



Paraguay: Volver a lo básico

Carlos G. Fernández Valdovinos
Banco Central de Paraguay

9 de Diciembre, 2015



Tópicos

Balance 2015

- Actividad económica
- Inflación
- Tipo de cambio
- Sistema financiero

Perspectivas 2016

- Entorno internacional y regional
- Proyecciones

Conclusiones



Tópicos

Balance 2015

- **Actividad económica**
- Inflación
- Tipo de cambio
- Sistema financiero

Perspectivas 2016

- Entorno internacional y regional
- Proyecciones

Conclusiones



Paraguay ha experimentado tres significativos choques externos...

Caída de precio del principal producto de exportación

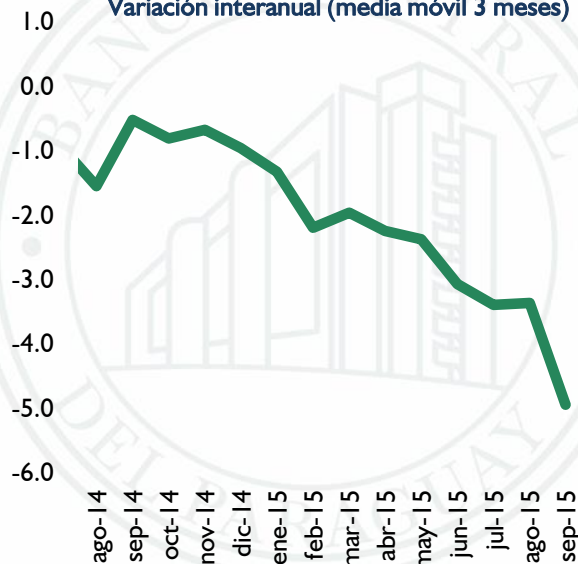
Precio de la soja USD/tonelada



Fuente: Bloomberg

Ralentización de la actividad económica del principal socio comercial

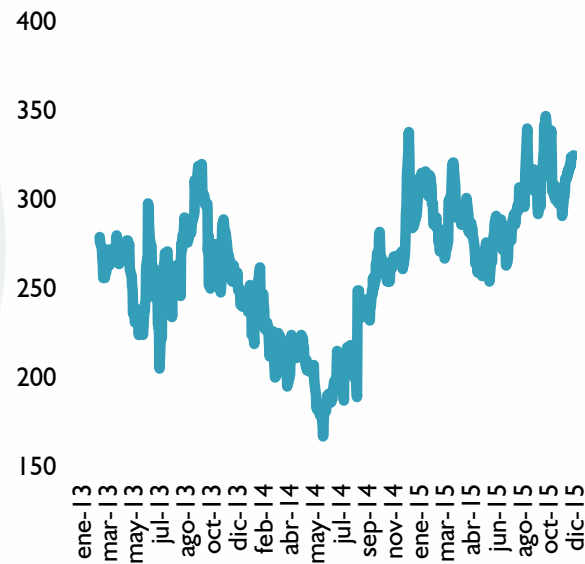
Indicador de Actividad económica de Brasil
Variación interanual (media móvil 3 meses)



Fuente: Banco Central de Brasil

Incremento del spread por riesgo

EMBI Global Paraguay



Fuente: Bloomberg



Paraguay ha experimentado tres significativos choques externos...

Caída de precio del principal producto de exportación

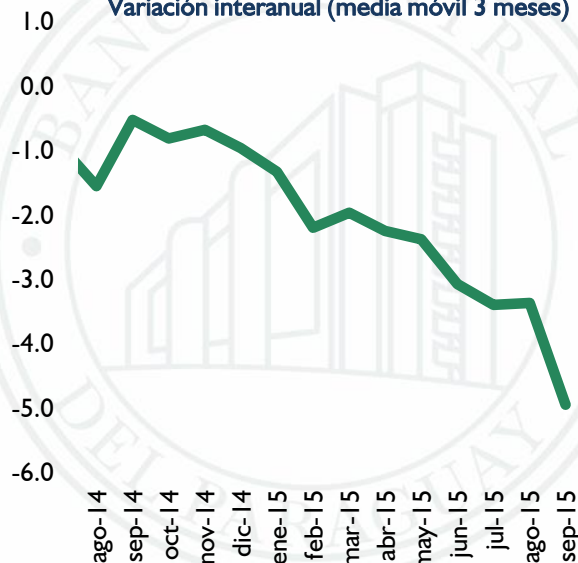
Precio de la soja USD/tonelada



Fuente: Bloomberg

Ralentización de la actividad económica del principal socio comercial

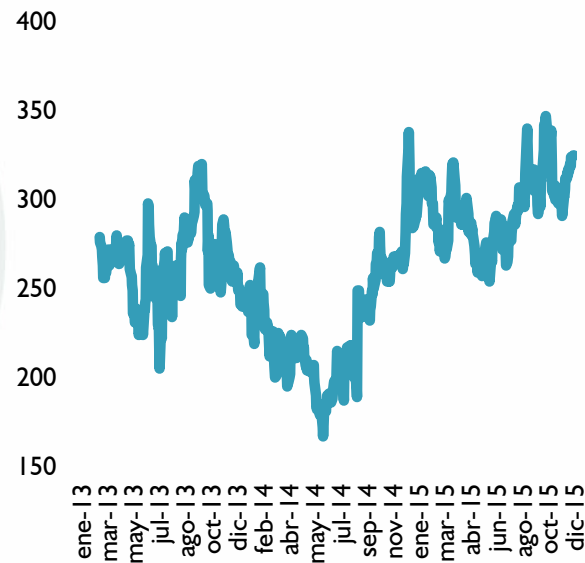
Indicador de Actividad económica de Brasil
Variación interanual (media móvil 3 meses)



Fuente: Banco Central de Brasil

Incremento del spread por riesgo

EMBI Global Paraguay



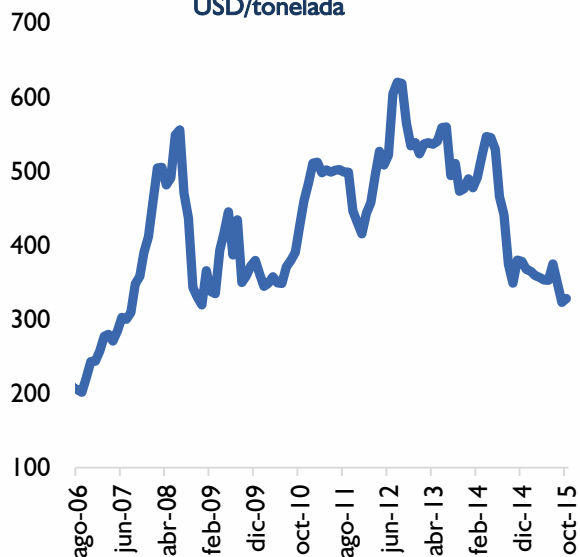
Fuente: Bloomberg



Paraguay ha experimentado tres significativos choques externos...

Caída de precio del principal producto de exportación

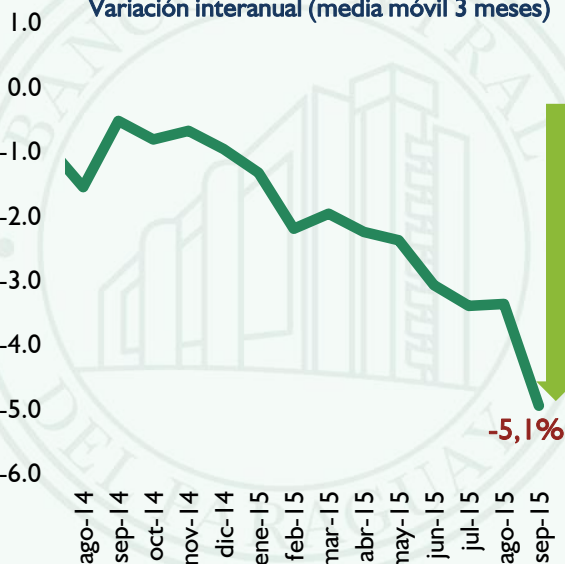
Precio de la soja
USD/tonelada



Fuente: Bloomberg

Ralentización de la actividad económica del principal socio comercial

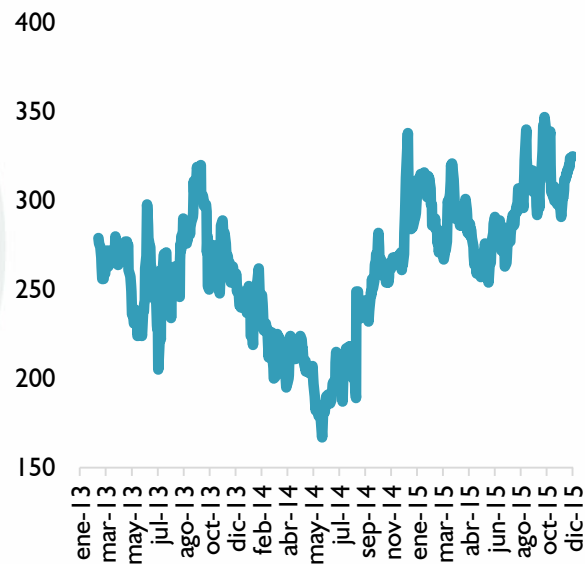
Indicador de Actividad económica de Brasil
Variación interanual (media móvil 3 meses)



Fuente: Banco Central de Brasil

Incremento del spread por riesgo

EMBI Global Paraguay



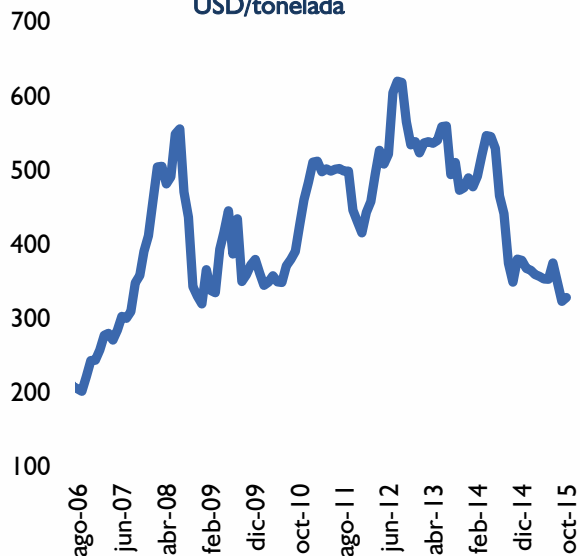
Fuente: Bloomberg



Paraguay ha experimentado tres significativos choques externos...

Caída de precio del principal producto de exportación

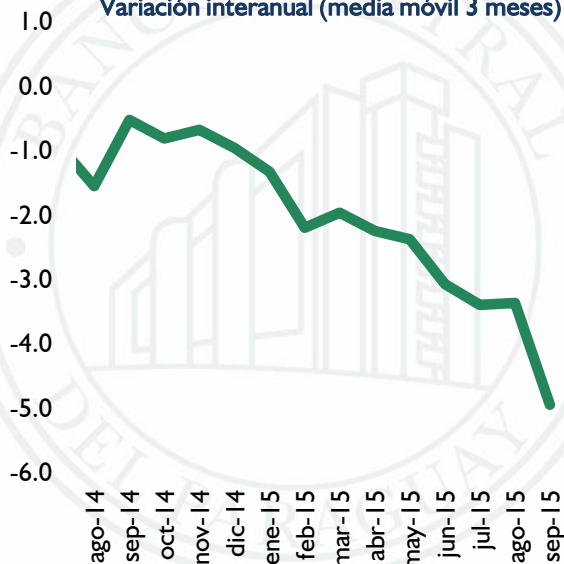
Precio de la soja
USD/tonelada



Fuente: Bloomberg

Ralentización de la actividad económica del principal socio comercial

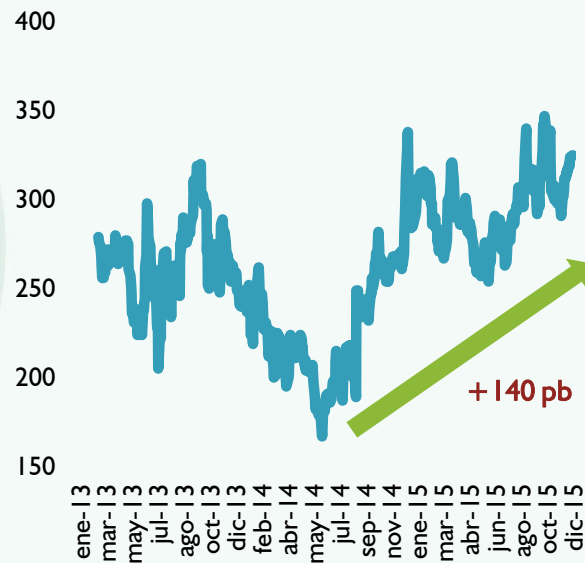
Indicador de Actividad económica de Brasil
Variación interanual (media móvil 3 meses)



Fuente: Banco Central de Brasil

Incremento del spread por riesgo

EMBI Global Paraguay

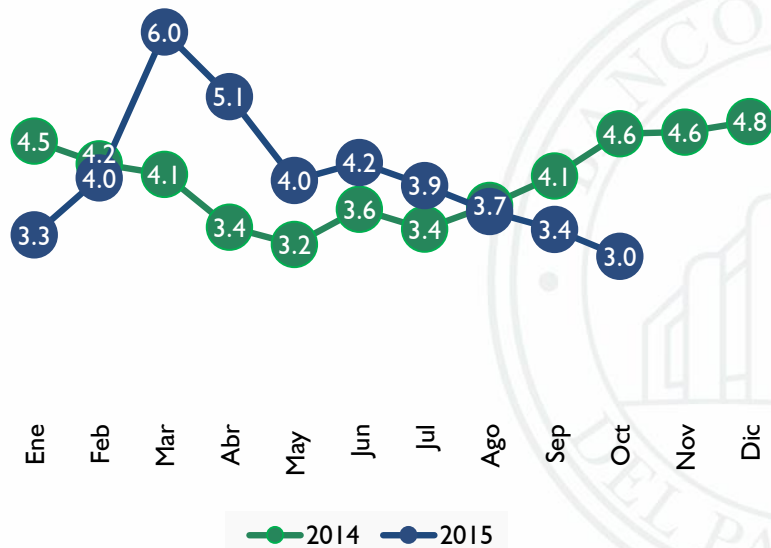


Fuente: Bloomberg

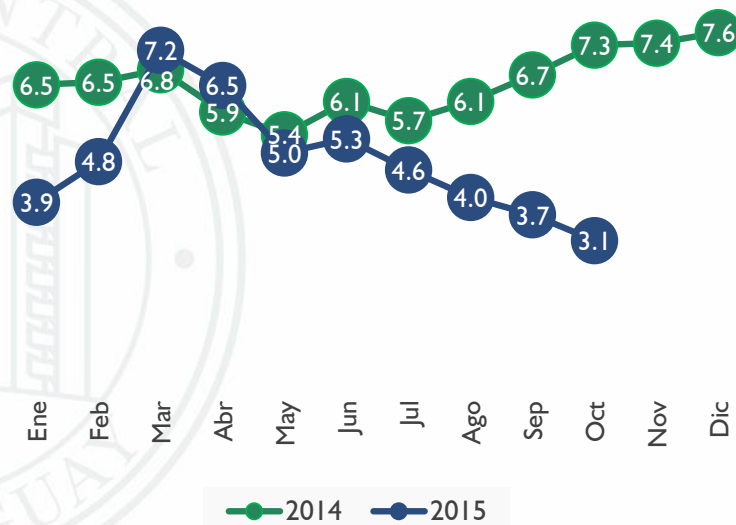


... y esto se ha reflejado en los indicadores de actividad económica...

IMAEP Variación acumulada



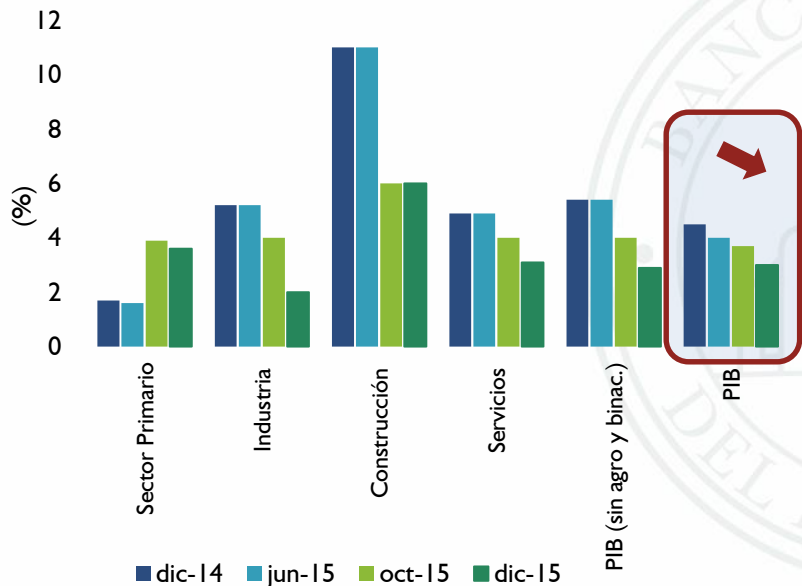
IMAEP sin agro y binacionales Variación acumulada



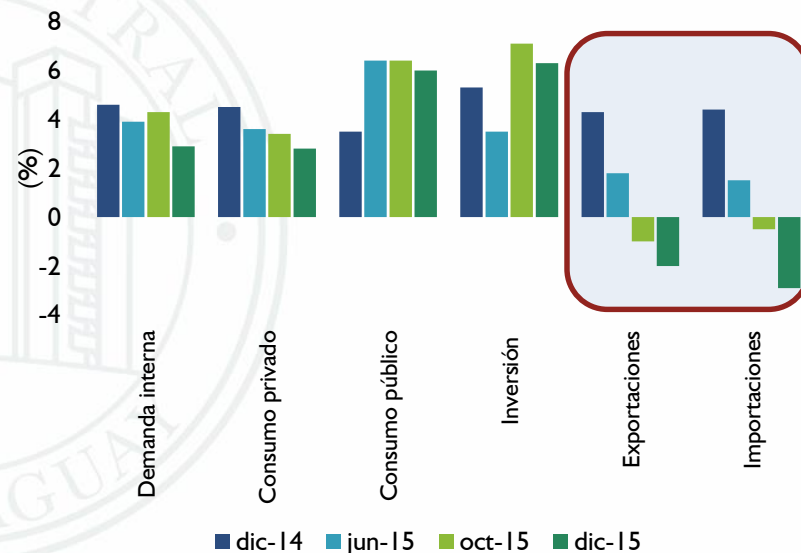
... como también en sucesivas revisiones de las perspectivas de crecimiento.

Estimaciones del crecimiento del PIB 2015 Revisiones

Principales sectores económicos

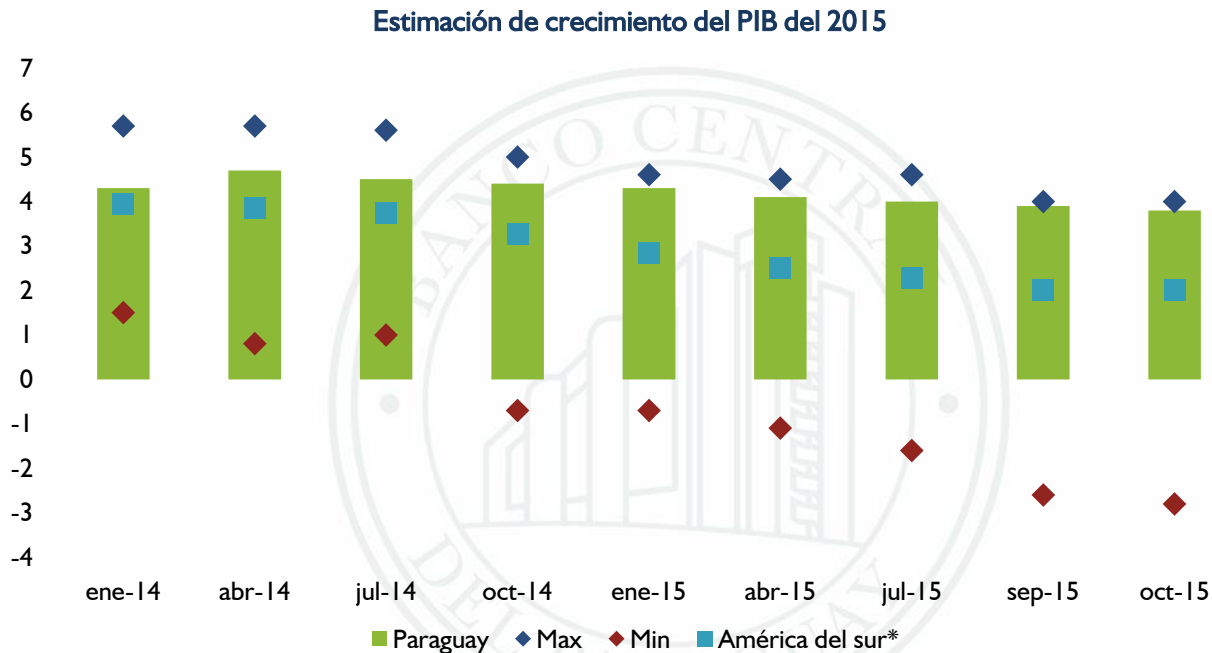


Principales componentes de demanda





Sin embargo, revisiones a la baja de las tasas de crecimiento han sido un fenómeno generalizado....



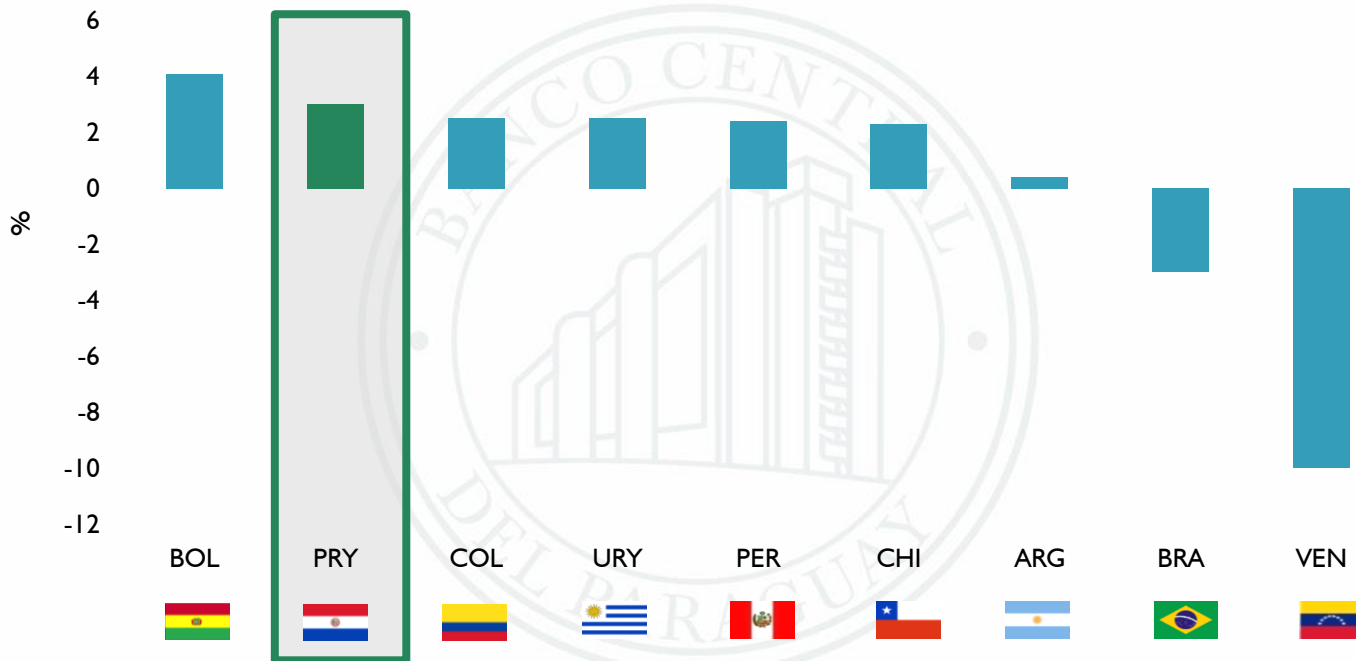
* Promedio simple de Argentina, Bolivia, Brasil, Chile, Colombia, Ecuador, Paraguay, Perú y Uruguay.

Fuente: Consensus Forecast



... y el país se ubicará nuevamente entre los que más crecen en la región.

Crecimiento del PIB 2015



Fuente: BCP, WEO Octubre 2015



Tópicos

Balance 2015

- Actividad económica
- **Inflación**
- Tipo de cambio
- Sistema financiero

Perspectivas 2016

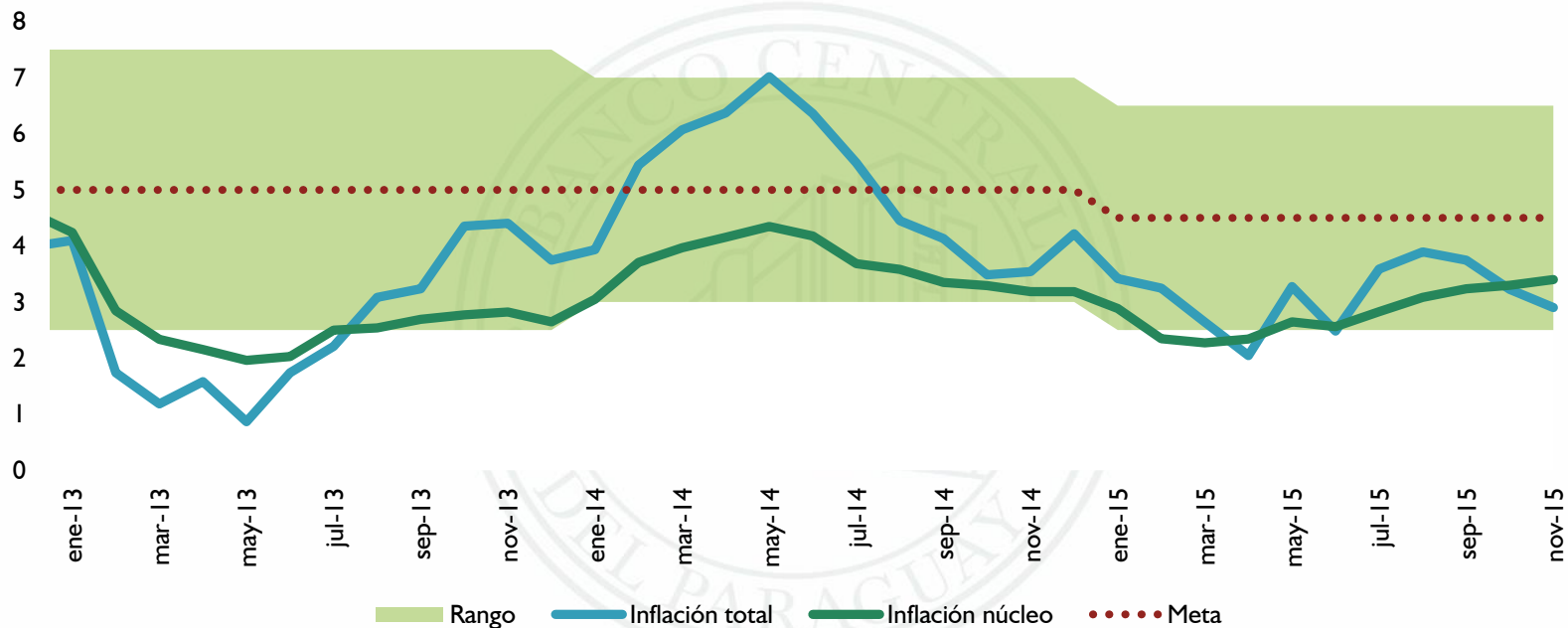
- Entorno internacional y regional
- Proyecciones

Conclusiones



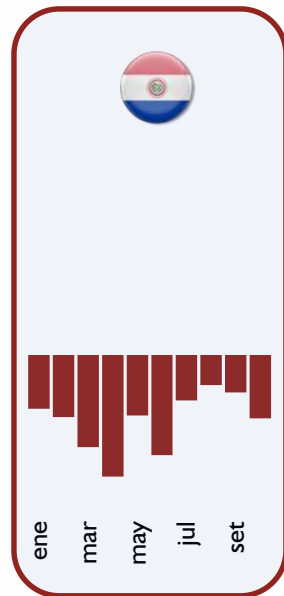
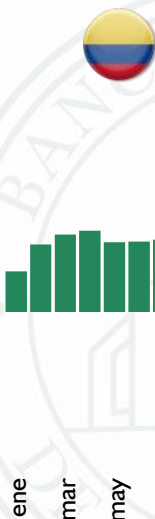
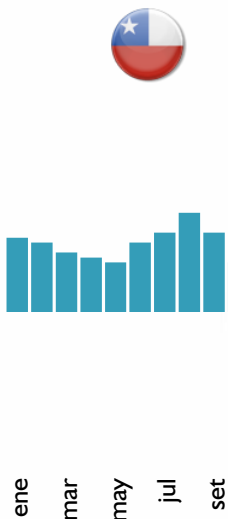
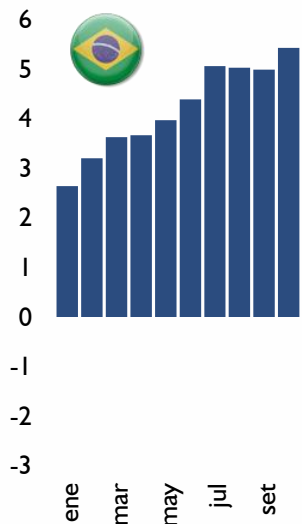
La inflación ha mantenido un comportamiento favorable en el 2015,...

Evolución de la inflación interanual (%)



Fuente: BCP

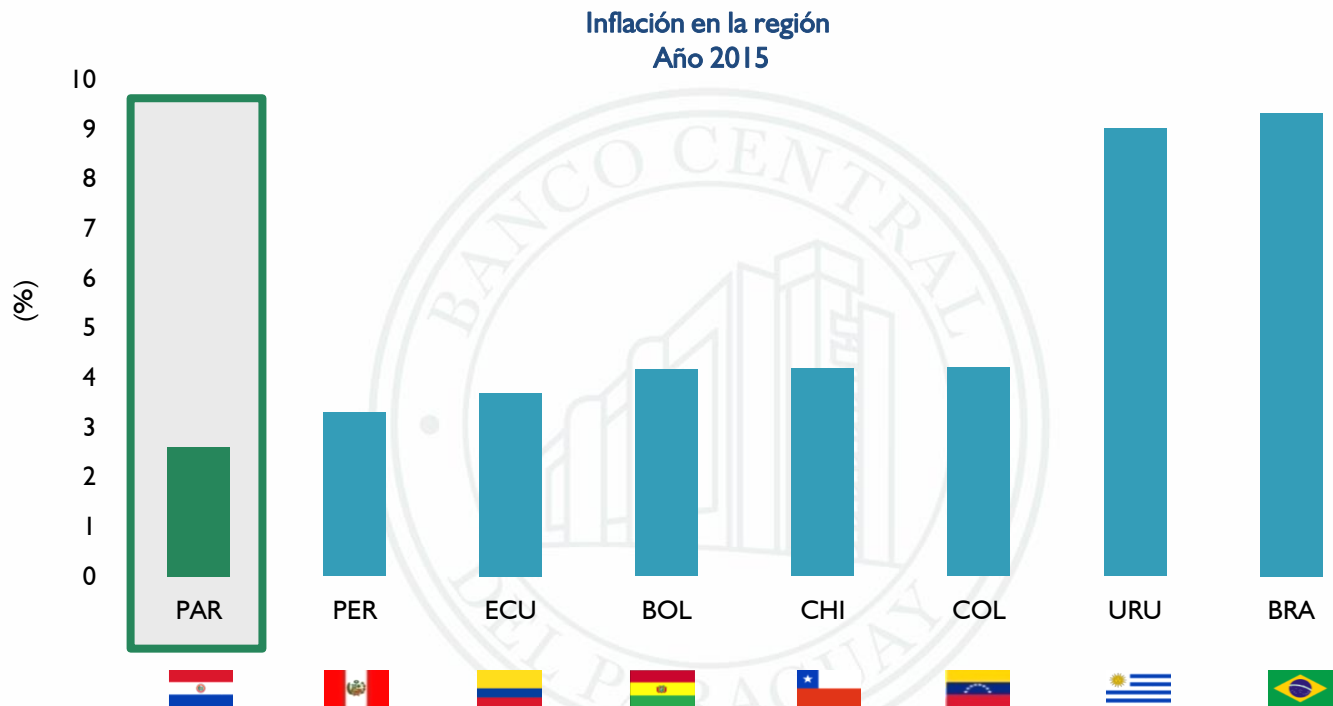
Desvío de la inflación con respecto a la meta (2015)
Puntos porcentuales



■ Brasil ■ Chile ■ Colombia ■ Perú ■ México ■ Paraguay



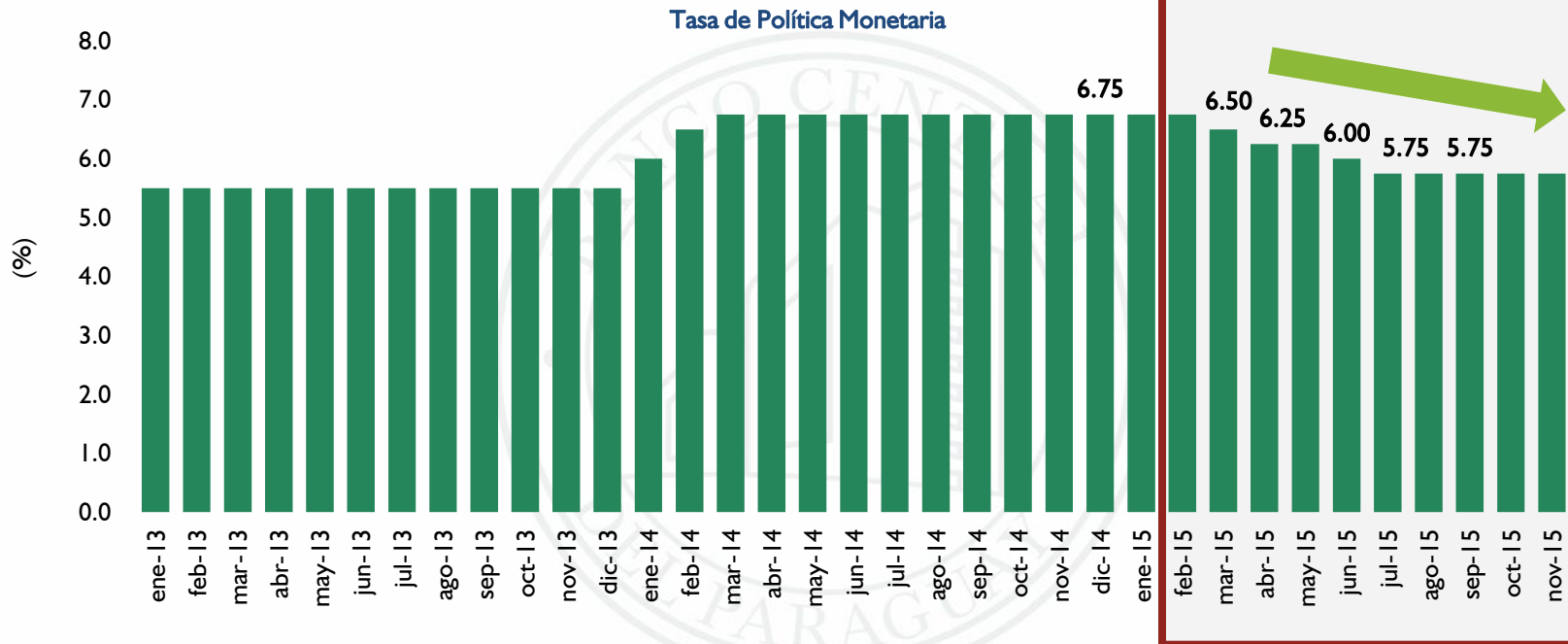
...y se situará entre las tasas más bajas de la región.



Fuente: BCP, WEO Octubre 2015



Este comportamiento de la inflación permitió proveer un estímulo monetario a la economía.



Fuente: BCP



Tópicos

Balance 2015

- Actividad económica
- **Inflación**
 - **Digresión sobre inflación y tipo de cambio**
- Tipo de cambio
- Sistema financiero

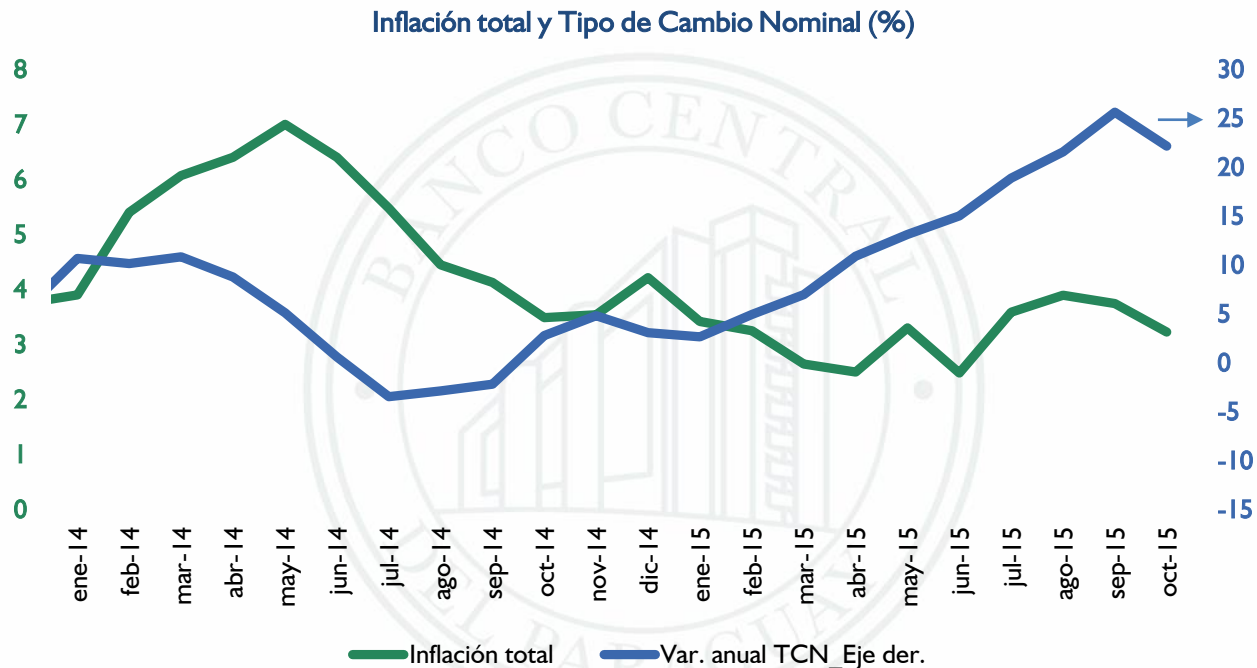
Perspectivas 2016

- Entorno internacional y regional
- Proyecciones

Conclusiones



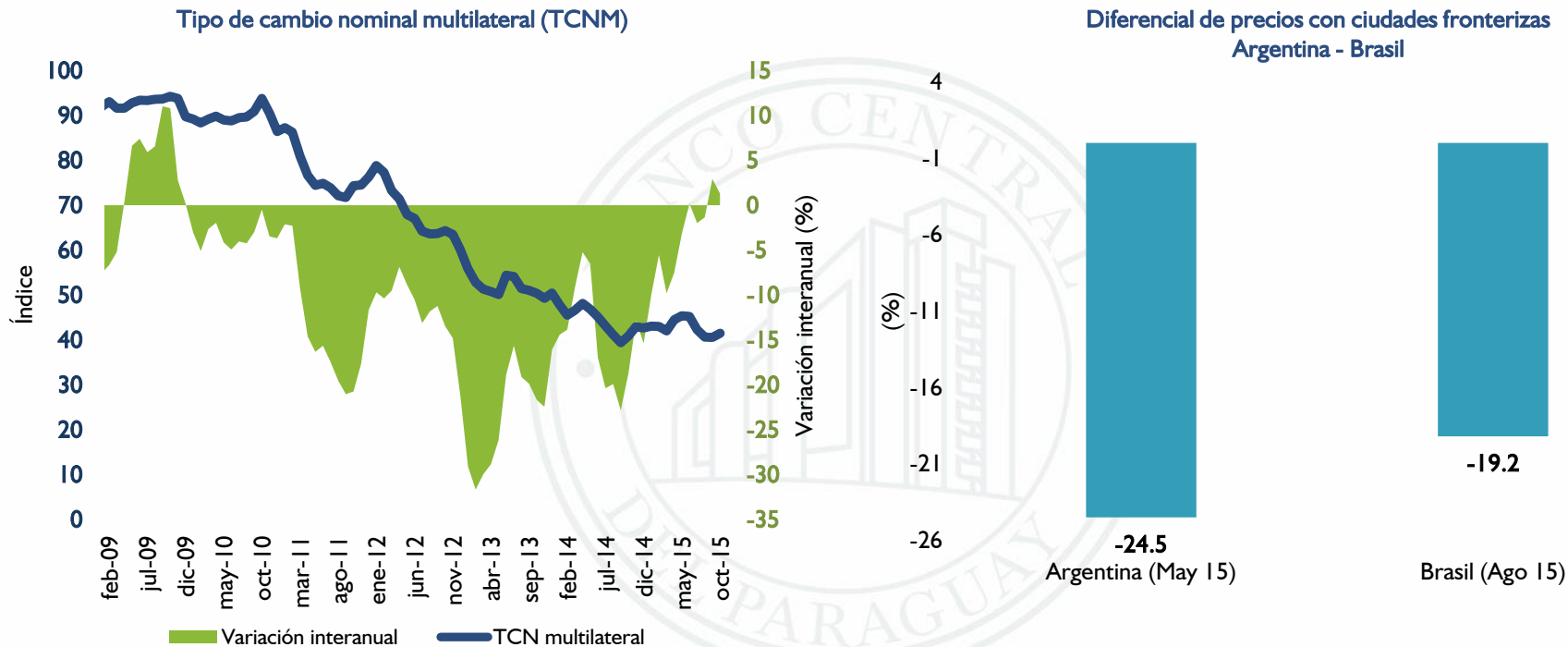
La inflación se mantuvo baja, a pesar de la depreciación frente al dólar.



Fuente: BCP



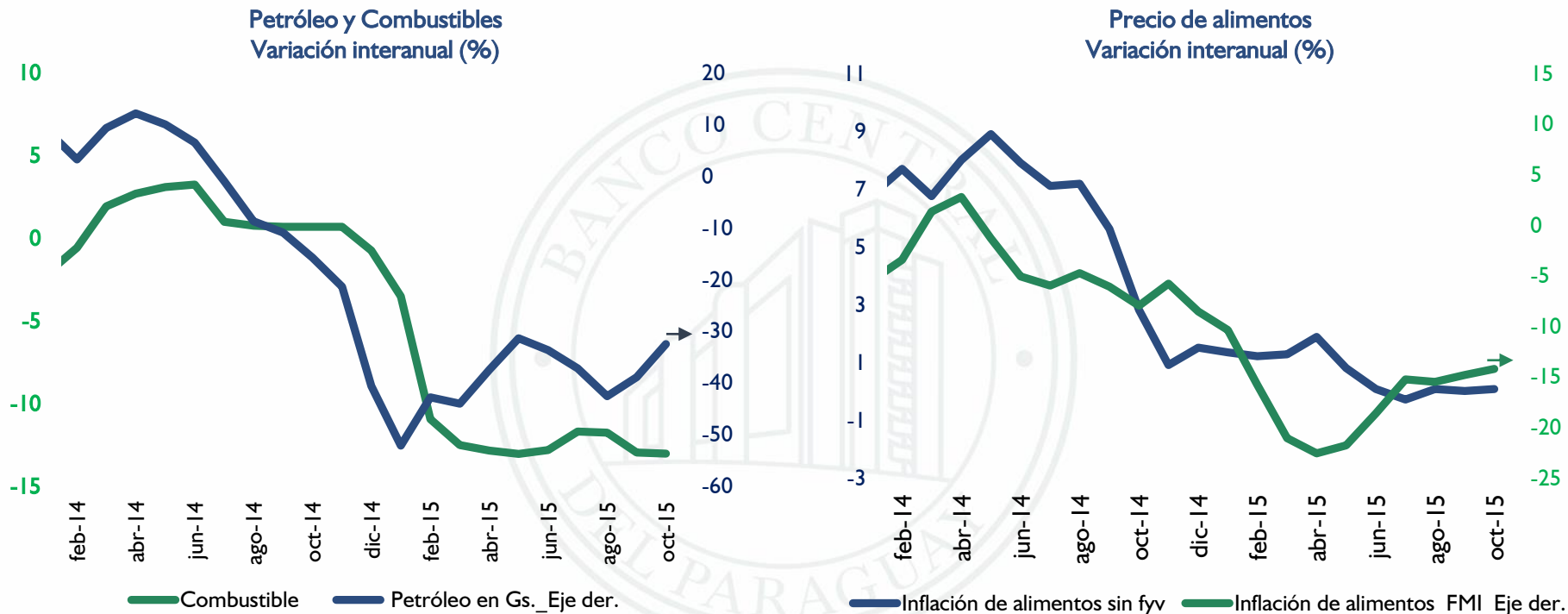
Factor I : menor depreciación relativa a los socios comerciales



Fuente: BCP



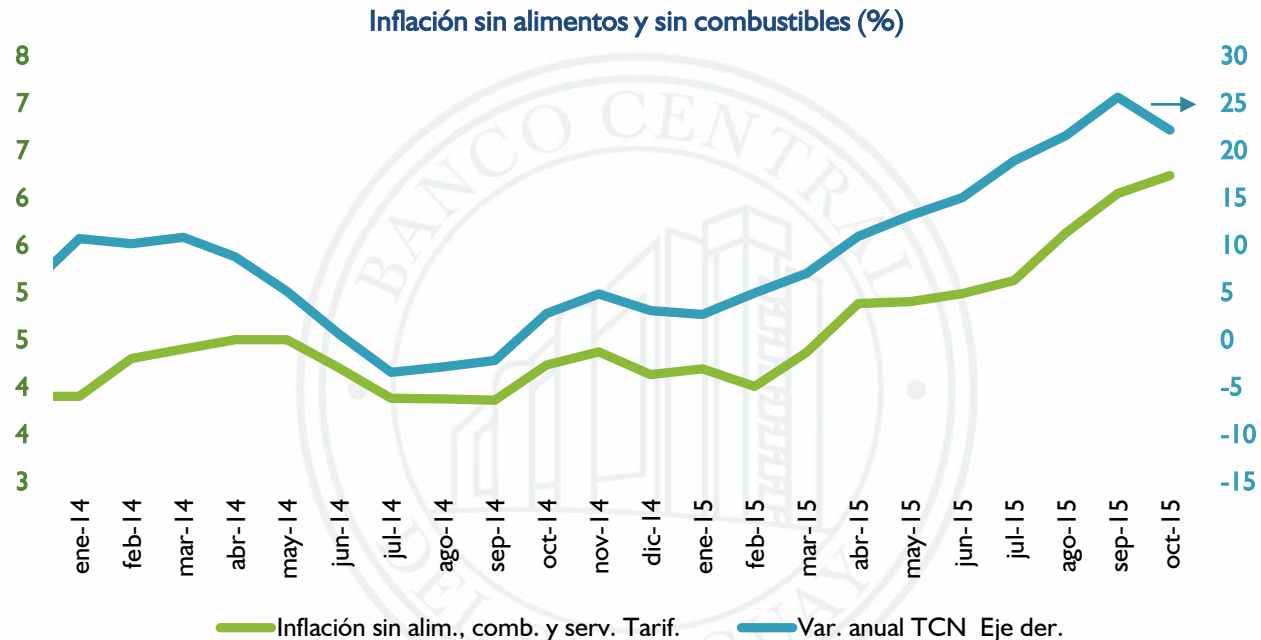
Factor 2: reducción de precios internacionales de combustibles y alimentos.



Fuente: BCP



Excluyendo estos rubros, el efecto del tipo de cambio sobre los precios es claro.



Fuente: BCP



Tópicos

Balance 2015

- Actividad económica
- Inflación
- **Tipo de cambio**
- Sistema financiero

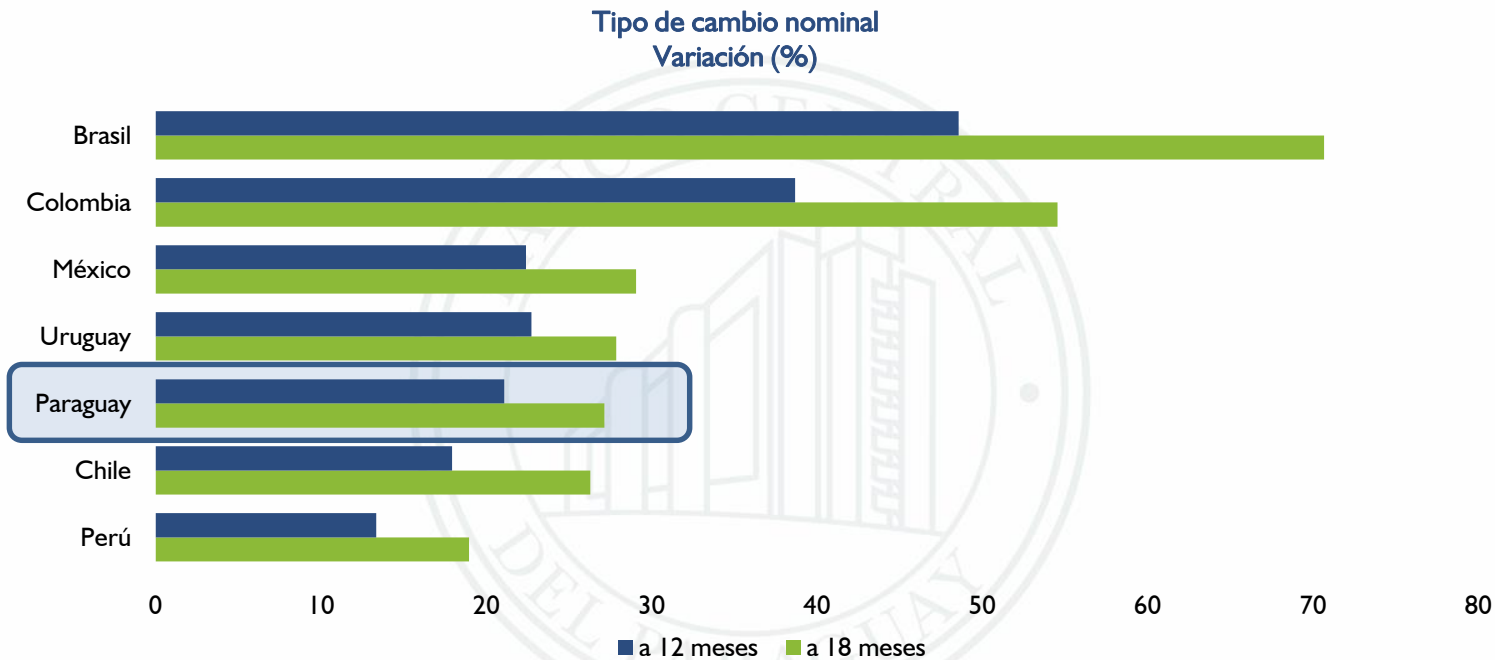
Perspectivas 2016

- Entorno internacional y regional
- Proyecciones

Conclusiones



El tipo de cambio sigue la dinámica regional, en línea con el fortalecimiento del dólar.



Fuente: Bloomberg



El “colchón de liquidez” continúa siendo elevado para moderar volatilidades bruscas...

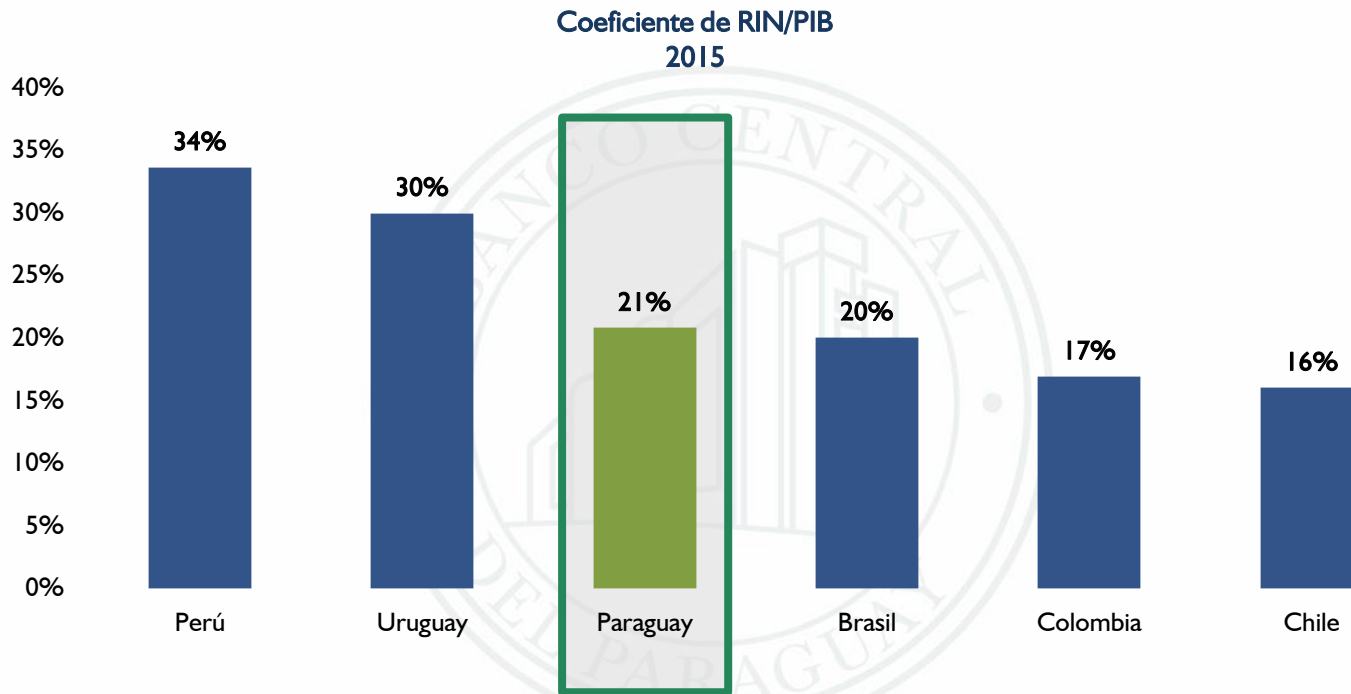


* Datos a noviembre 2015.

Fuente: BCP



...y se ubica entre los más altos de la región.



Fuente: FMI



Tópicos

Balance 2015

- Actividad económica
- Inflación
- Tipo de cambio
- **Sistema financiero**

Perspectivas 2016

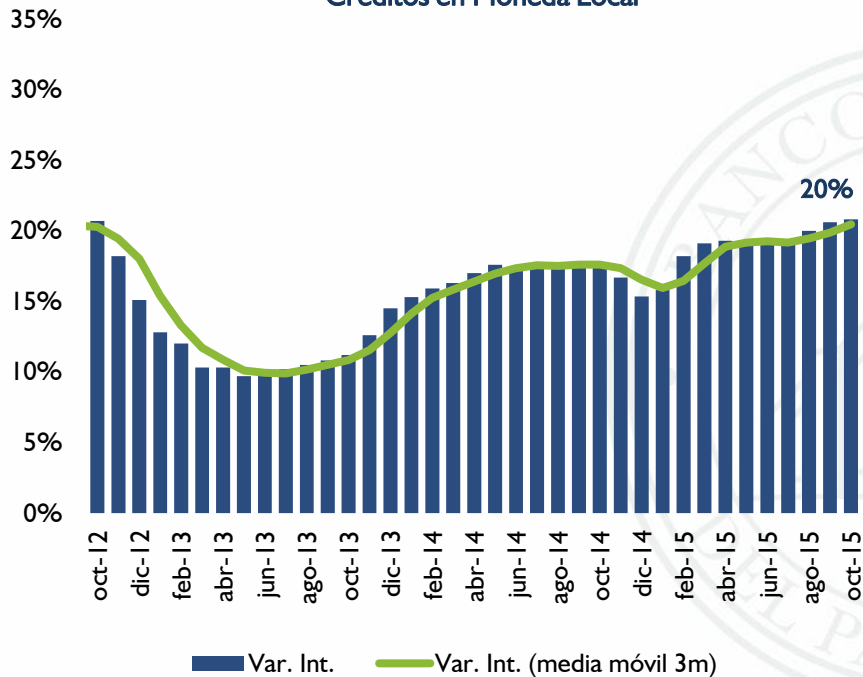
- Entorno internacional y regional
- Proyecciones

Conclusiones

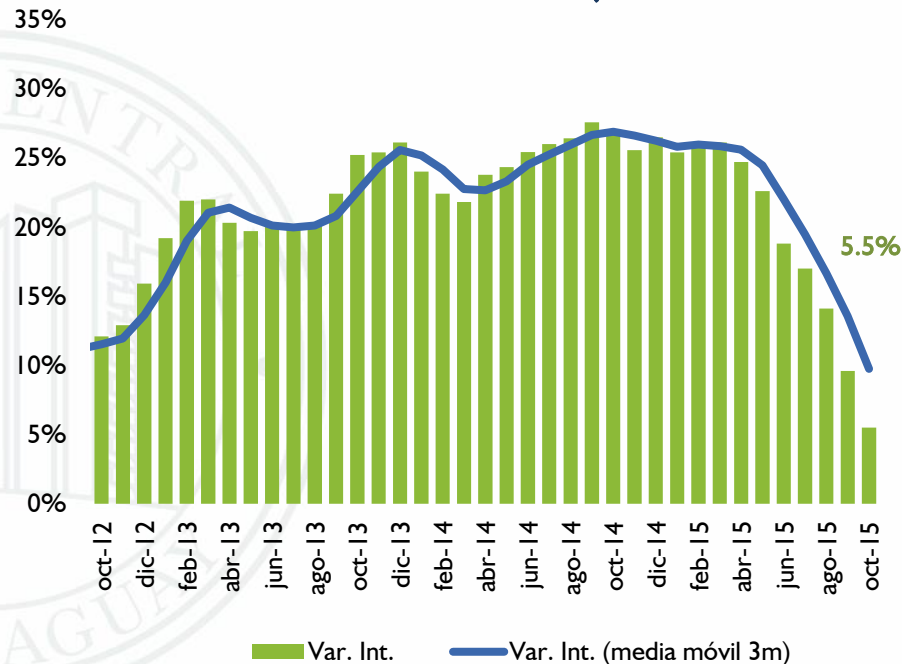


Los créditos continúan creciendo, principalmente los denominados en moneda local...

Créditos en Moneda Local



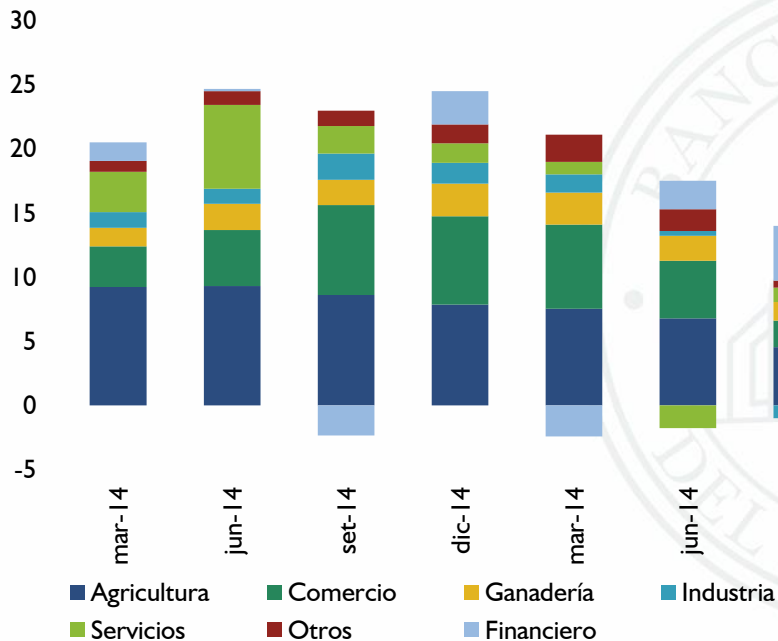
Créditos en Moneda Extranjera





... mientras que el crecimiento de los créditos en moneda extranjera se ha desacelerado.

Créditos en ME
Incidencia por sectores (%)



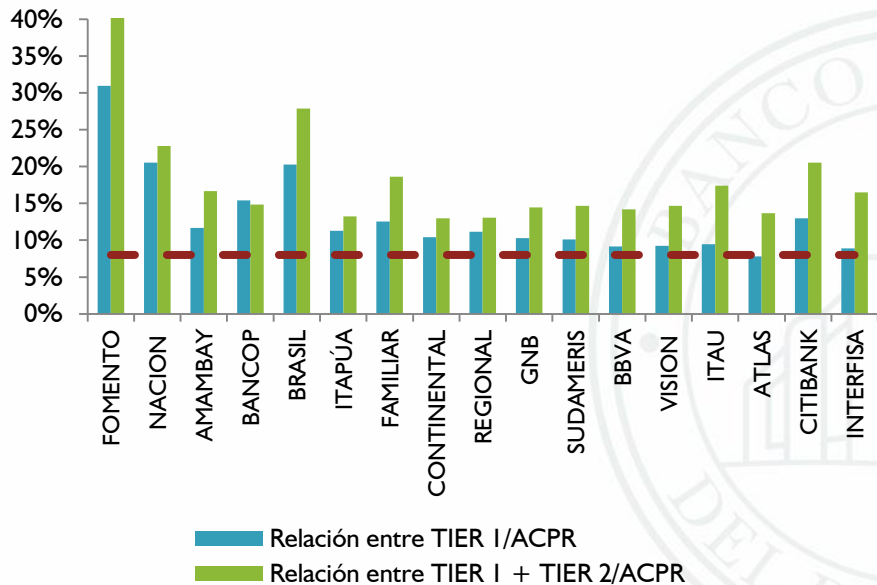
Créditos en ME
Incidencia por sectores (%)

	dic-14	oct-15	Diferencia
Comercio	7,5	0,8	-6,7
Agricultura	8,5	2,4	-6,1
Industria	1,8	-0,5	-2,2
Ganadería	2,7	0,6	-2,1
Servicios	1,6	0,2	-1,4
Financiero	2,8	1,8	-1,0
Otros	1,6	0,2	-1,4
Var. Interanual	26,5	5,5	-21,0

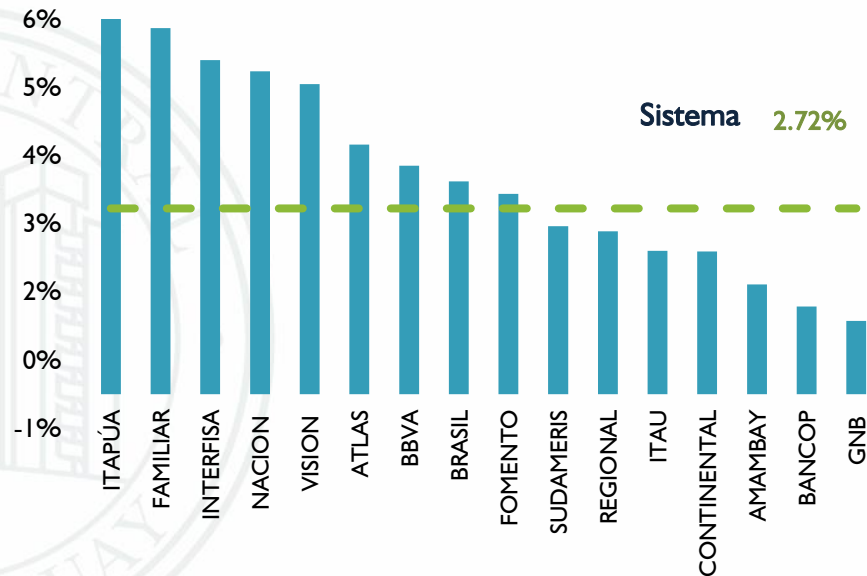


El sistema financiero está sólido y bien capitalizado.

Adecuación de Capital



Morosidad



Fuente: BCP



Tópicos

Balance 2015

- Actividad económica
- Inflación
- Tipo de cambio
- Sistema financiero

Perspectivas 2016

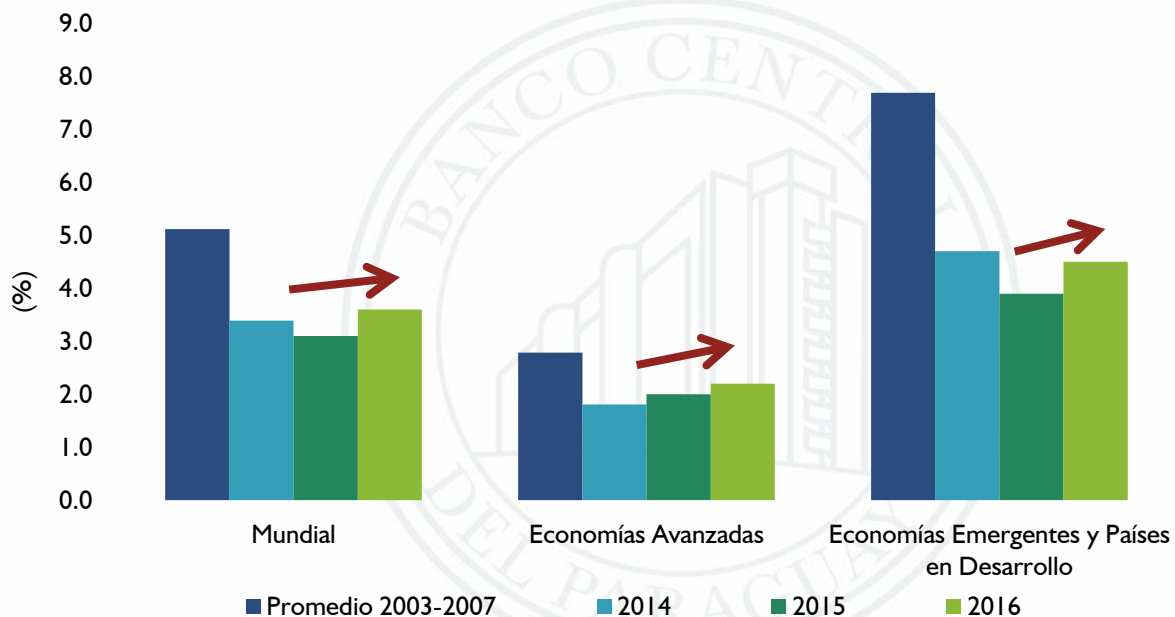
- Entorno internacional y regional
- Proyecciones

Conclusiones



Dinámica I: las perspectivas de crecimiento de la economía mundial siguen siendo mediocres...

Crecimiento del PIB real

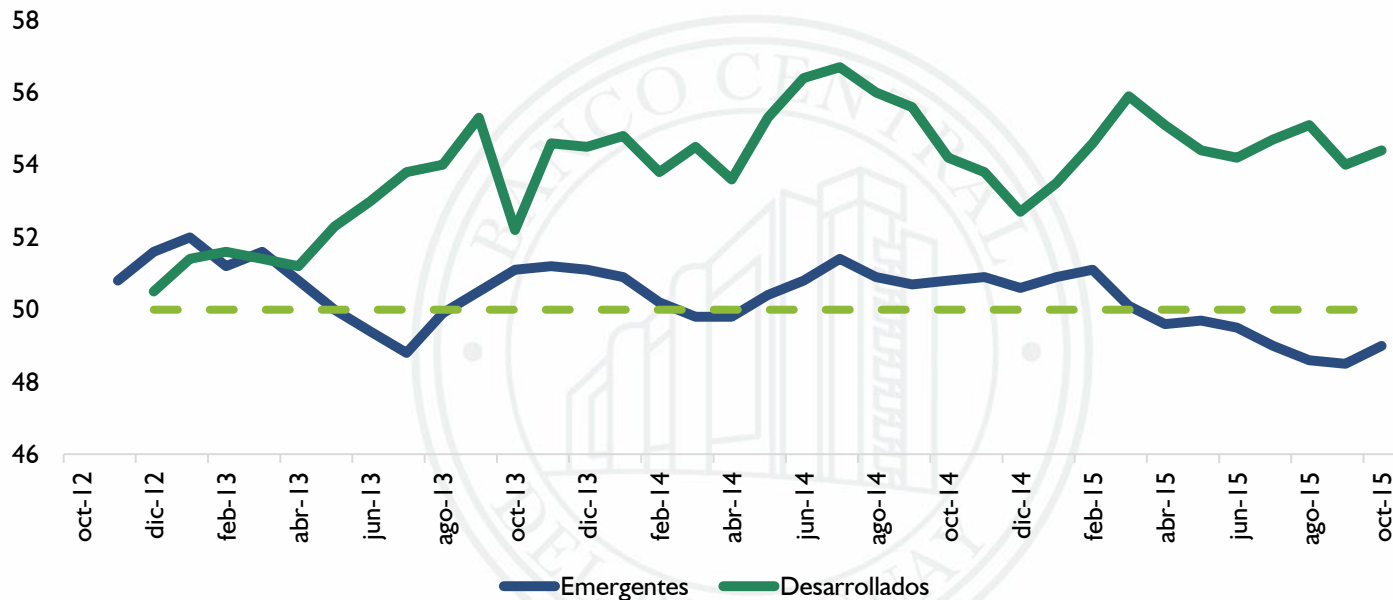


Fuente: FMI-WEO



... y el desempeño económico esperado difiere entre los bloques.

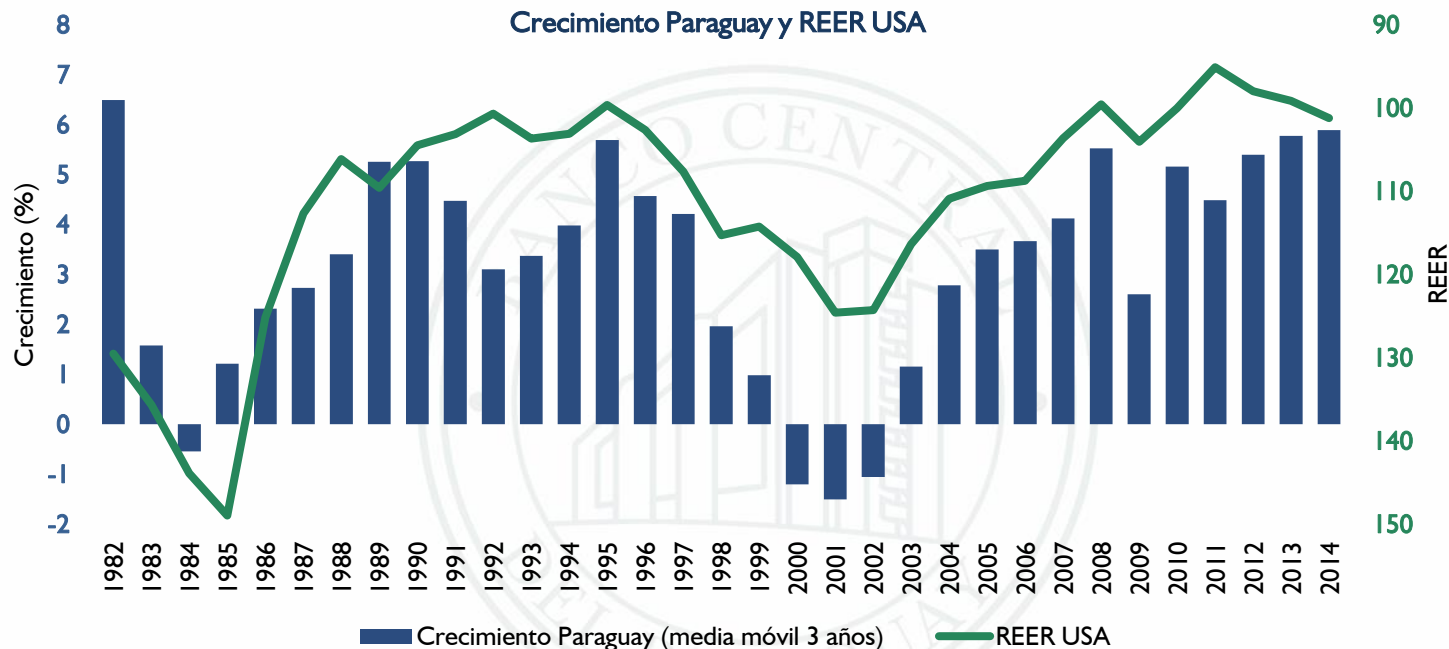
Índice de gestores de compras (PMI)



Fuente: Bloomberg



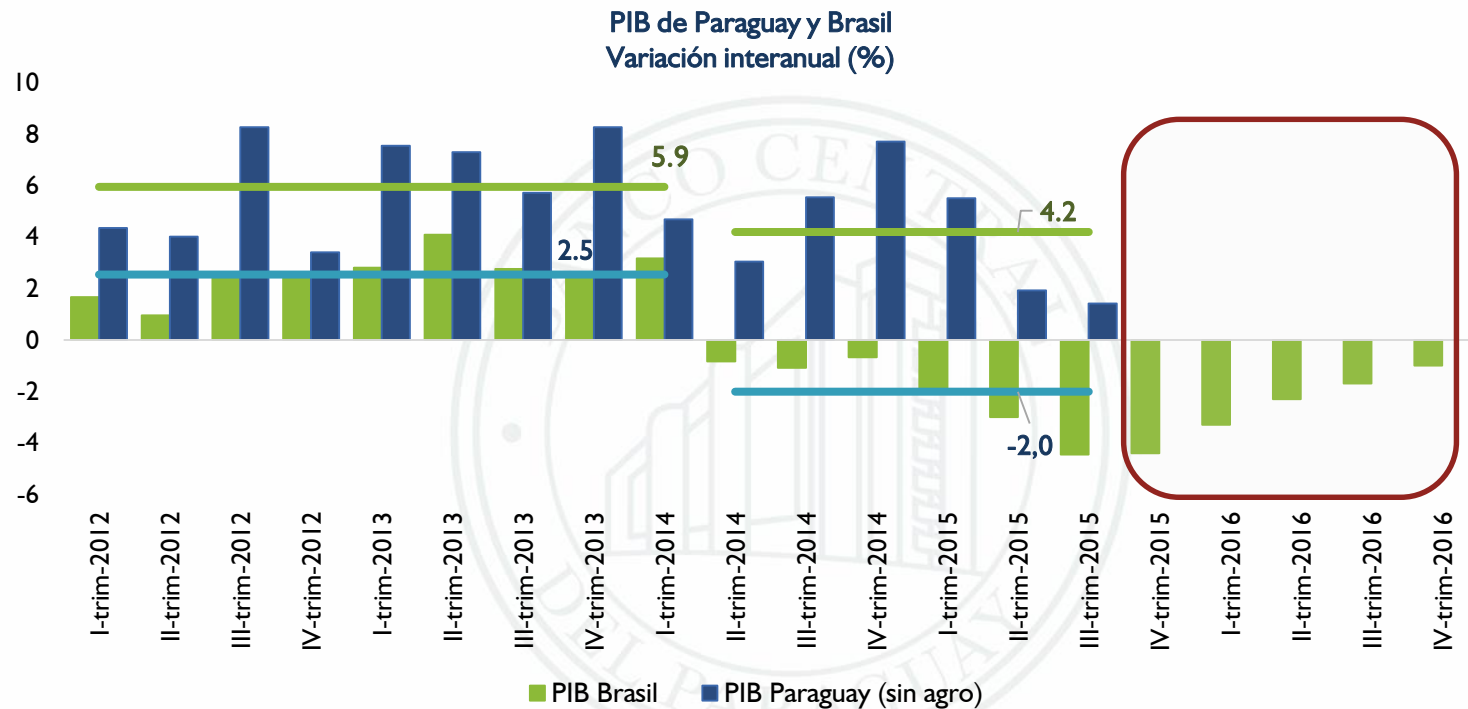
Dinámica II: el dólar se fortalece en los mercados internacionales.



* REER: Real Effective Exchange Rate. Incremento= depreciación

Fuente: FMI

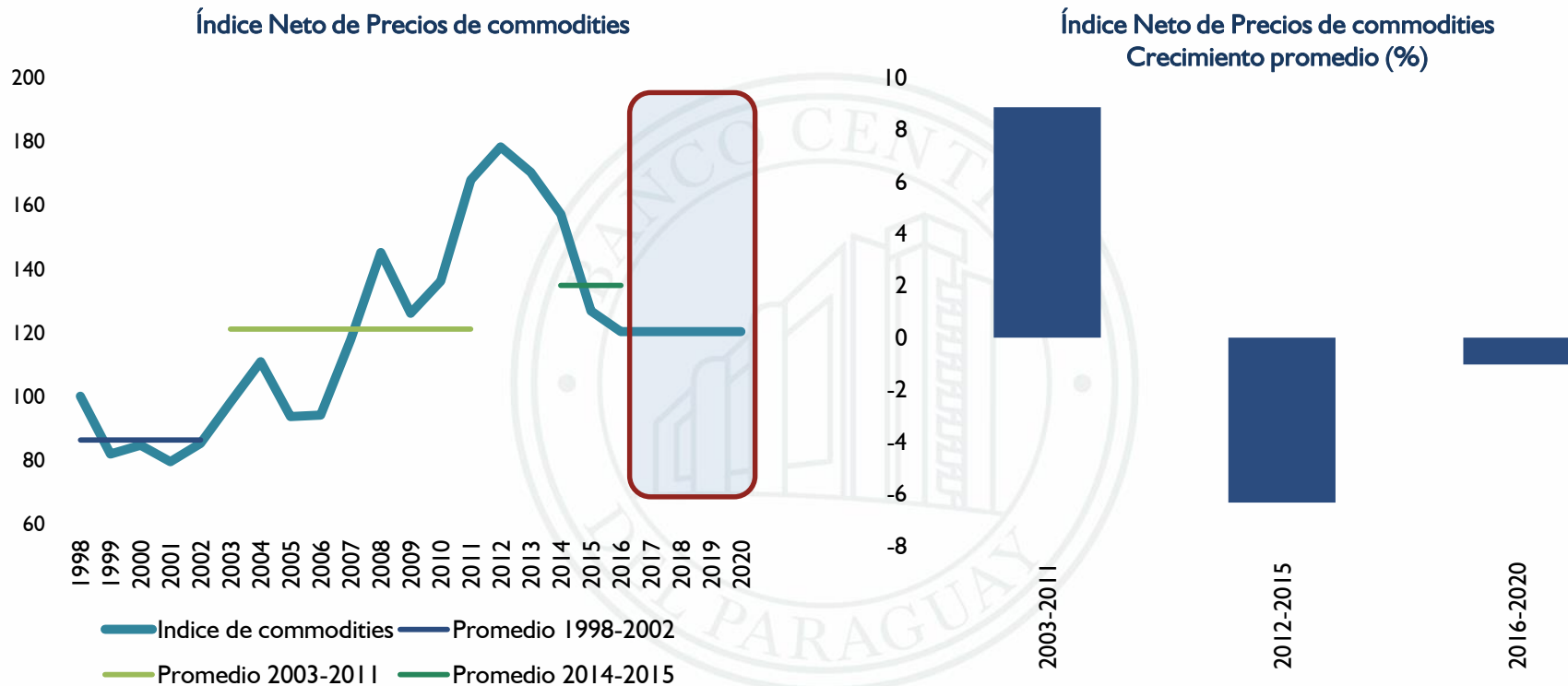
Dinámica III: la actividad económica de Brasil se recuperaría paulatinamente.



Fuente: BCP y Bloomberg



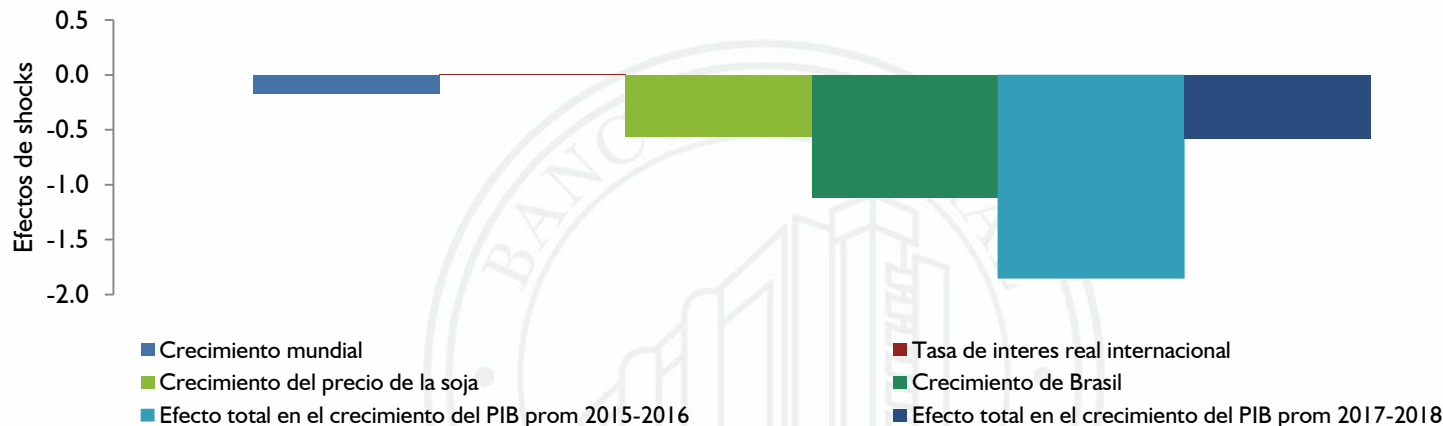
Dinámica IV: la caída de los precios de los commodities sería menor en los próximos años.





En resumen, las condiciones externas permanecen adversas en el corto plazo, pero mejorarían en el mediano plazo.

Condiciones externas esperadas para 2015-2016
Efecto en el crecimiento del PIB



	T0 (Promedio 2004-2014)	TI (Promedio 2015-2016) A octubre 2015	TI (Promedio 2017-2018) A octubre 2015
Crecimiento mundial	4,0%	3,6%	3,9%
Crecimiento PIB Brasil	3,6%	-2,0%	2,3%
Crecimiento precio soja	8,4%	-10,8%	0,0%
Tasa de interés real internacional	-0,7%	-1,1%	-0,6%
Impacto en el Crecimiento del PIB	2,34%	0,49%	1,77%
Variación en el Crec. Del PIB		-1,85%	-0,57%



Tópicos

Balance 2015

- Actividad económica
- Inflación
- Tipo de cambio
- Sistema financiero

Perspectivas 2016

- Entorno internacional y regional
- **Proyecciones**

Conclusiones



Balance de crecimiento e inflación 2015

Principales variables macroeconómicas

	2014	2015	2016
Crecimiento del PIB	4,7	3,0	
Sector primario	4,7	3,6	
Sector secundario	2,4	2,1	
Sector terciario	5,9	3,1	
Inflación	4,2	2,6	



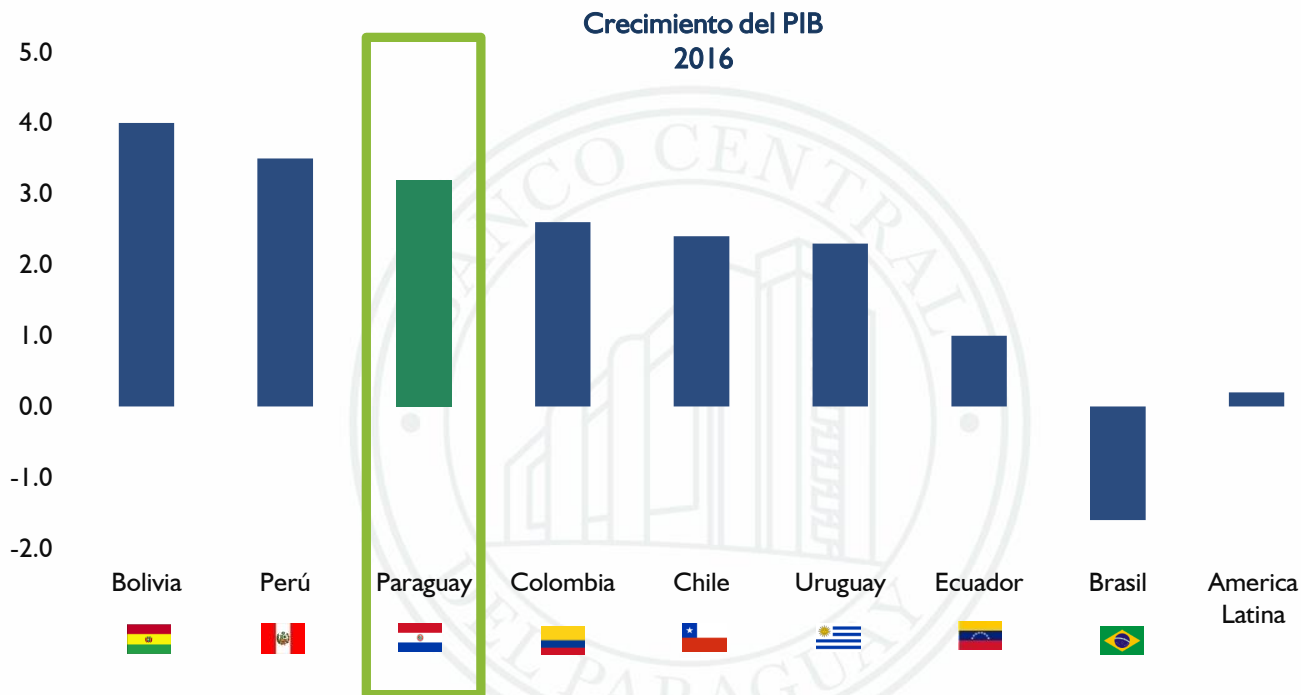
Perspectivas económicas 2016

Principales variables macroeconómicas

	2014	2015	2016
Crecimiento del PIB	4,7	3,0	3,2
Sector primario	4,7	3,6	1,1
Sector secundario	2,4	2,1	3,3
Sector terciario	5,9	3,1	4,3
Inflación	4,2	2,6	4,3



A pesar del menor crecimiento previsto, Paraguay seguirá situándose entre los de mejor desempeño de la región.



Fuente: BCP y Consensus Forecast nov. 2015



Tópicos

Balance 2015

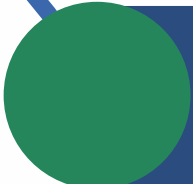
- Actividad económica
- Inflación
- Tipo de cambio
- Sistema financiero

Perspectivas 2016


- Entorno internacional y regional
- Proyecciones

Conclusiones


Conclusiones




Las economías exportadoras de materias primas se encuentran en una coyuntura difícil. Los precios mundiales de estos bienes han disminuido marcadamente los últimos tres años y, paralelamente, el crecimiento del PIB se ha desacelerado considerablemente en los países productores y exportadores de materias primas.




Adicionalmente, las débiles perspectivas de los precios de estos bienes tendrán implicancias negativas sobre el crecimiento de corto plazo de estos países. Sin embargo, la desaceleración no es sólo un fenómeno cíclico, sino tiene también un componente estructural por la caída registrada en la inversión (i.e. en el producto potencial).




Esto implica que la respuesta en materia de políticas debería ir más allá de la toma de medidas en el lado de la demanda, y tendría que incluir reformas estructurales focalizadas en disminuir los “cuellos de botella” en el lado de la oferta e incentivar el crecimiento de la productividad.



TIEMPO DE PRUDENCIA: Algunos atajos pueden llevar al precipicio. La experiencia de América Latina está llena de estos ejemplos. Lo principal, no dañar el cimiento de nuestro éxito: “estabilidad macroeconómica”.



TIEMPO DE RESPETAR LOS LIMITES: No es tiempo de negativismo, pero sí de realismo. Para el corto plazo, pueden implementarse políticas contra cíclicas para atenuar (no eliminar) los efectos de los choques externos;



TIEMPO DE VOLVER A LO BÁSICO: Para crecer a una tasa más elevada se requiere aumentar los niveles de capital, empleo y/o productividad. Sin embargo, debe recordarse que las disparidades de crecimiento económico entre países se explican básicamente por diferencias en el crecimiento de la productividad de las economías .



Conclusiones

“No es la más fuerte de las especies, ni la más inteligente la que sobrevive; sino aquella que se adapta mejor al cambio”... Charles Darwin.