



PARAGUAY: Cosechando beneficios de sólidos macrofundamentos

Carlos Fernández Valdovinos
BANCO CENTRAL DEL PARAGUAY

Noviembre, 2016

Entorno internacional





390
400 410
280
200
may
june
july
aug
sept

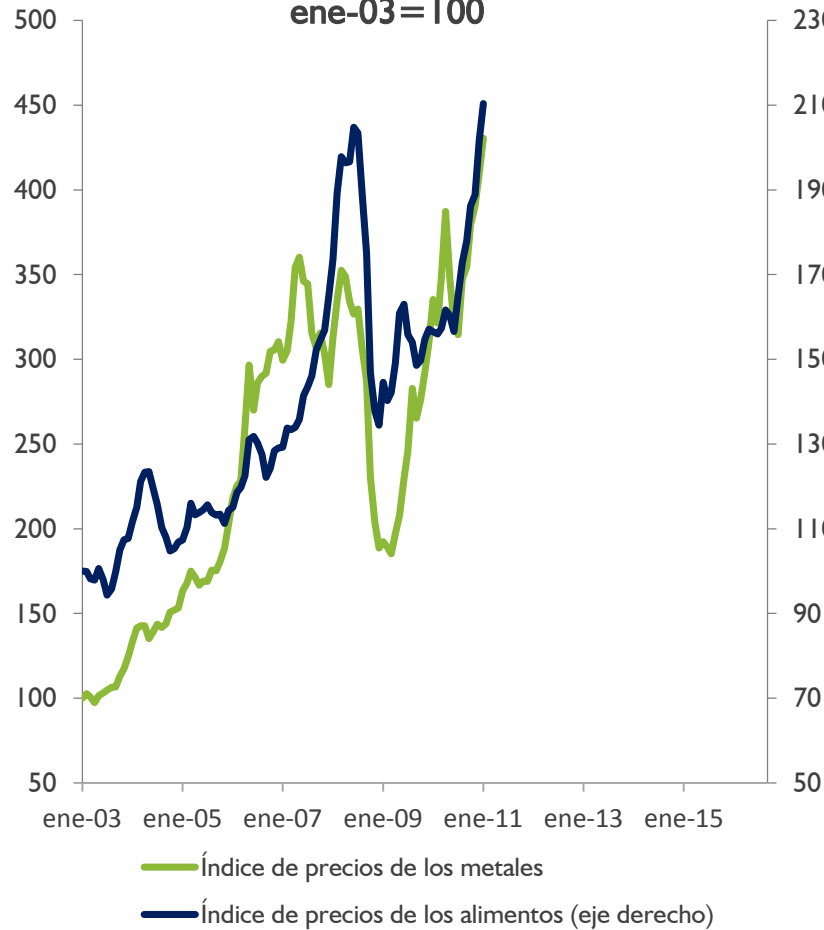
Entorno internacional: Lo bueno, lo malo y lo feo (1966)



Value of all subdivisions

Vientos favorables del exterior impulsaron a la región por una década...

Índice de Precios de Commodities
ene-03 = 100



EMBI Global de América Latina

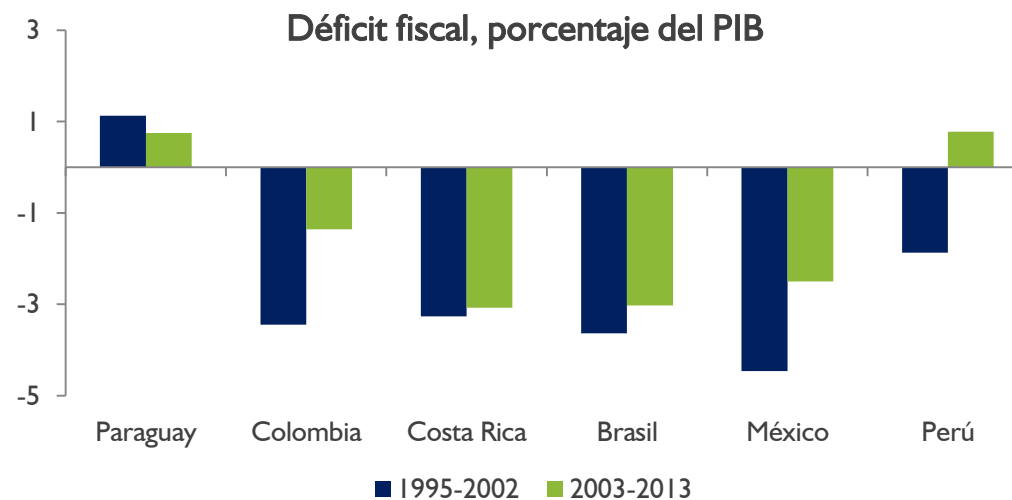
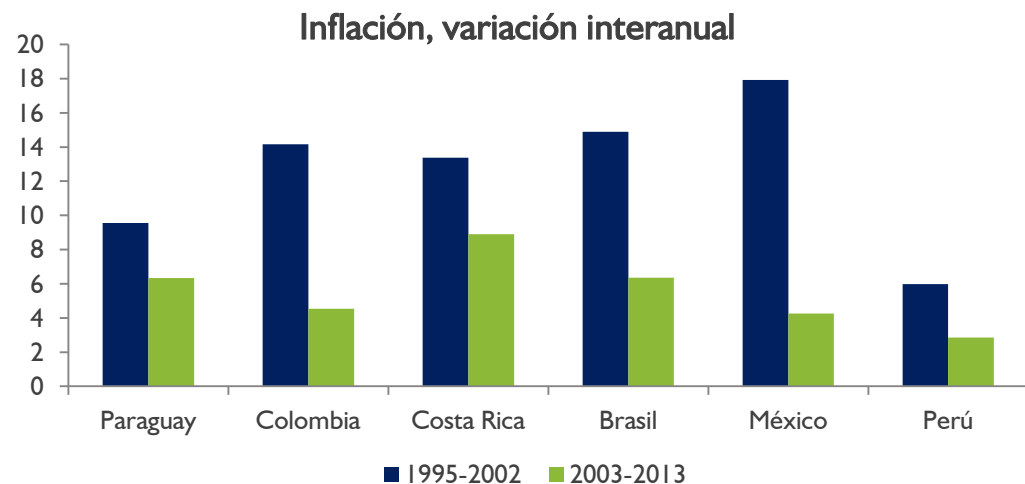
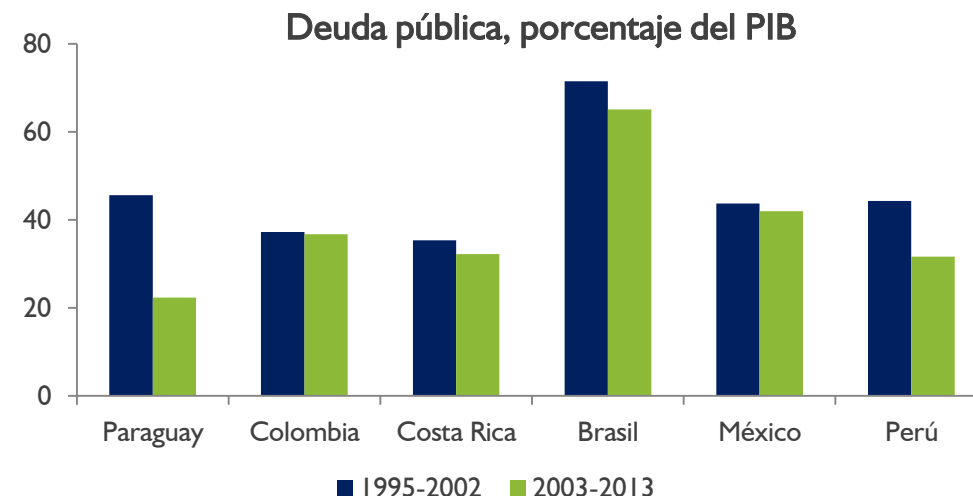


Índice DXY



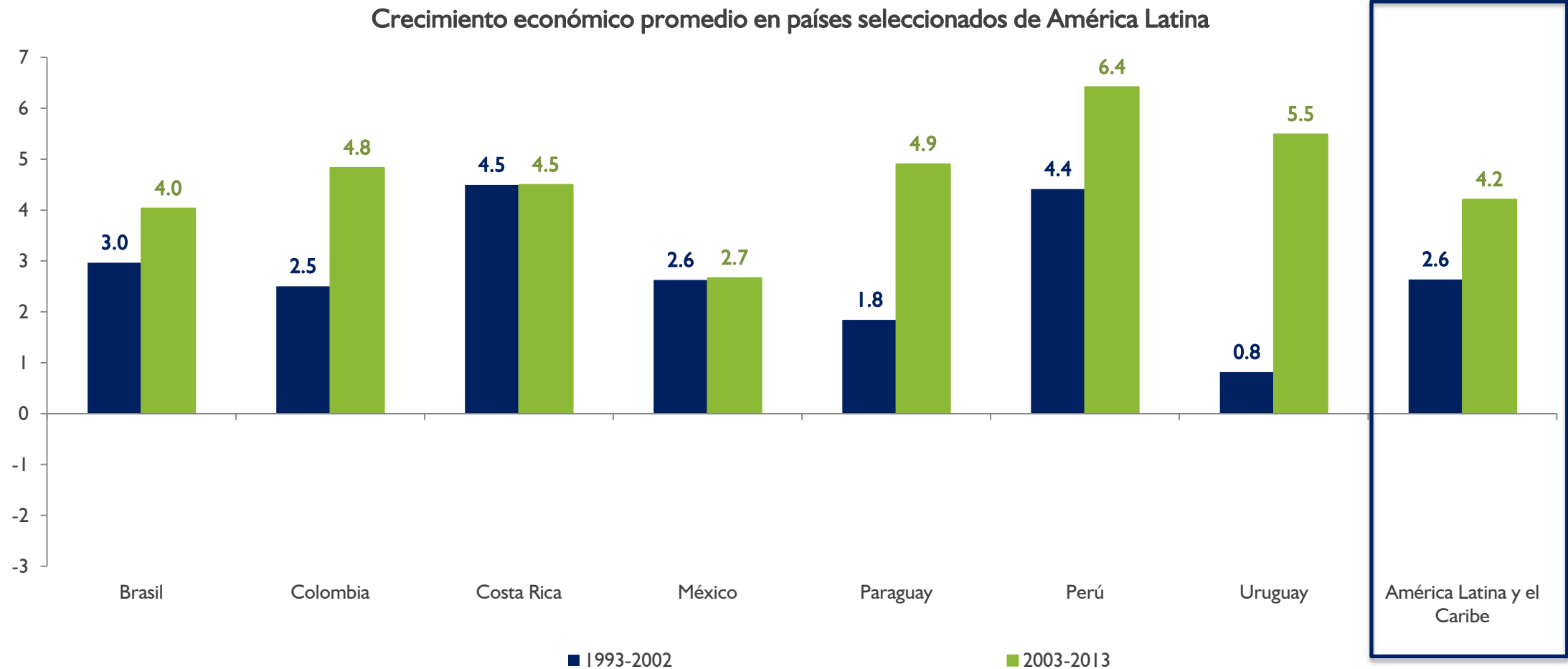
Fuente: FMI y Bloomberg

...fortaleciendo los fundamentos macroeconómicos,...



Fuente: FMI y BM.

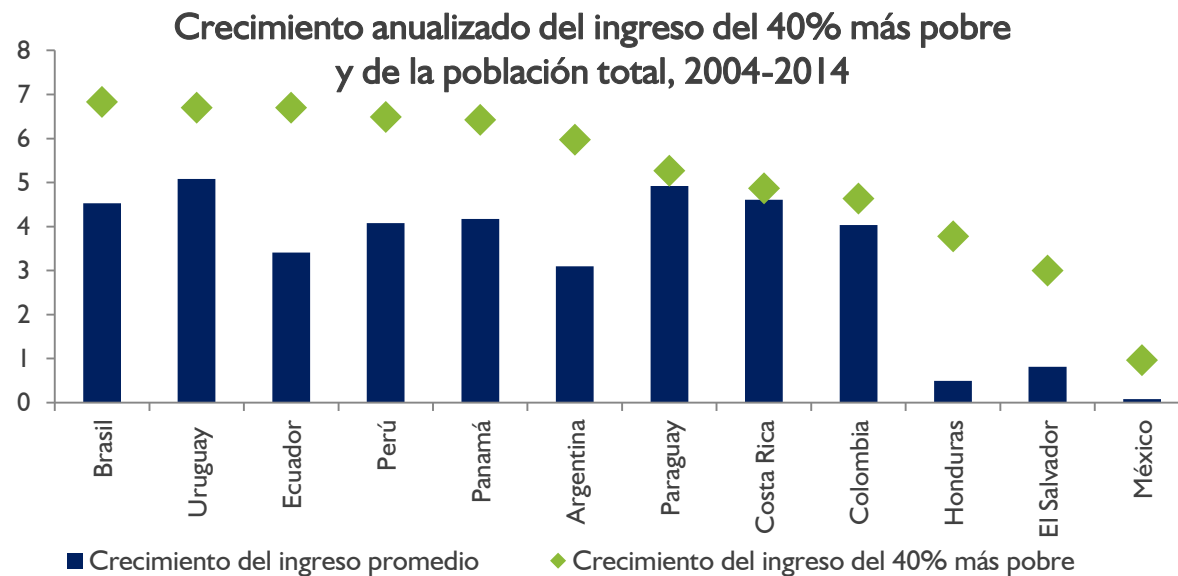
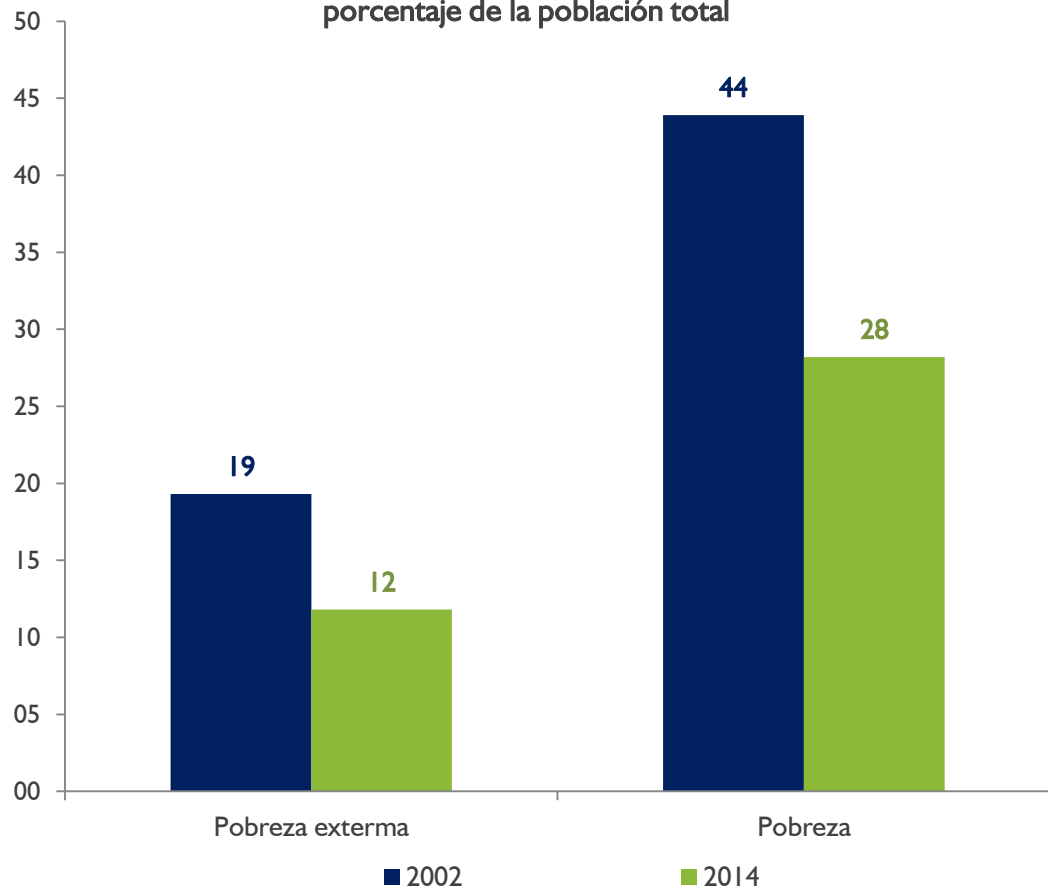
...contribuyendo a un mayor crecimiento...



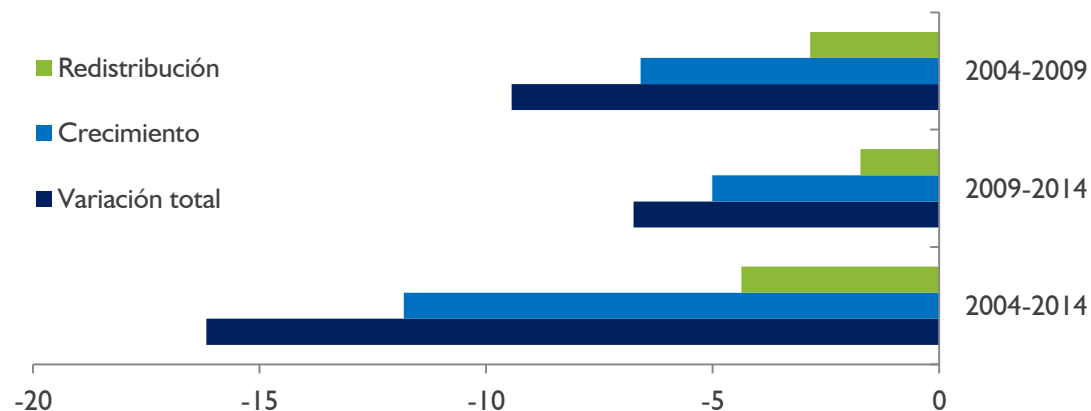
Fuente: WEO, FMI.

...y sacando a millones de personas de la pobreza.

Pobreza en América Latina*
porcentaje de la población total



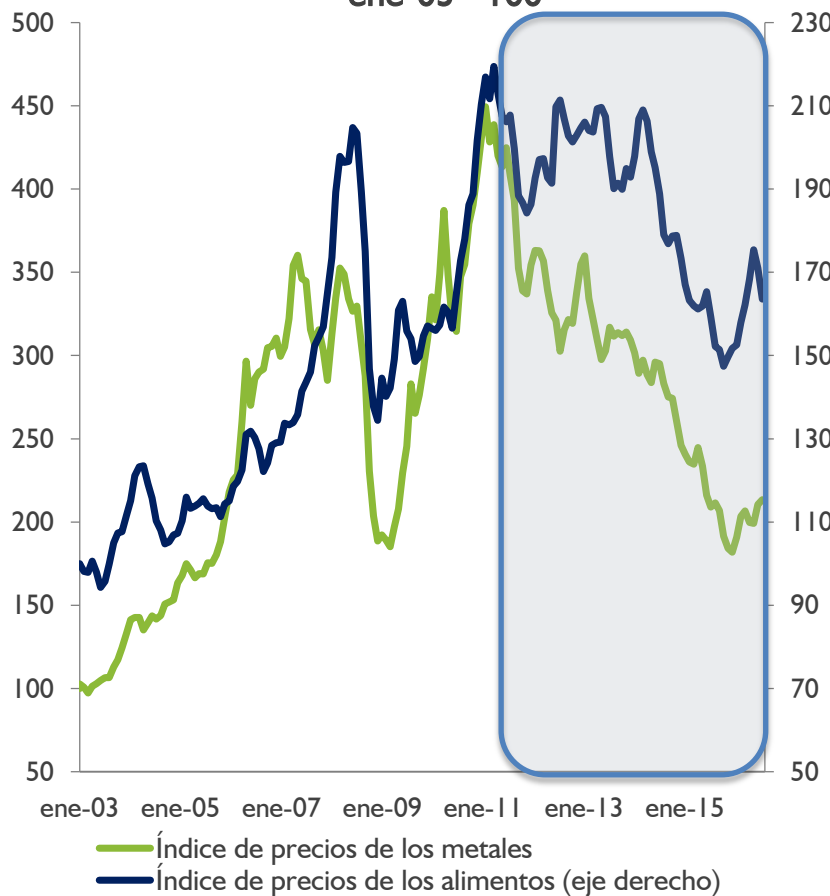
Factores que impactan en la pobreza:
Crecimiento del ingreso de los hogares y redistribución*



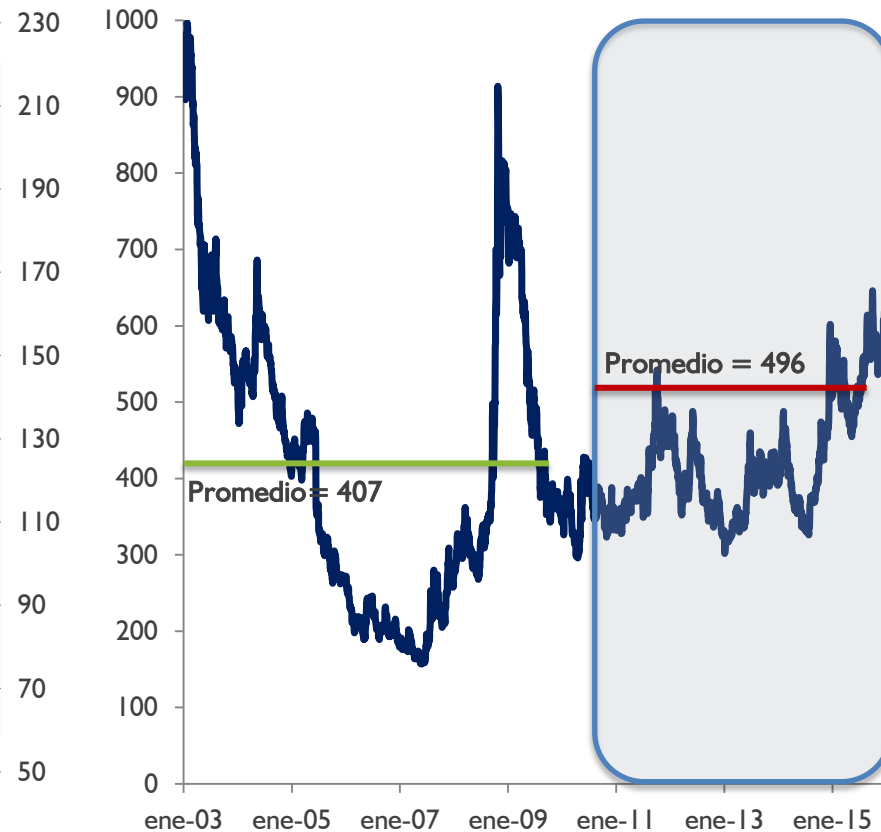
* Umbral de pobreza de USD 4 por día
Fuente: SEDLAC (BM) y CEPAL

Recientemente, los años dorados perdieron su brillo...

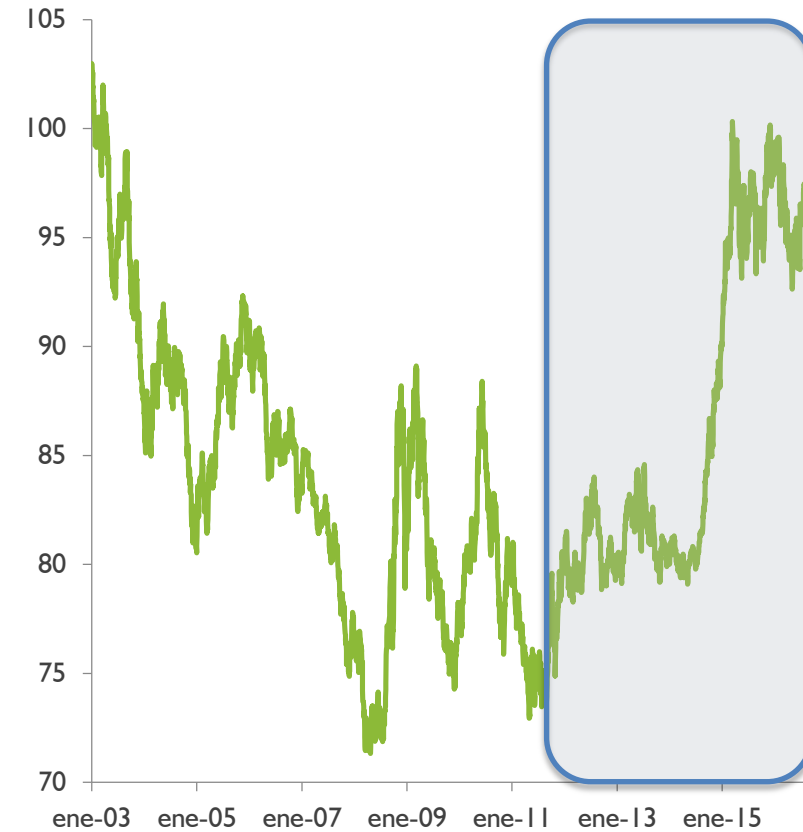
Índice de precios de commodities ene-03=100



EMBI Global de América Latina

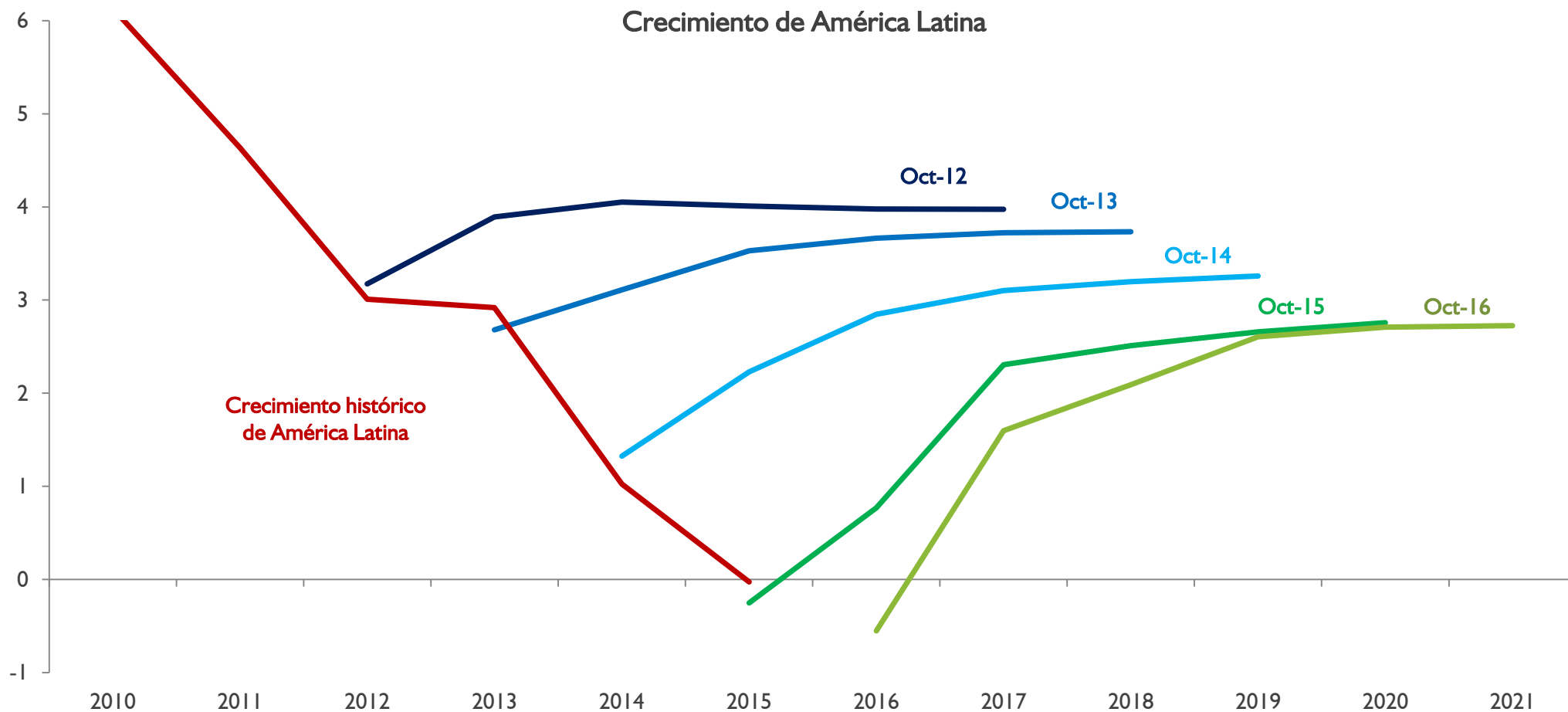


Índice DXY



Fuente: FMI y Bloomberg.

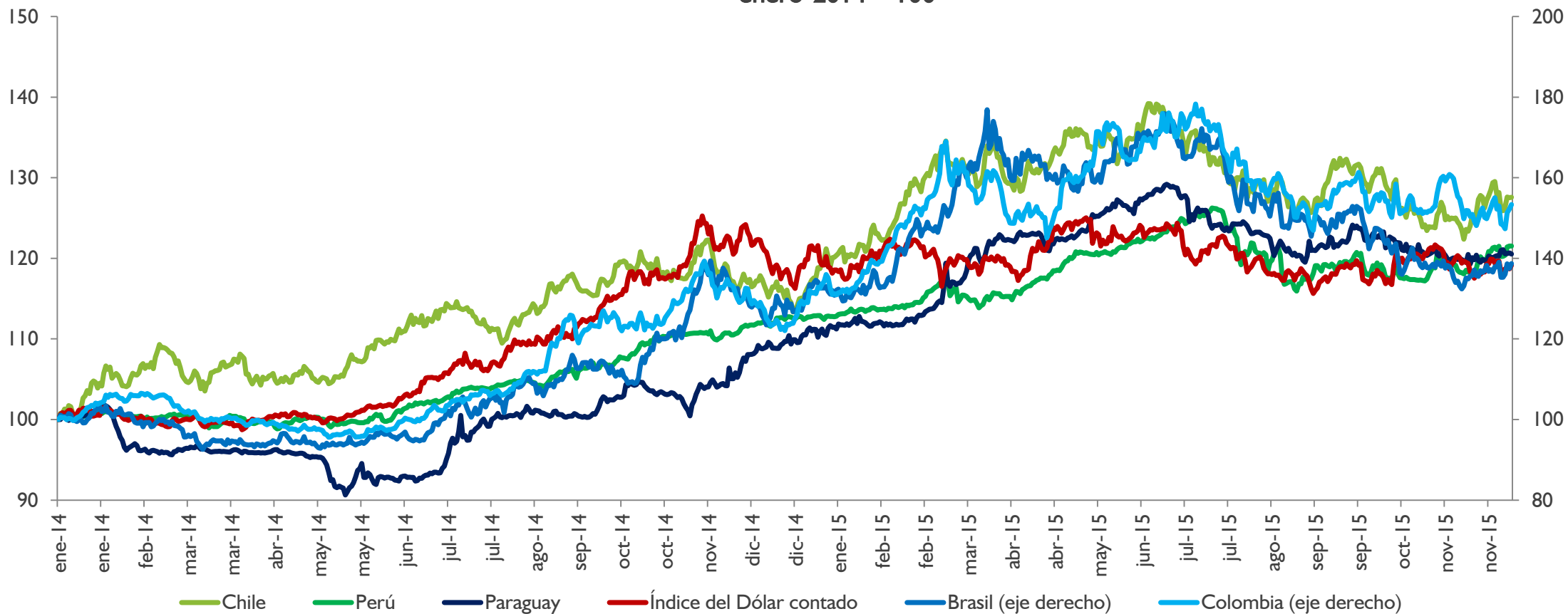
...deteriorando las perspectivas de crecimiento,...



Fuente: WEO, FMI.

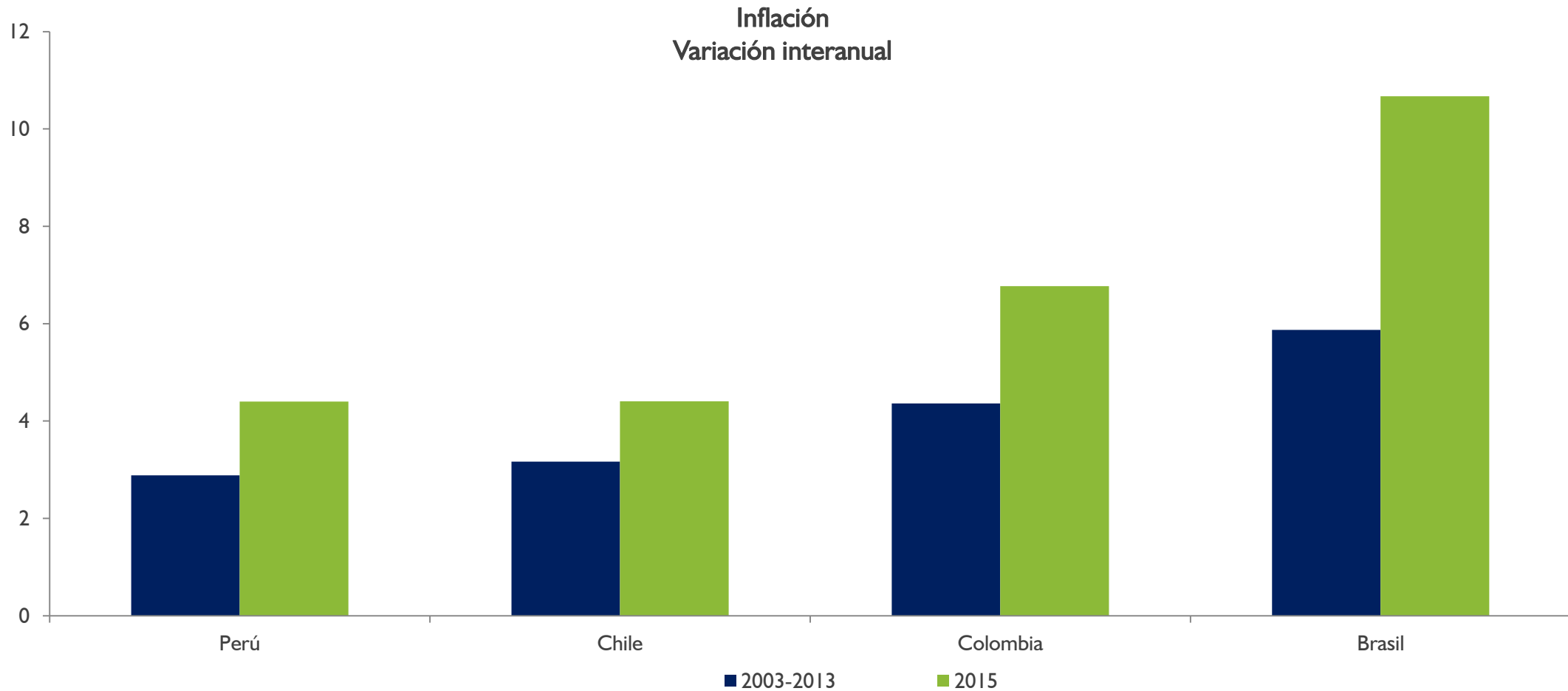
...depreciando las monedas de la región...

Tipo de cambio nominal en países seleccionados
enero-2014= 100



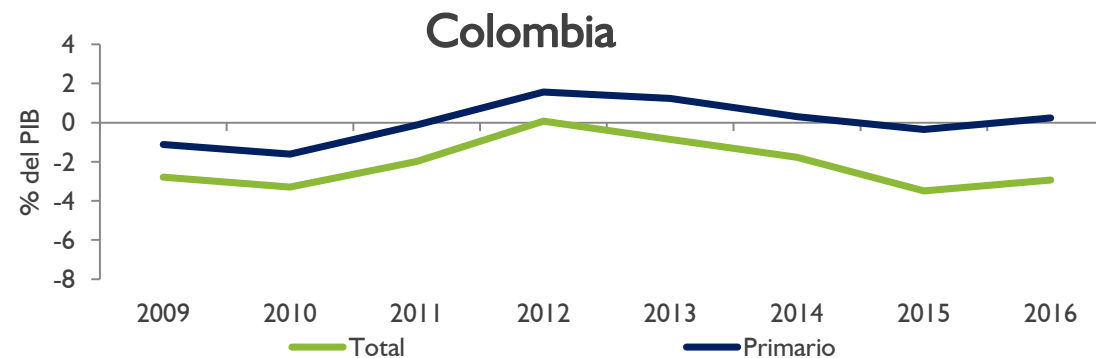
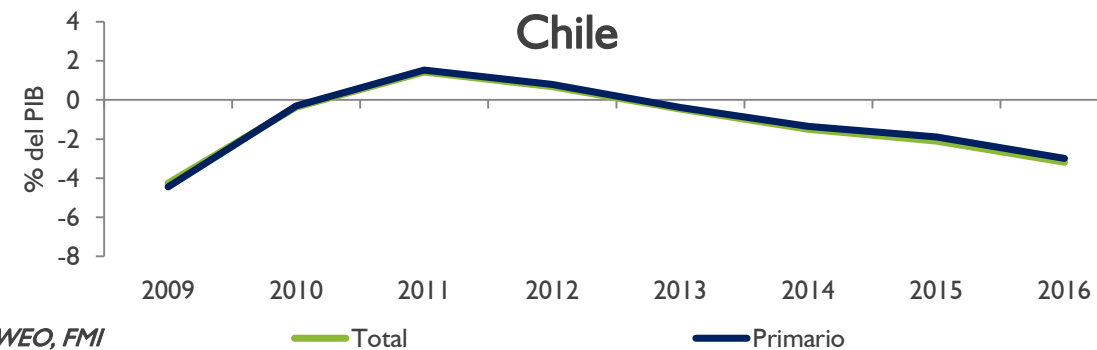
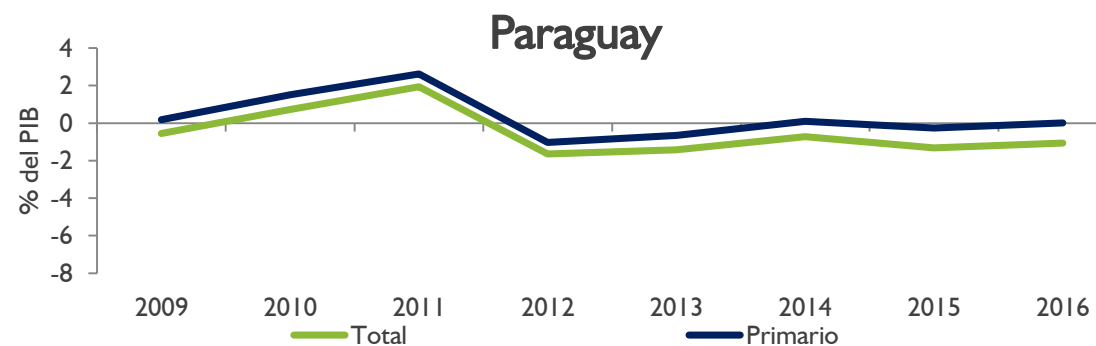
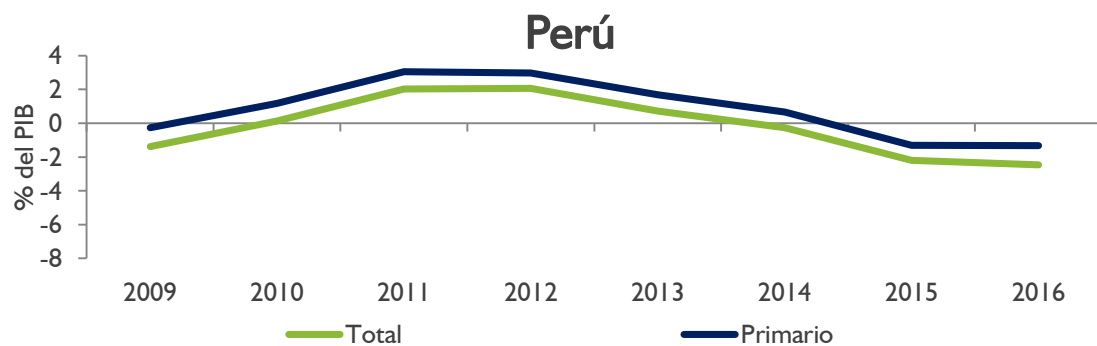
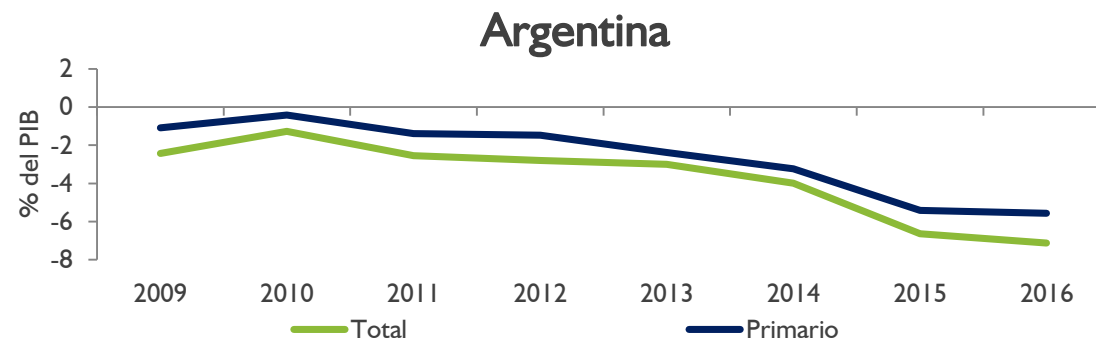
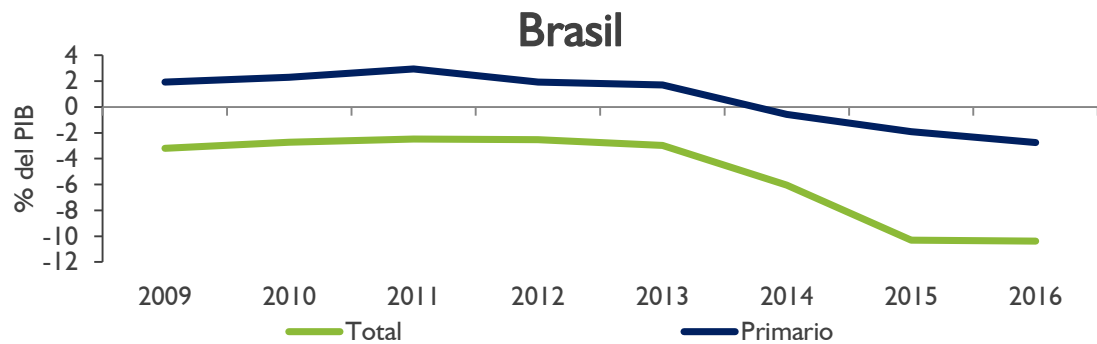
Fuente: Bloomberg

...e incrementando los niveles de inflación.



Fuente: WEO, FMI

El espacio fiscal es limitado en algunos países,...

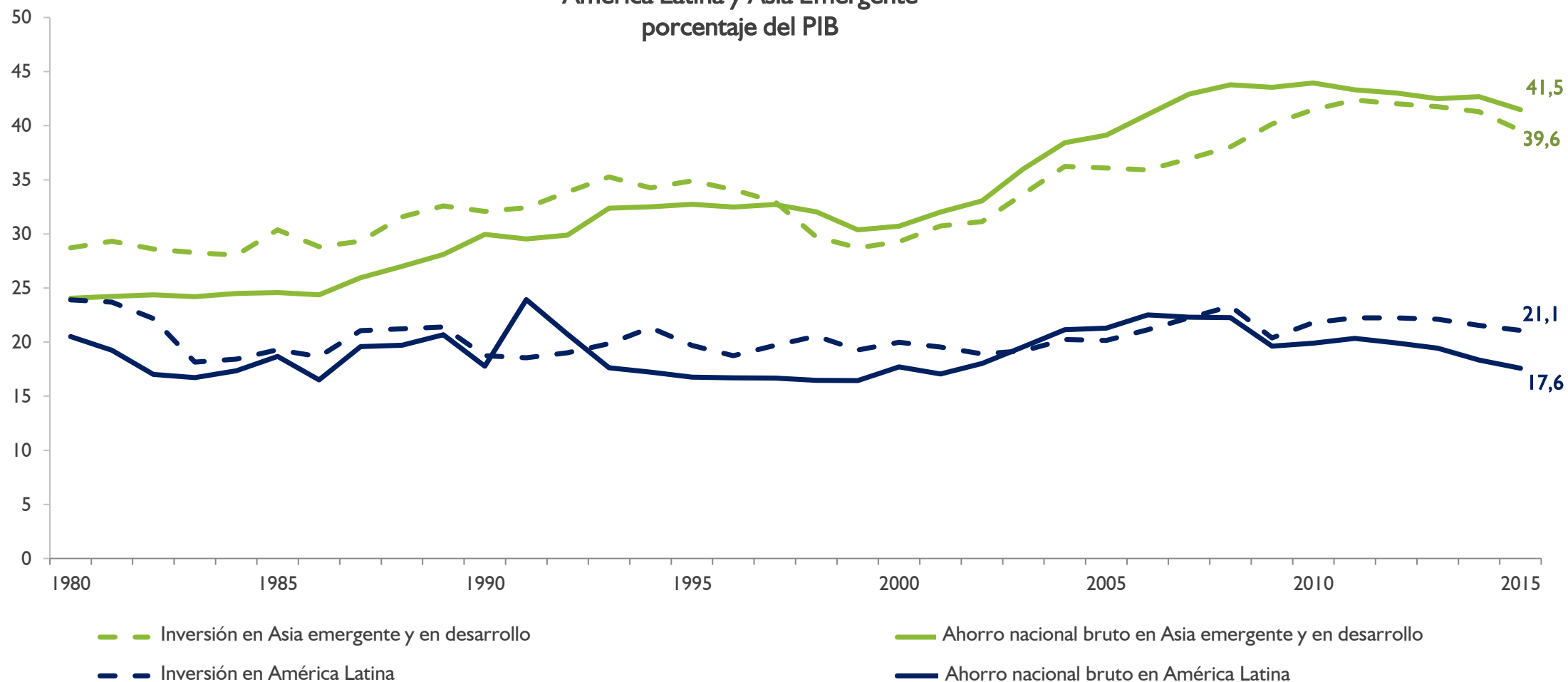


Fuente: WEO, FMI

Total Primario

...no existe suficiente ahorro interno para financiar la inversión...

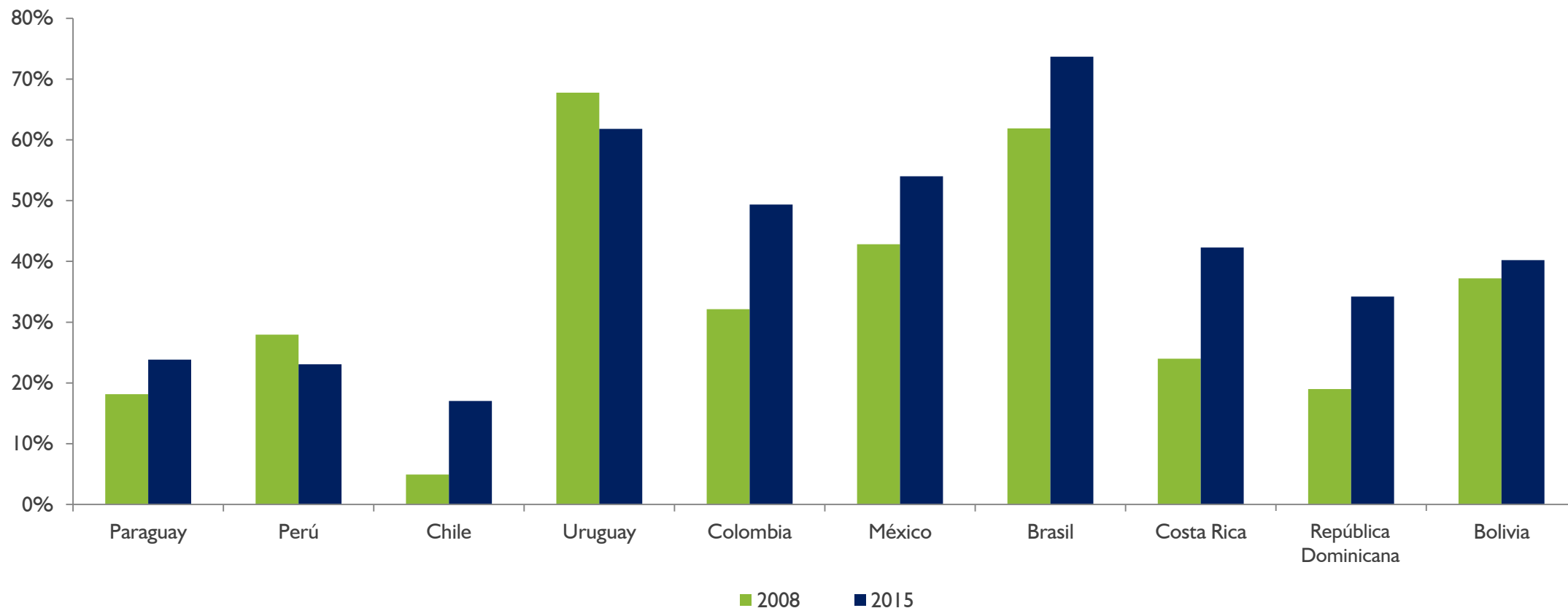
Ahorro doméstico e inversión en América Latina y Asia Emergente porcentaje del PIB



Fuente: WEO, FMI

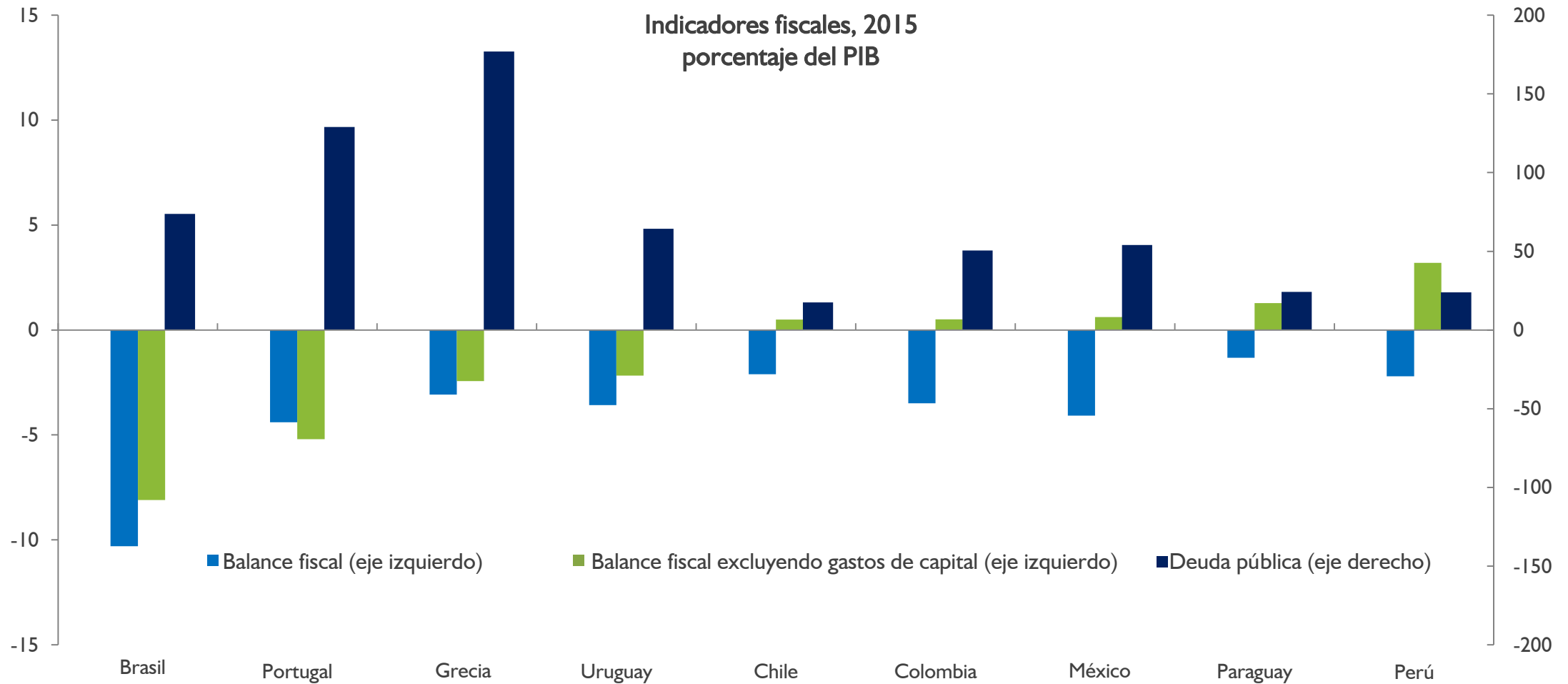
...por lo que los niveles de deuda pública aumentaron...

Deuda pública de países de América Latina
porcentaje del PIB



Fuente: WEO, FMI.

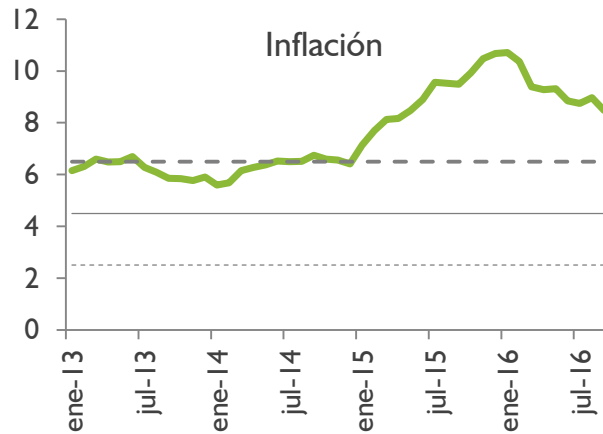
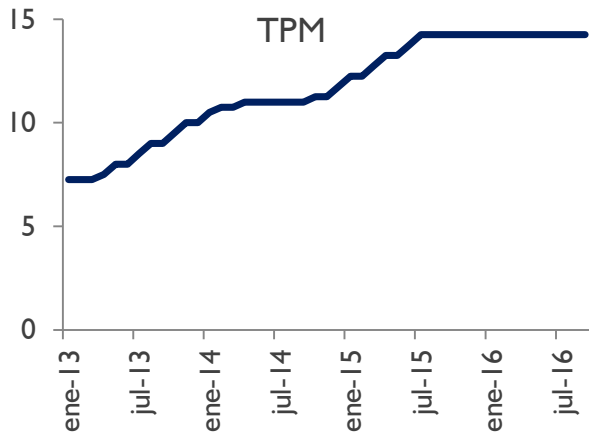
...pero no necesariamente para financiar inversión en infraestructura.



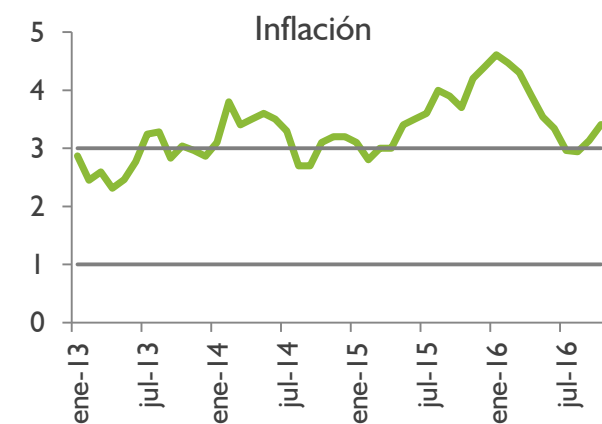
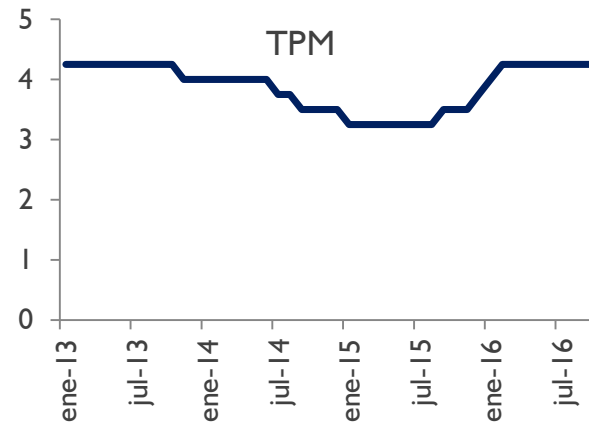
Fuente: WEO, FMI.

La política monetaria también está limitada...

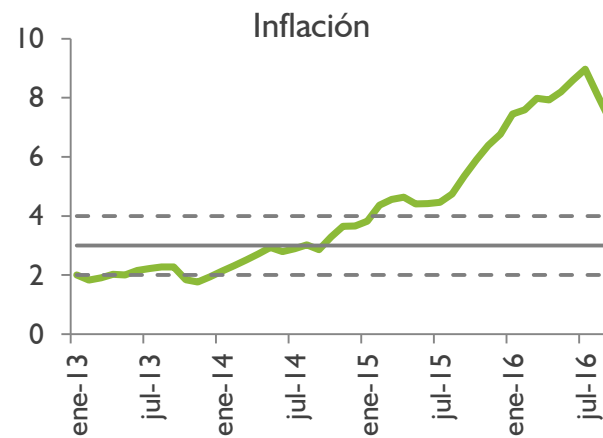
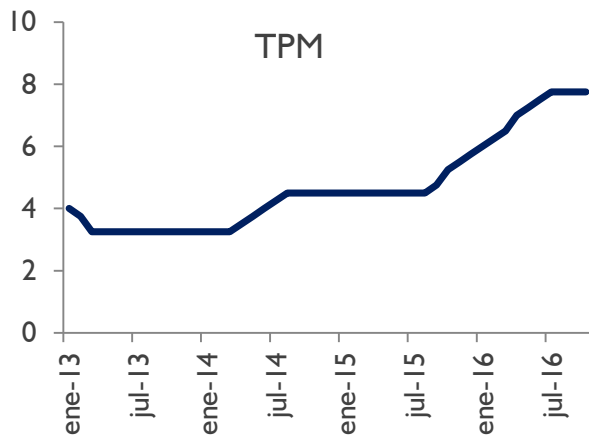
Brasil



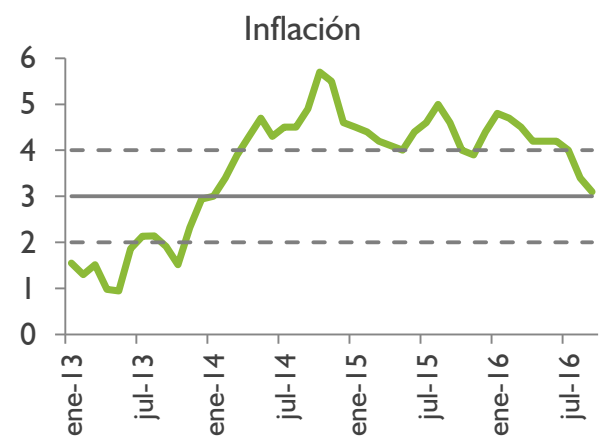
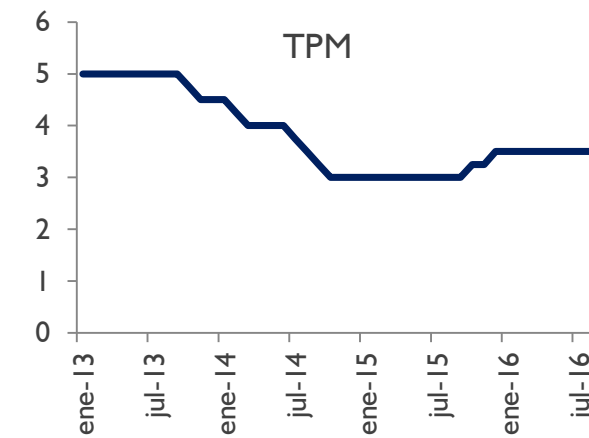
Perú



Colombia

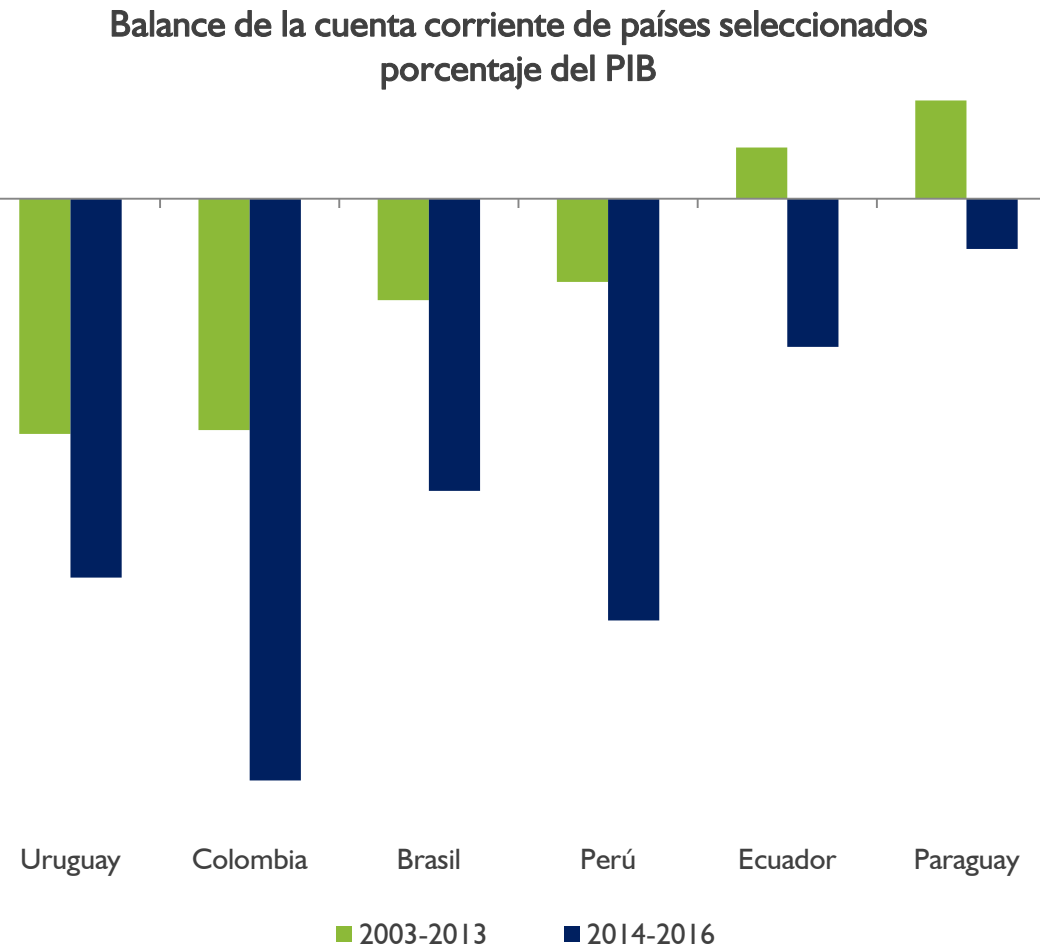


Chile



Fuente: Bancos Centrales

...y los déficits en cuenta corriente señalan que el margen de maniobra es bajo.



Fuente: WEO, FMI.

Políticas adoptadas en Paraguay

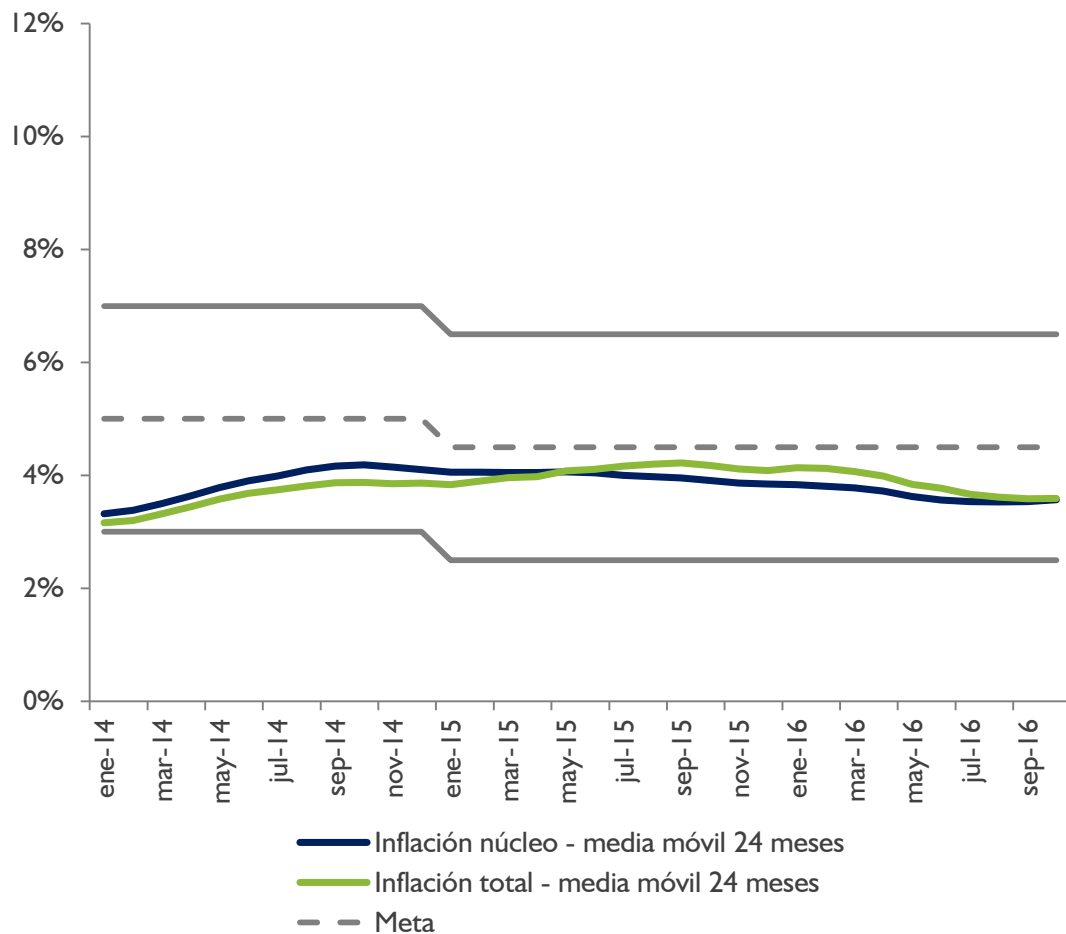




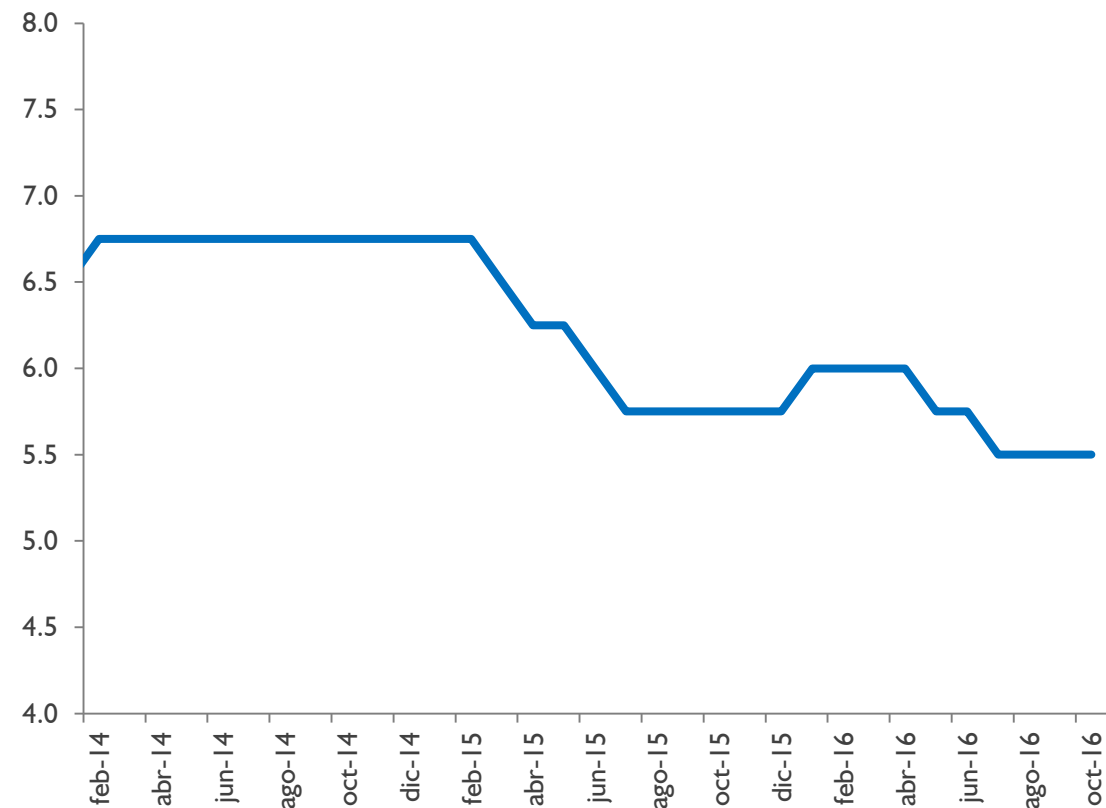
Políticas adoptadas en Paraguay: 7 Cajas (2012)

Caja I: Política monetaria

Inflación



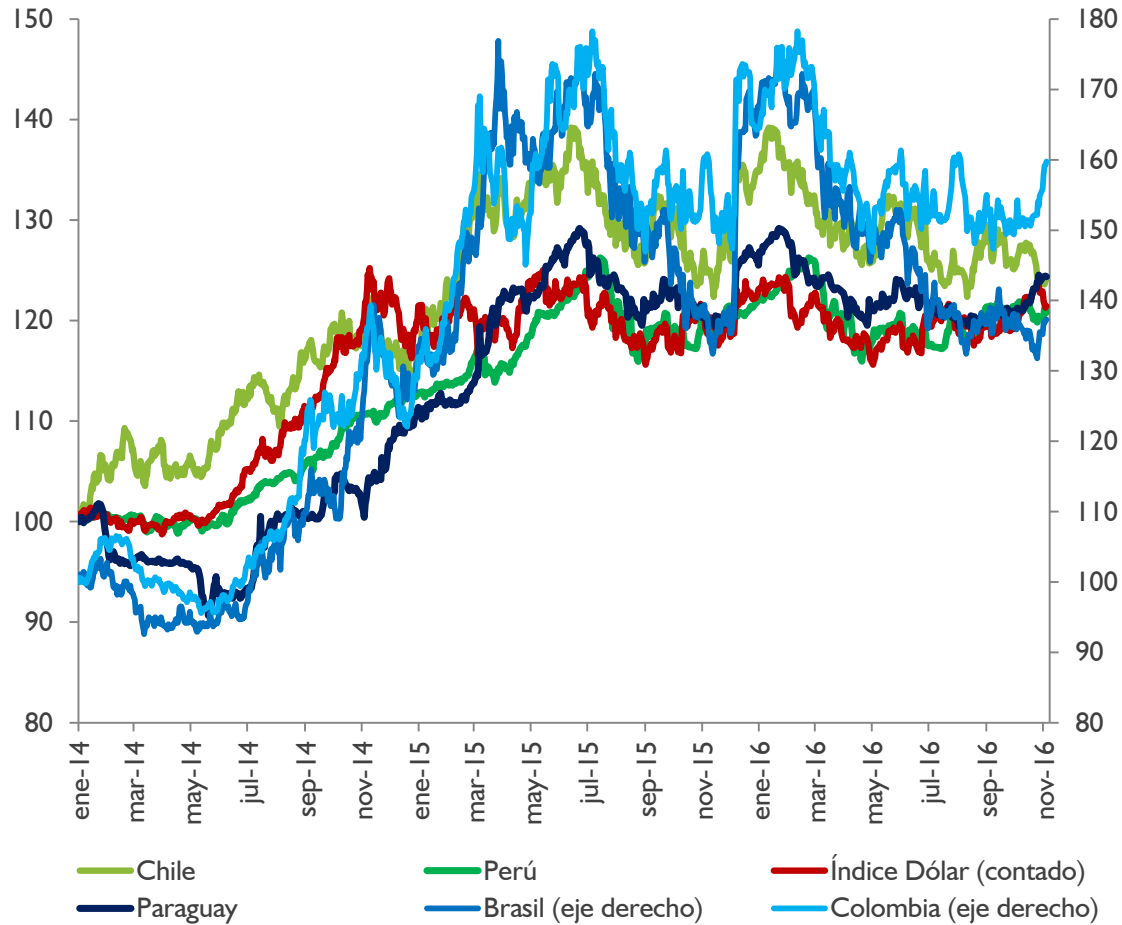
Tasa de política monetaria



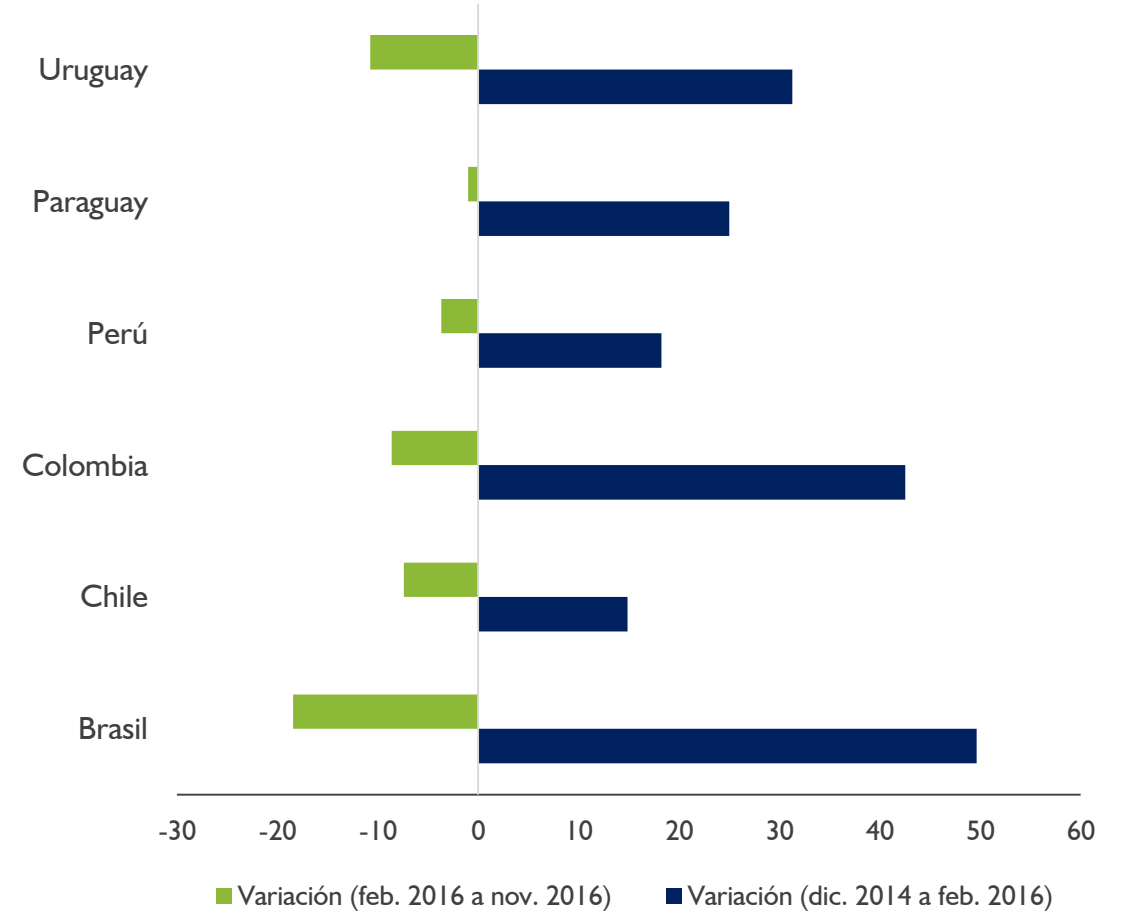
Fuente: BCP

Caja 2: Tipo de cambio flexible

Tipo de cambio nominal
Índice enero-2014= 100



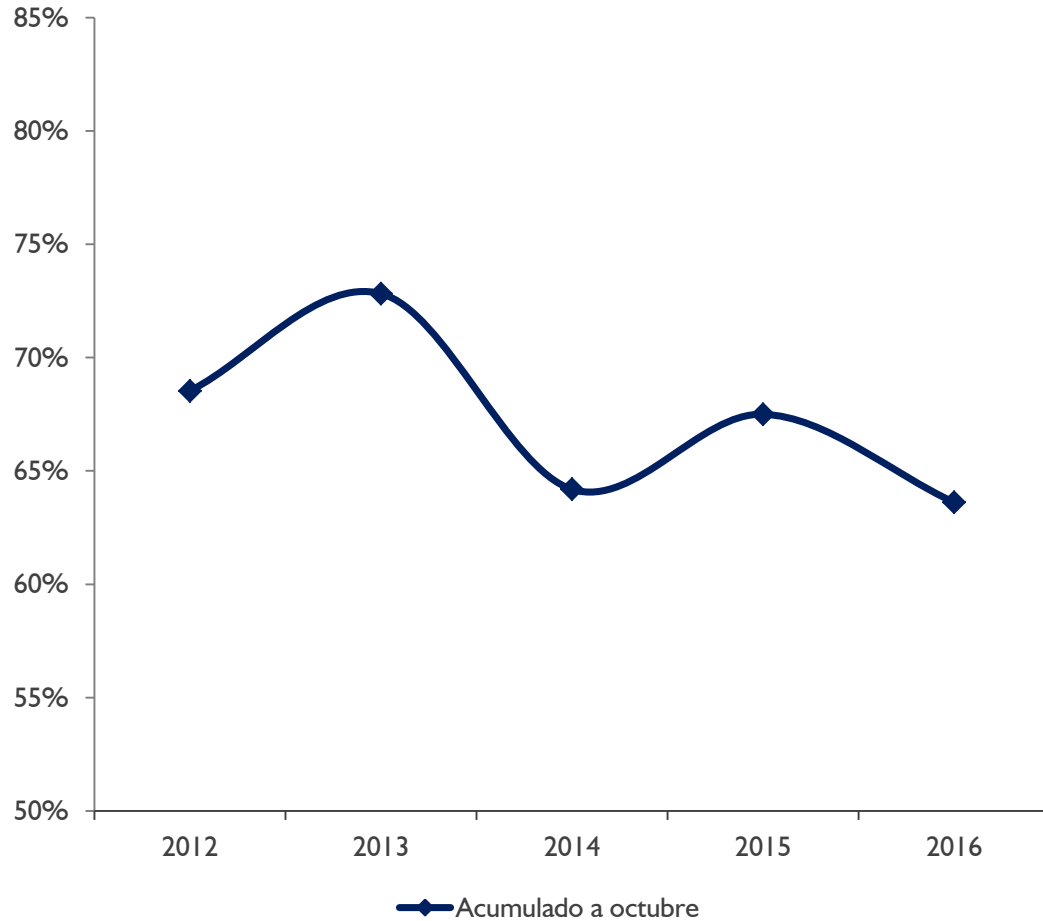
Variación del tipo de cambio (%)



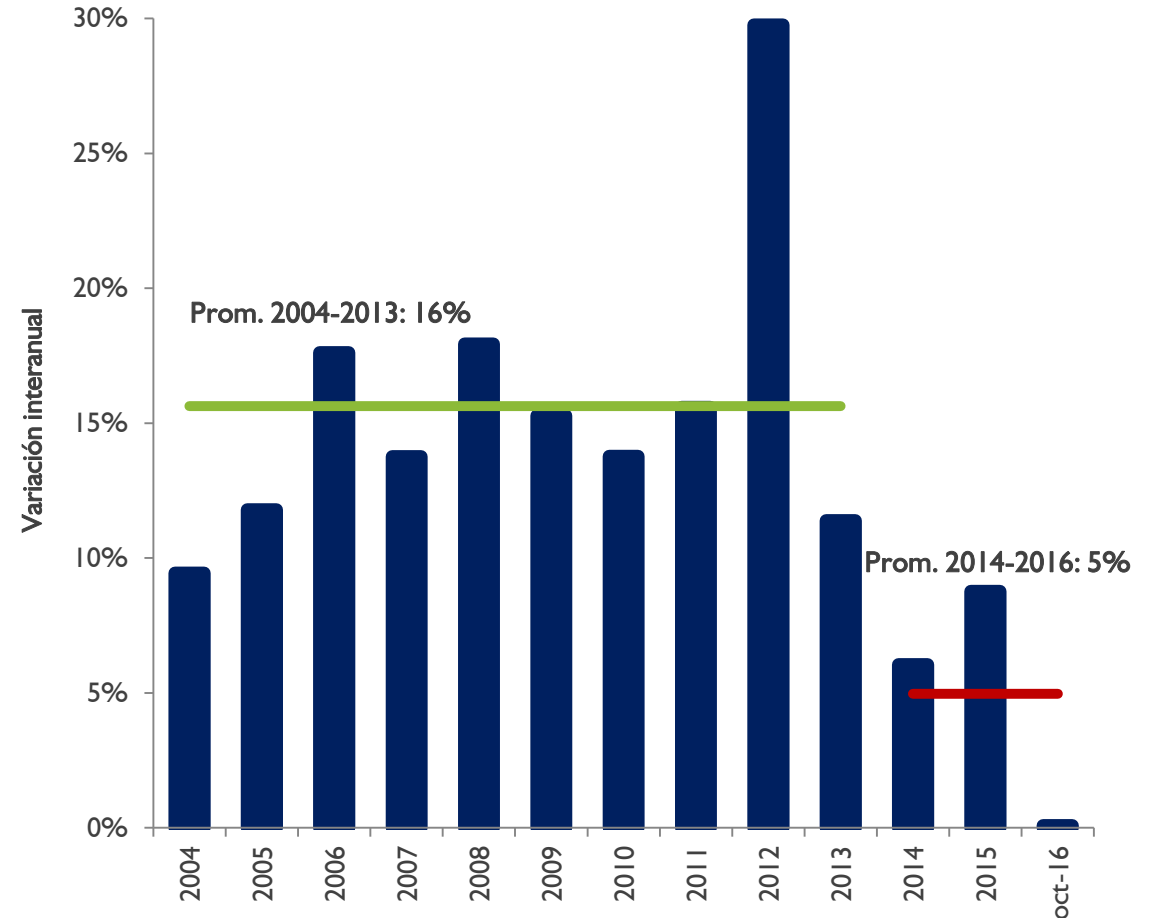
Fuente: Bloomberg y BCP

Caja 3: Crecimiento moderado del gasto corriente

Relación Salarios /Impuestos

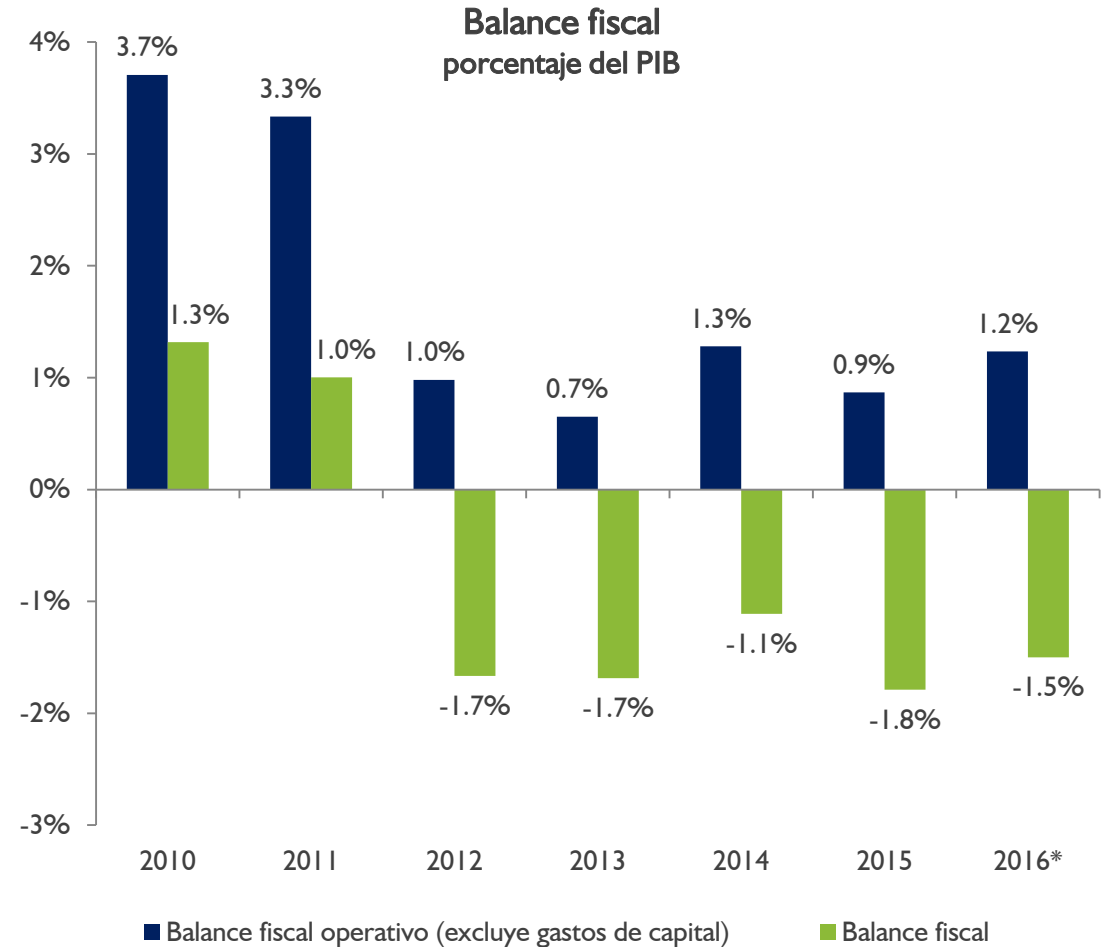
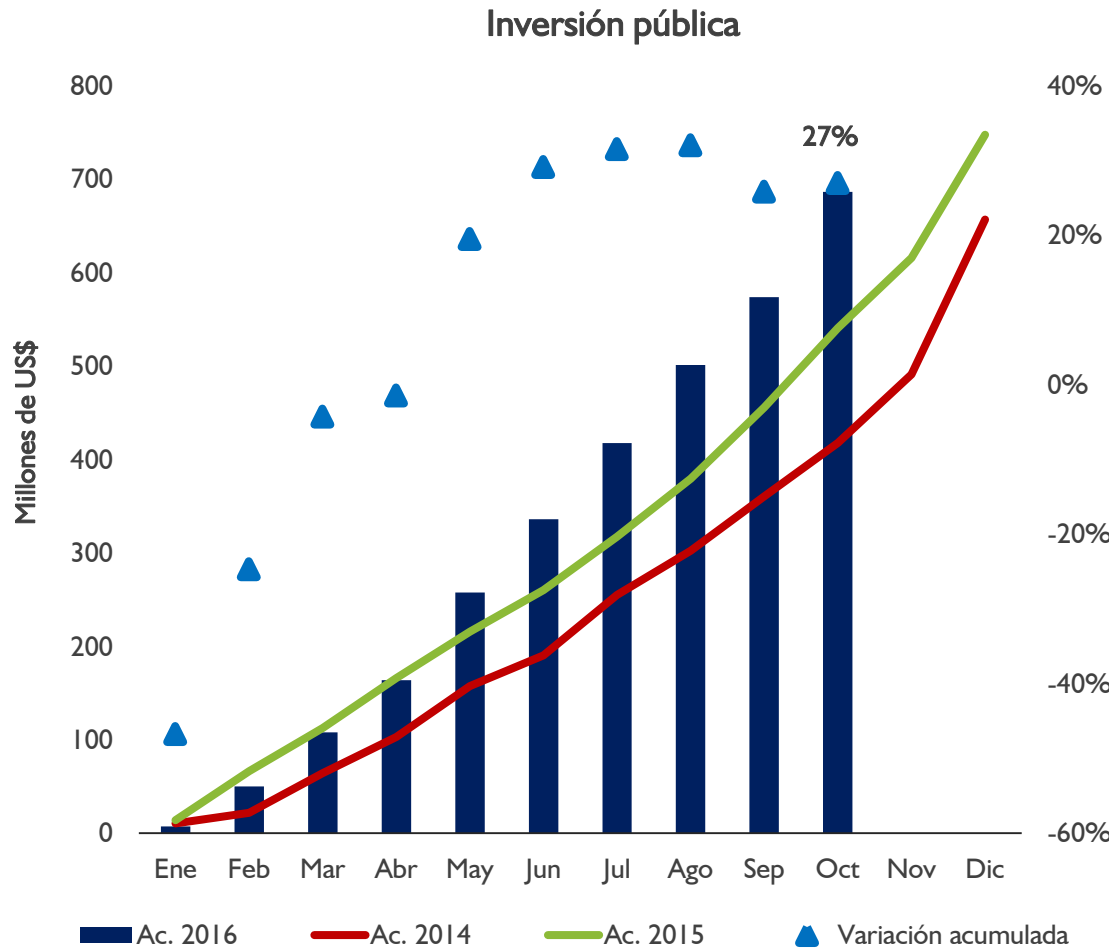


Crecimiento de las remuneraciones en el sector público



Fuente: Ministerio de Hacienda y BCP

Caja 4: Mayor impulso a la inversión pública



Fuente: Ministerio de Hacienda y BCP

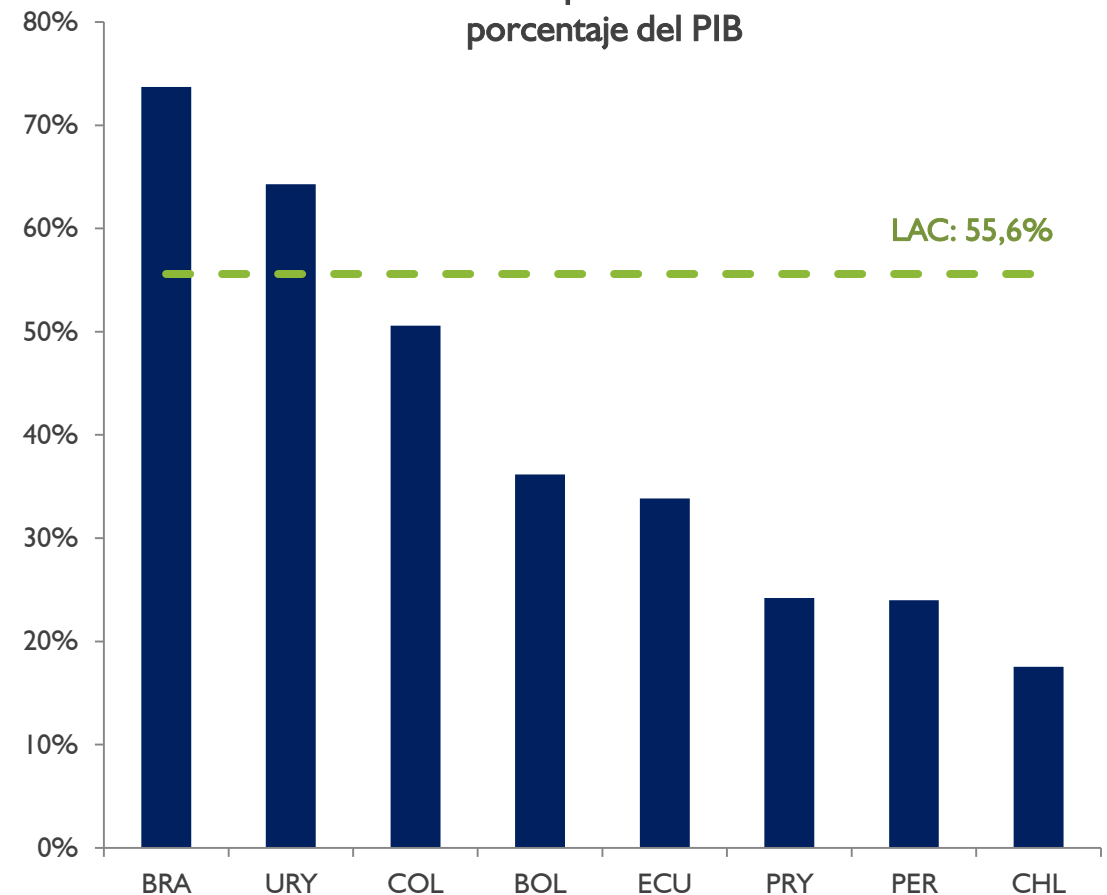
* 12 meses acumulados a octubre 2016

Caja 5: Aprovechamiento de las condiciones externas favorables

Emisión histórica de bonos soberanos

	Monto emitido en millones de US\$	Fecha de emisión	Demanda (en veces respecto al monto emitido)	Vencimiento
1	500	21/01/2013	11	25/01/2023
2	1.000	05/08/2014	4	11/08/2044
3	280	24/04/2015	4	25/01/2023
4	600	25/03/2016	5	15/04/2026

Deuda pública 2015 porcentaje del PIB



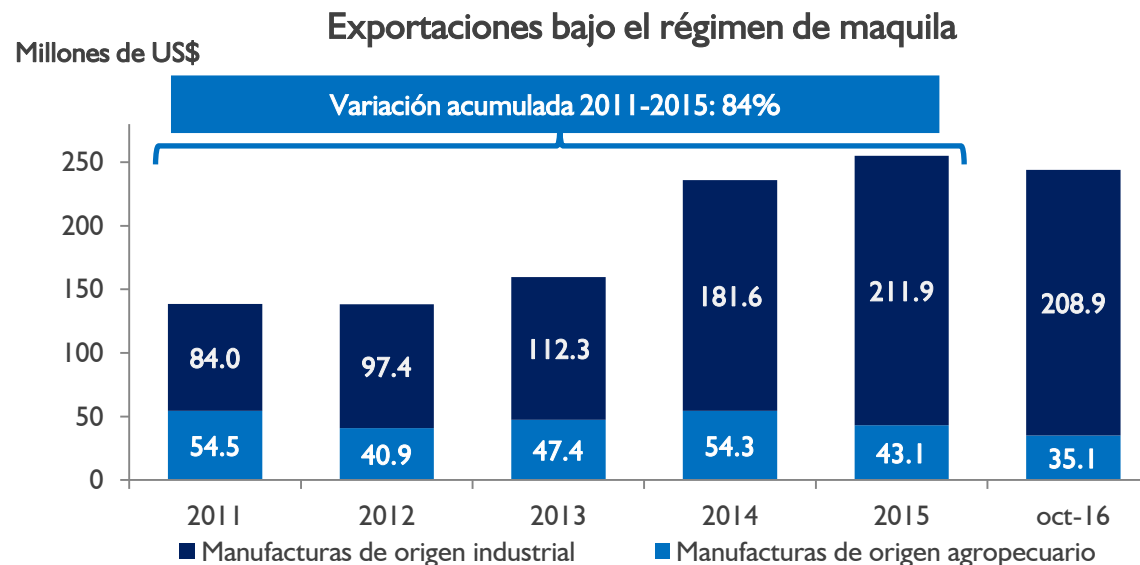
Fuente: Bloomberg y FMI

Caja 6: Promoción de la diversificación y la competitividad

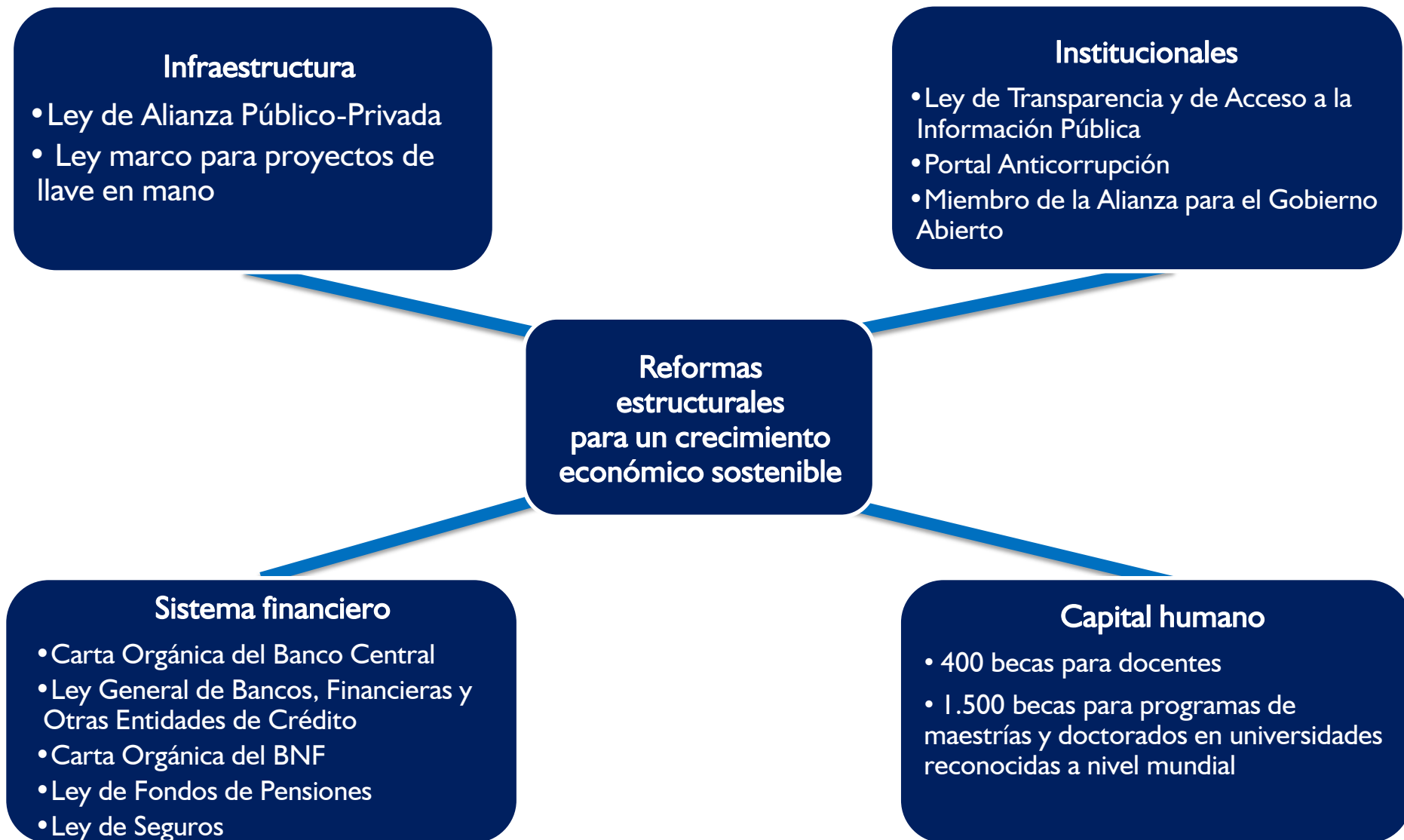
Posición mundial

Posición	Producto
1er.	Energía Renovable
2do.	Productor de Stevia
3er.	Productor y exportador de yerba mate
3era.	Flota de barcas más grande
4to.	Exportador de almidón de mandioca
4to.	Exportador de aceite de soja
4to.	Exportador de soja
5to.	Exportador de expeller de soja
6to.	Exportador de trigo
6to.	Productor de soja
6to.	Exportador de carne
6to.	Exportador de maíz

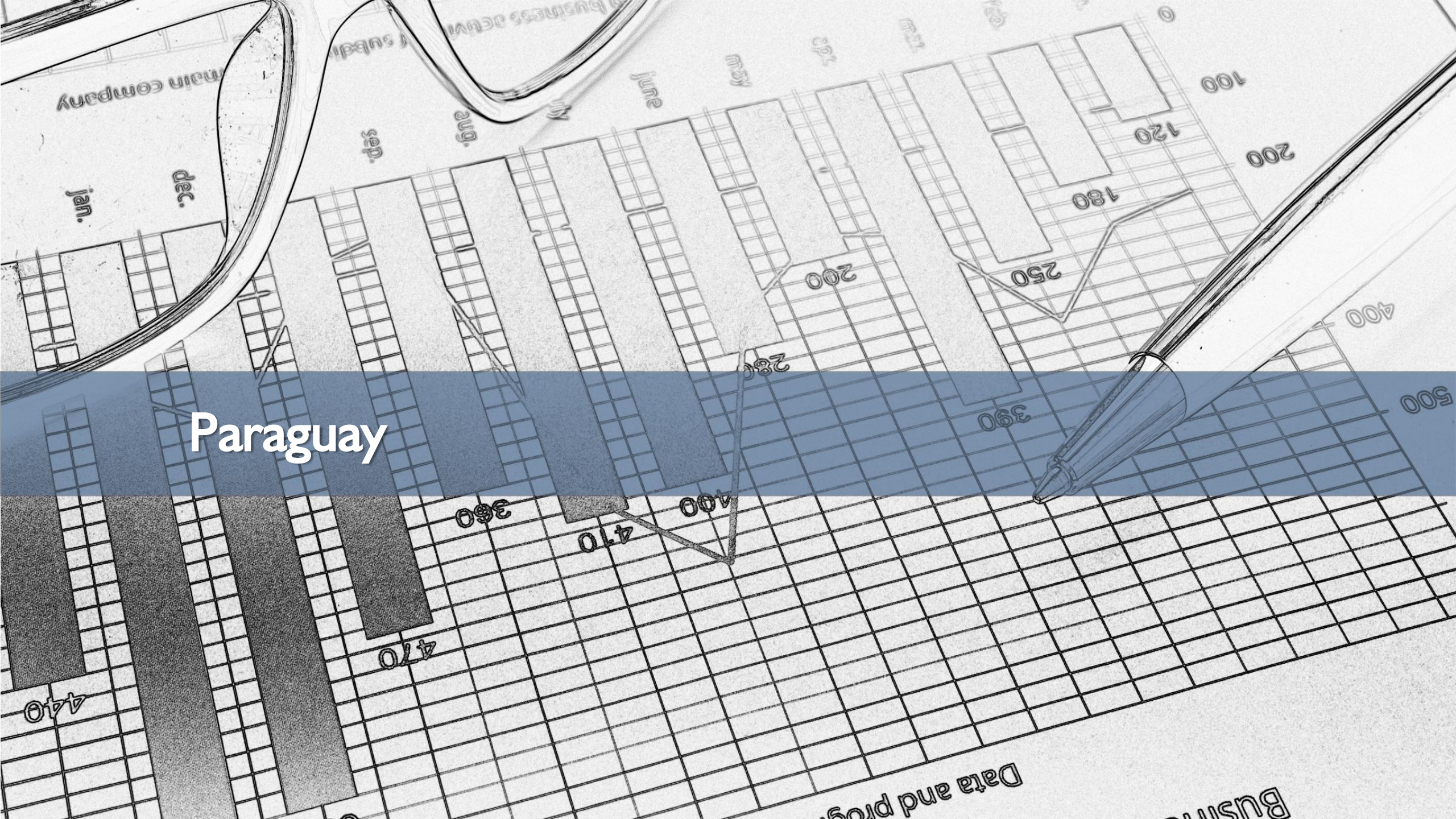
Fuente: BCP y MIC



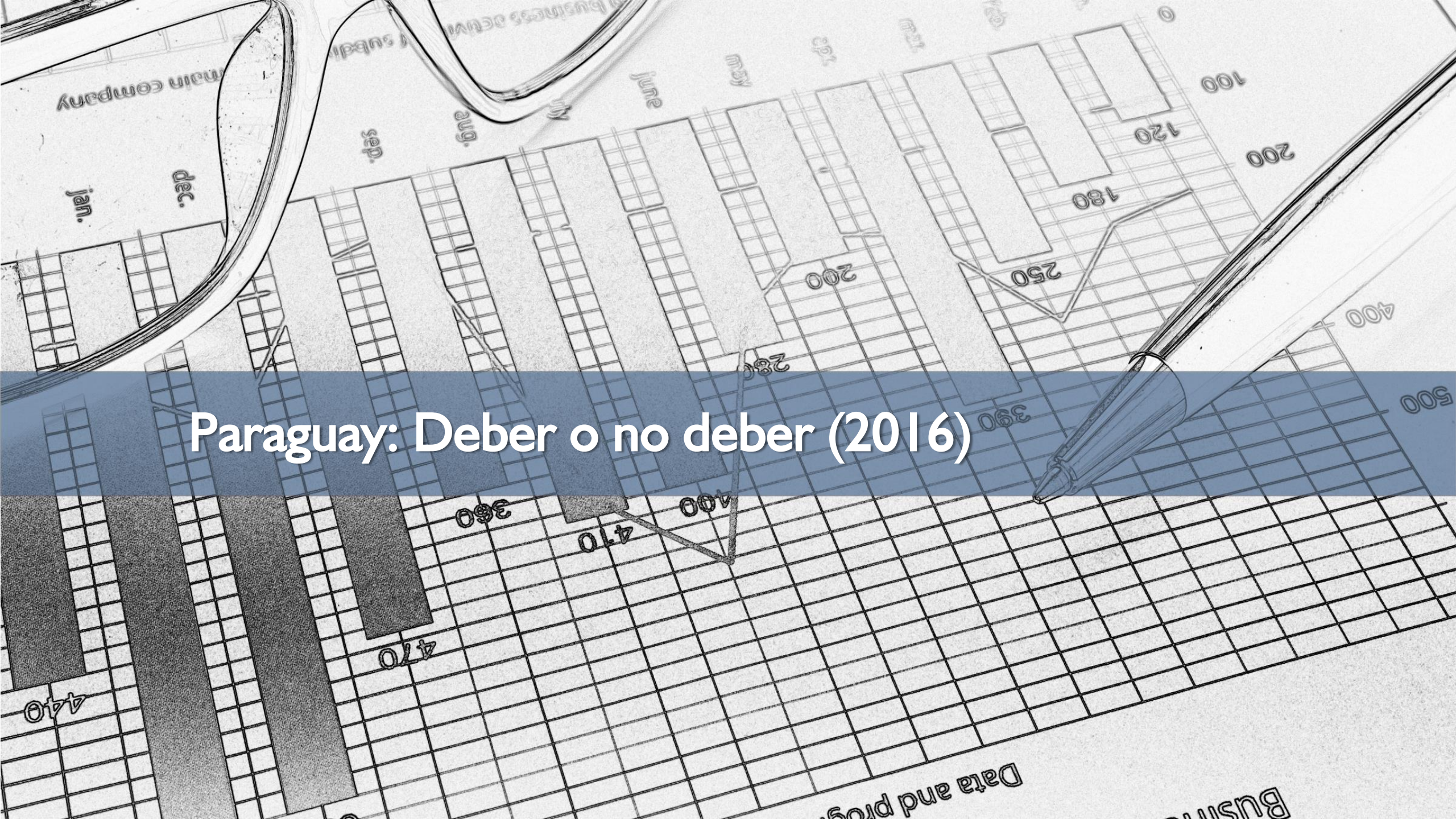
Caja 7: Reformas estructurales



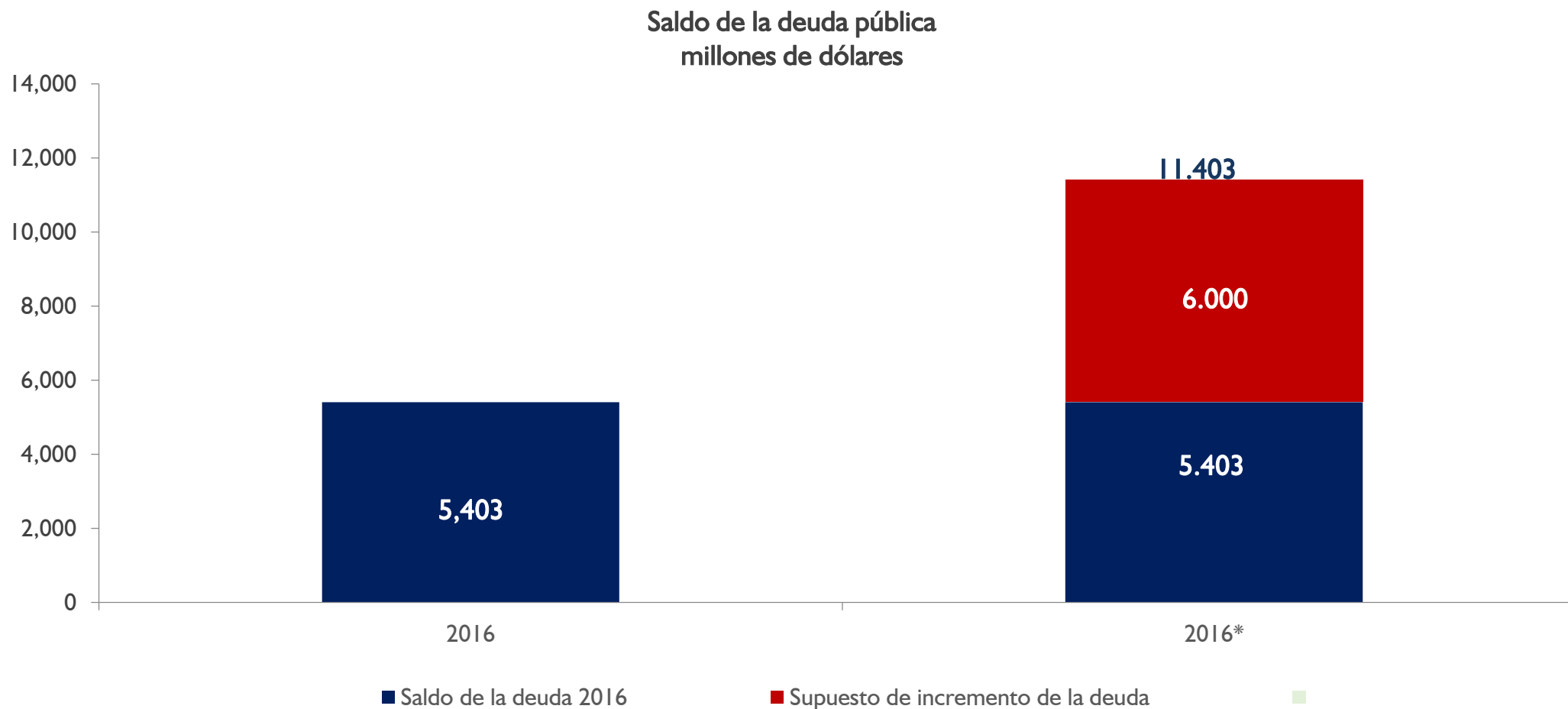
Paraguay



Paraguay: Deber o no deber (2016)



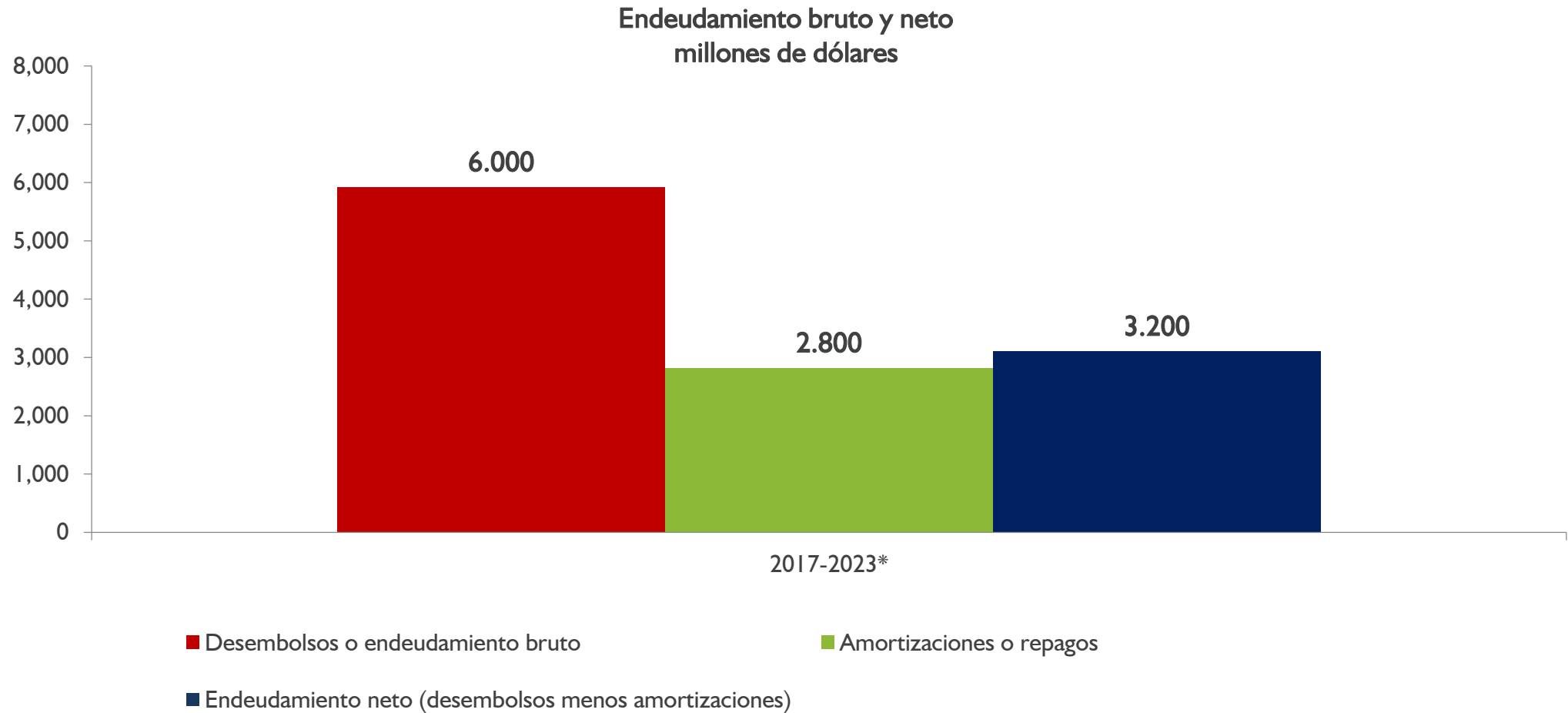
¿Que pasaría si la deuda se incrementase en más del 100% del nivel actual?



*: Saldo de la deuda asumiendo un endeudamiento adicional de USD 60.00 millones.

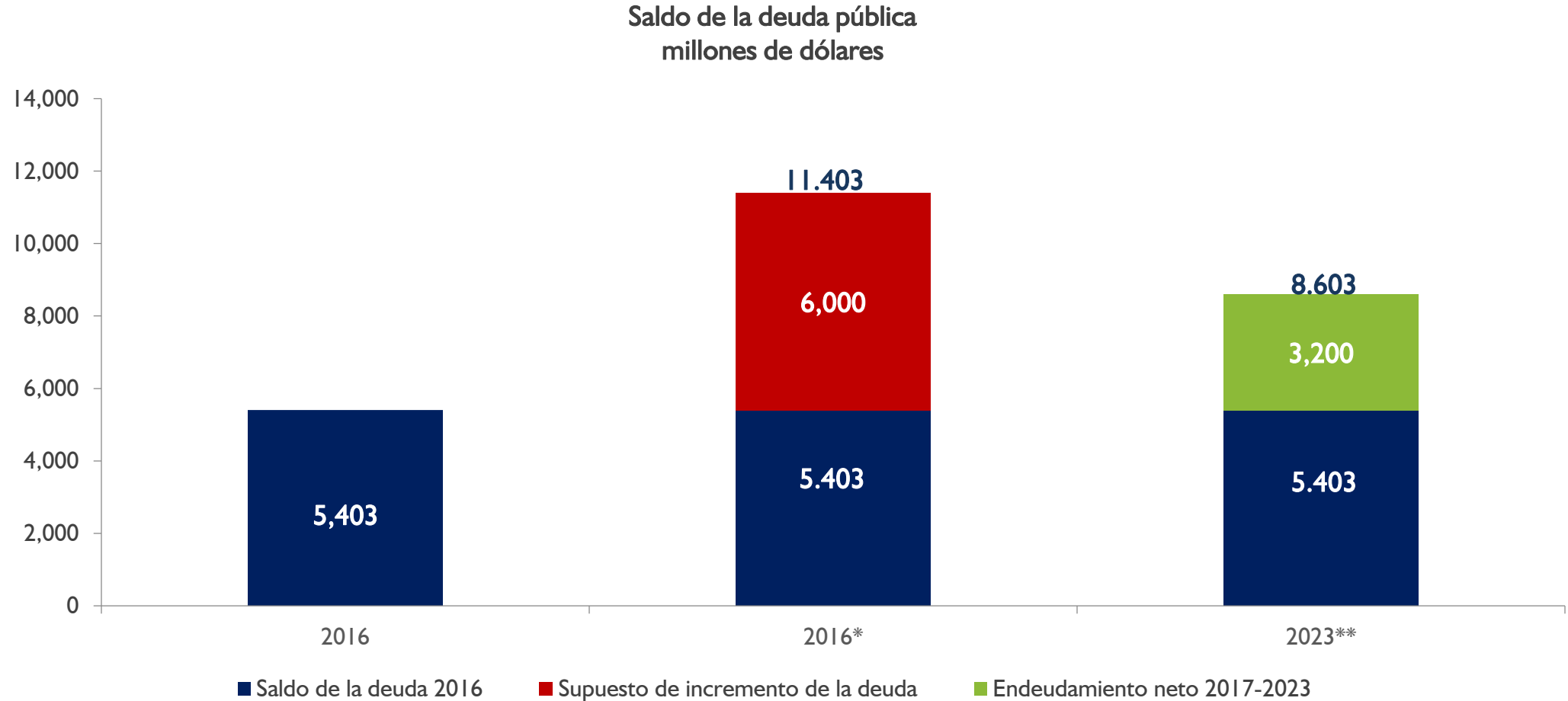
Fuente: Ministerio de Hacienda

Se debe diferenciar entre endeudamiento bruto y el neto que considera los repagos de la deuda.



*: Saldo de la deuda proyectado asumiendo un endeudamiento adicional de aproximadamente USD 6.000 millones y descontando los repagos de la deuda.
Fuente: Ministerio de Hacienda

Un endeudamiento adicional no necesariamente aumenta el saldo de la deuda en la misma magnitud.



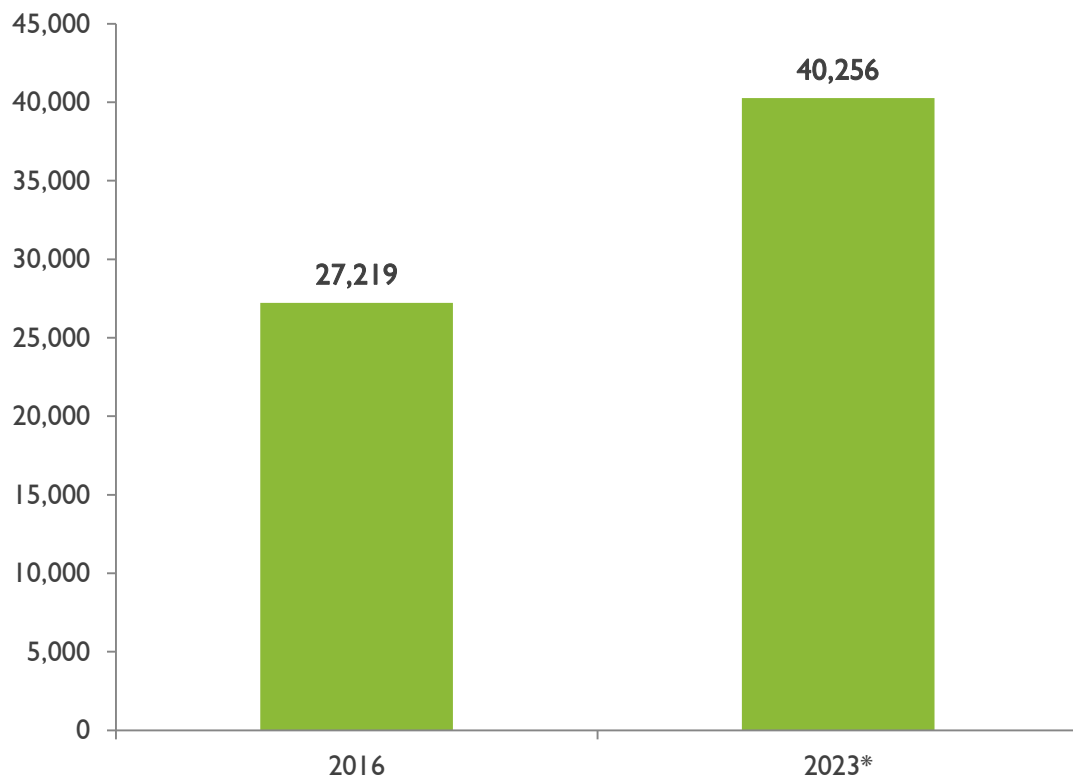
*: Saldo de la deuda asumiendo un endeudamiento adicional de USD 6000 millones.

** : Saldo de la deuda asumiendo un endeudamiento adicional de USD 6000 millones y descontando los repagos de la deuda durante el periodo 2017-2023.

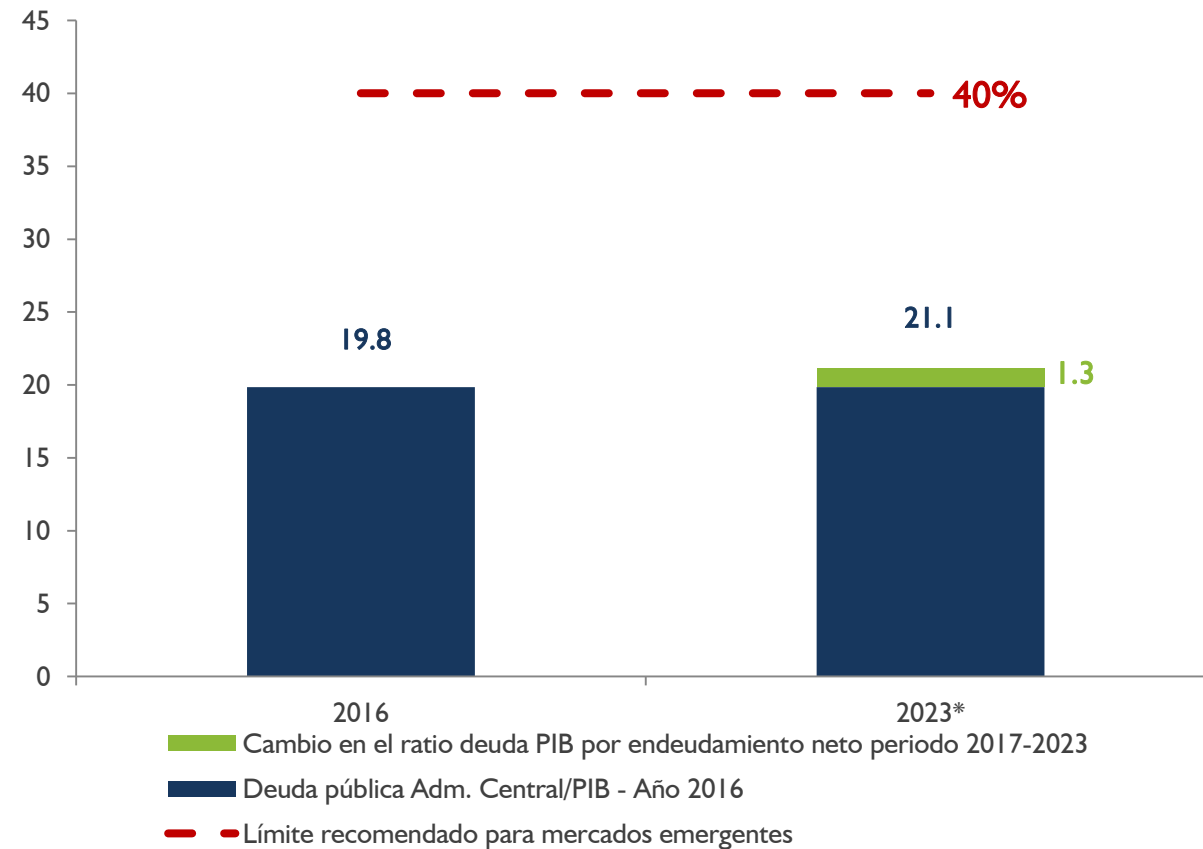
Fuente: Ministerio de Hacienda

Además, se debe tener en cuenta la capacidad de pago del gobierno.

PIB
millones de dólares



Deuda pública
porcentaje del PIB



*: El PIB nominal en dólares se proyecta asumiendo un crecimiento del PIB real de 3,75%, inflación de 4,5% y depreciación del tipo de cambio 2,5% para el periodo 2017-2023

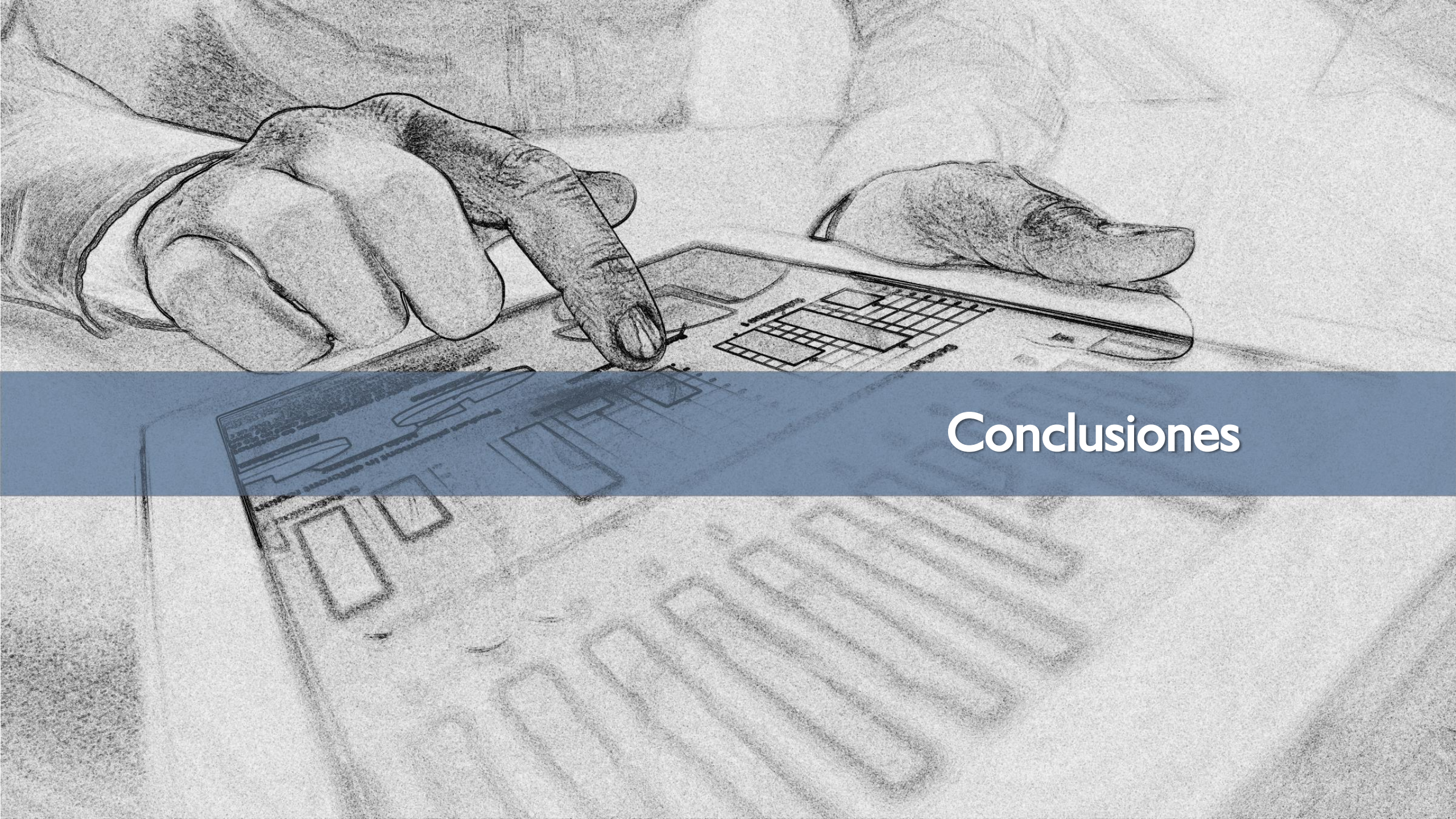
Fuente: Ministerio de Hacienda y BCP.

La dinámica de los gastos corrientes es fundamental para evitar crisis derivadas de cualquier nivel de endeudamiento.

Balance fiscal en países seleccionados
porcentaje del PIB

País	Balance fiscal	Balance fiscal que excluye el gasto de capital	Balance fiscal primario
Pakistán (2008)	-7,4	-3,1	-2,8
Grecia (2009)	-13,6	-9,0	-8,6
Portugal (2010)	-9,8	-6,2	-6,8
Rumania (2009)	-8,3	-3,9	-6,2
Paraguay (2016)	-1,3	1,5	-0,5

Fuente: FMI



Conclusiones

Conclusiones

Los "años dorados" se han ido y las economías del mundo se enfrentan a un nuevo normal.

En este escenario los países deben depender menos de las políticas anticíclicas a corto plazo. Las medidas para aumentar la productividad serán clave.

Paraguay ha sido uno de los países que ha aprovechado esta bonanza para consolidar la estabilidad macroeconómica.

Este hito permite al país centrar la atención en las reformas estructurales, la inversión en infraestructura, mayor complejidad y la diversificación y la mejora del clima de negocios.

Al estar Paraguay en el lugar 122 entre 138 países en términos de infraestructura, existen aún altos retornos para la deuda que se contrae y ésta se encuentra en niveles sostenibles.

Hay mucho por hacer, sin embargo, las políticas orientadas a estos objetivos están en marcha. Paraguay está en el camino correcto.