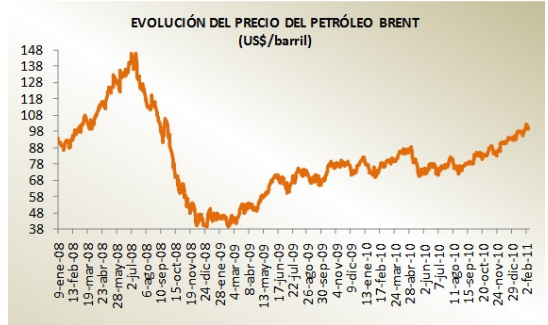
Itaú

Egipto hace subir el petróleo

Desde mediados del mes de enero la cotización del petróleo ha venido subiendo. Este aumento fue aún mayor a partir del 25 de enero día en que empezaron las protestas en Egipto contra el gobierno. Egipto no posee grandes reservas petroleras (solo 0,3% del total mundial), pero la posibilidad de que esta crisis se contagie a otros países de la región, como Tunez, Libia, Argelia, que tienen reservas petroleras, son miembros de la OPEP y tienen una situación social difícil, hace que se genere una importante especulación en torno a los precios. Además, Egipto controla estructuras fundamentales, como el Canal de Suez, para el comercio de millones de barriles de petróleo desde Medio Oriente hacia Europa, de manera que las crisis de este tipo podrían dificultar o impedir el transporte por esas vías.

El petróleo Brent llegó a los US\$ 102 por barril, este es el valor más alto desde octubre de 2008, aunque todavía está lejos de los US\$ 146 de julio de dicho año. Es importante recordar que la suba del precio del petróleo afecta rápidamente al precio del transporte, los alimentos y por lo tanto al consumo. Una suba más importante del

precio del petróleo podría frenar la recuperación de EE.UU. y profundizar la crisis en Europa. También sería un problema para América Latina ya que la presión inflacionaria podría frenar el crecimiento que se está teniendo.



Ñambohechakuaáva'erã umi mba'eporã
orekóva nãnde arandukuaa,
(Revaloricemos lo mejor de nuestra cultura)

Itaú. Ojejapo ndéve guarã.



Sabía Usted que...

- El **precio spot, precio contado o precio corriente** de un producto o de una divisa es el precio acordado para transacciones (compras o venta) de manera inmediata. Este precio es lo opuesto al precio futuro, donde los contratos se realizan ahora, pero la transacción y el pago ocurren en el futuro.
- Un **contrato de futuros** se refiere al compromiso de realizar o recibir la entrega de un producto en una cantidad y calidad específica, en un lugar y fecha determinados en el futuro. Todos los términos del contrato son estandarizados y establecidos con anticipación, salvo el precio, que es determinado a viva voz en el piso de una bolsa de productos regulada o vía un sistema electrónico de operación.
- Los motivos para acordar un contrato de futuros pueden ser:
 - **Cobertura:** la persona tiene el bien (petróleo, gas, productos agrícolas) y lo venderá en el futuro. Con la operación quiere asegurar un precio fijo hoy para la operación del futuro.
 - **Especulación:** la persona sólo busca especular con la evolución de su precio desde la fecha de la contratación hasta el vencimiento del mismo.
- Todos los contratos se liquidan ya sea a través de una compensación de compras o ventas, o mediante la entrega del producto físico. La compensación es el método más utilizado para liquidar un contrato de futuros; la entrega del producto ocurre en menos del uno por ciento de los contratos negociados.
- El propósito primordial de una **bolsa de futuros** es reunir a vendedores y compradores. La bolsa además establece y hace cumplir leyes para asegurar que la negociación sea abierta y competitiva.
- El **precio de futuros** en un momento dado refleja las expectativas sobre los precios que los compradores y vendedores tienen a la hora de la entrega. Pero, no pueden considerarse una predicción sobre los precios ya que los futuros están sujetos a un cambio continuo y se ajustan para reflejar información adicional acerca de la oferta y la demanda.
- En la industria de futuros el **margen** es el dinero que el comprador o vendedor de contratos de futuros, debe rendir a su agente de bolsa y que éste a su vez debe entregar a la Cámara de Compensación. Estos fondos se emplean para garantizar el cumplimiento del contrato, algo parecido a una fianza de garantía de cumplimiento.
- La **Cámara de Compensación** tiene como función llevar el registro de todas las operaciones que se efectúan en el mercado de futuros, asegurándose de que cada uno de sus miembros cuenta con la solvencia financiera necesaria para realizar las operaciones, y que las obligaciones que éstas implican sean cumplidas debidamente. Además actúa como intermediario o mediador en las transacciones de futuros, garantizando las transacciones que realizan ambas partes (comprador y vendedor),
- Una **opción** es el derecho, pero no la obligación, de comprar o vender un contrato de futuros a un precio predeterminado en una fecha dentro de un período de tiempo especificado.
- La opción de comprar un contrato de futuros se conoce como **opción call**, y la opción de vender un contrato de futuros se conoce como **opción put**. El precio de futuros predeterminado al cual se puede comprar un contrato de futuros (para una opción call) o vender (para una opción put) se llama **precio de ejercicio**.
- La **prima** es el monto pagado por una opción. En cualquier momento antes de que la opción expire, el comprador de la misma puede ejercer la opción, o sea convertir la opción en un contrato de futuros a un precio de ejercicio. El comprador de la opción también puede vender la opción o no hacer nada y dejar que la opción expire. Esta decisión queda enteramente en manos del comprador de la opción, a quien a veces también se le conoce como **tenedor** de la opción.
- Las opciones en la bolsa se negocian de manera muy similar a los contratos de futuros. Toda compra y venta se realiza mediante posiciones ofrecidas y demandadas llevadas a cabo en el piso de negociación o vía un sistema electrónico de operación.



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

Itaú. Ojejapo ndéve guarã.

Itaú

Indicadores Económicos

Variable	MES			AÑO
	ene-10	dic-10	ene-11	2011
Inflación (%)	1,0	1,5	1,5	1,5*
Tipo de cambio (prom. mensual)				
USD	4.723	4.623	4.639	4.639**
Peso Argentino	1.215	1.134	1.110	1.110**
Real	2.588	2.666	2.715	2.715**
Euro	6.700	6.053	6.108	6.108**
Yen	51	55	55	55**
Importaciones (Mill. de US\$)	630,4	970,5	816,5	816,5*
Exportaciones (Mill. de US\$)	228,1	351,8	255,3	255,3*
Saldo - Letra de regulación (Mill. de Gs.)	4.197.810	3.402.720	3.981.760	-
Tasa Prom. - Letras de regulación (%)	2,45	5,12	4,88	-
Precios de productos (prom. mensual)				
Exportación de Soja (US\$/Ton.)	377	468	365	365**
Exportación de Carne Enfriada (US\$/Ton.)	4.126	6.402	5.762	5.762**
Exportación de Carne Congelada (US\$/Ton.)	2.766	3.973	4.176	4.176**
Ganado en Ferias (US\$/Kg.)	1,31	1,76	1,85	1,43**

* Acumulado a Enero 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	2.733
Crecimiento Económico (%)	4,3	6,8	5,8	-3,8	14,5
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 Enero 2011)

Tasa Libor 6 meses (%)	0,46	Soja - May 2010 (US\$/Ton)	516,45
Tasa Prime (%)	3,25	Maiz - May 2010 (US\$/Ton)	253,87
Tasa Fed (%)	0 - 0,25	Trigo - May 2010 (US\$/Ton)	305,13
Tasa BCE (%)	1,00	Algodón - May 2010 (US\$/Ton)	3.216,95
Euro / US\$	1,337	Petróleo Brent (US\$/Barril)	96,86

(Cierre de Enero 2011)

Tasa Libor 6 meses (%)	0,45	Soja - May 2010 (US\$/Ton)	522,87
Tasa Prime (%)	3,25	Maiz - May 2010 (US\$/Ton)	263,78
Tasa Fed (%)	0 - 0,25	Trigo - May 2010 (US\$/Ton)	319,89
Tasa BCE (%)	1,00	Algodón - May 2010 (US\$/Ton)	3.597,50
Euro / US\$	1,369	Petróleo Brent (US\$/Barril)	100,77



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

Itaú. Ojejapo ndéve guarã.

