



PARAGUAY: SUPERANDO LA TORMENTA

Carlos Fernández Valdovinos
Banco Central del Paraguay

Mayo, 2016



Tópicos

Sentando las bases: consolidación macroeconómica

Desafíos externos: un camino difícil por delante

Desafíos internos: aumento de la productividad

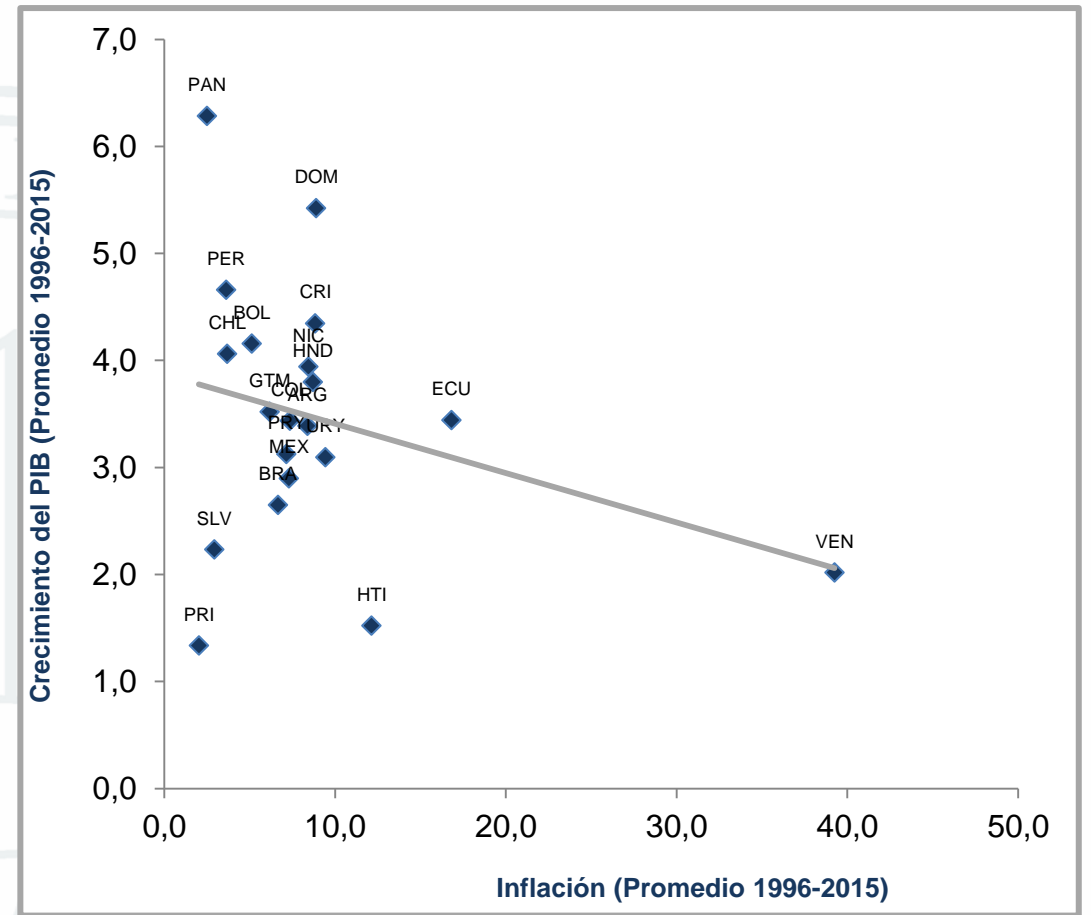
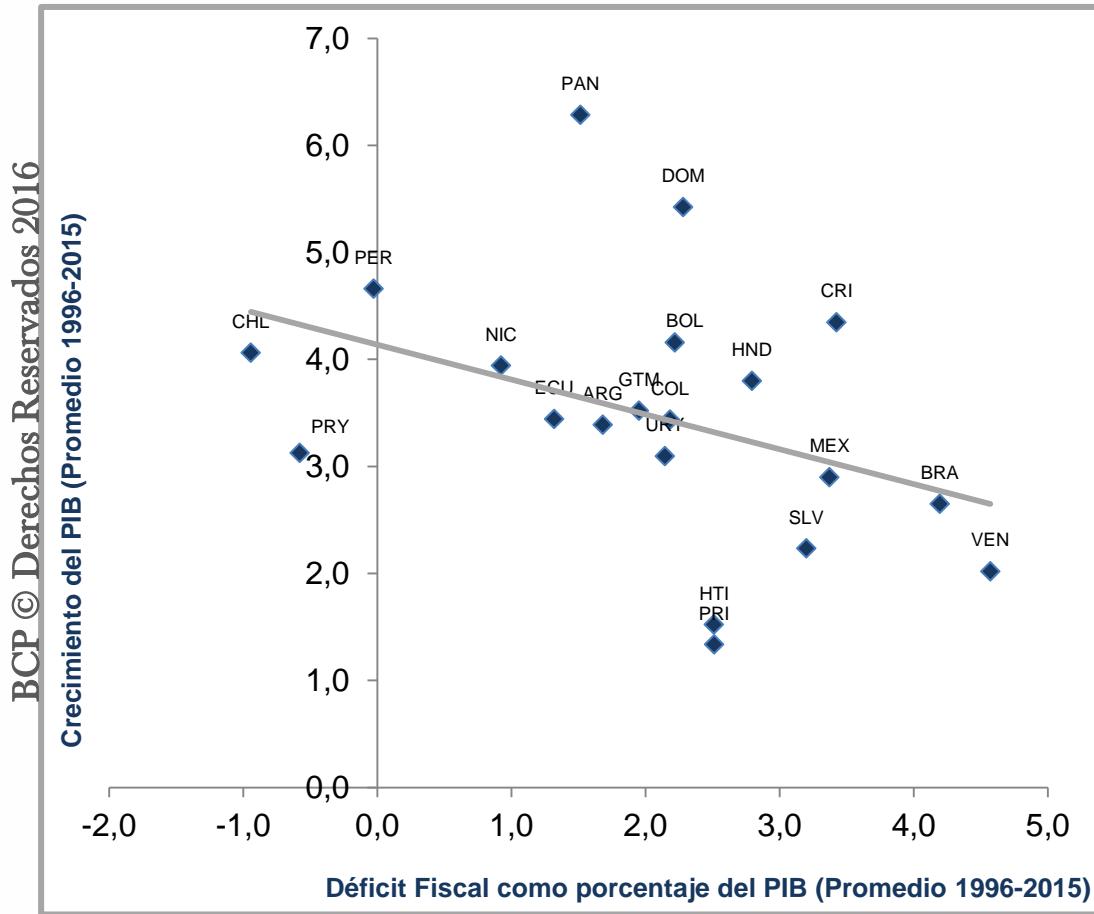
Conclusiones



PARAGUAY: Sentando las bases



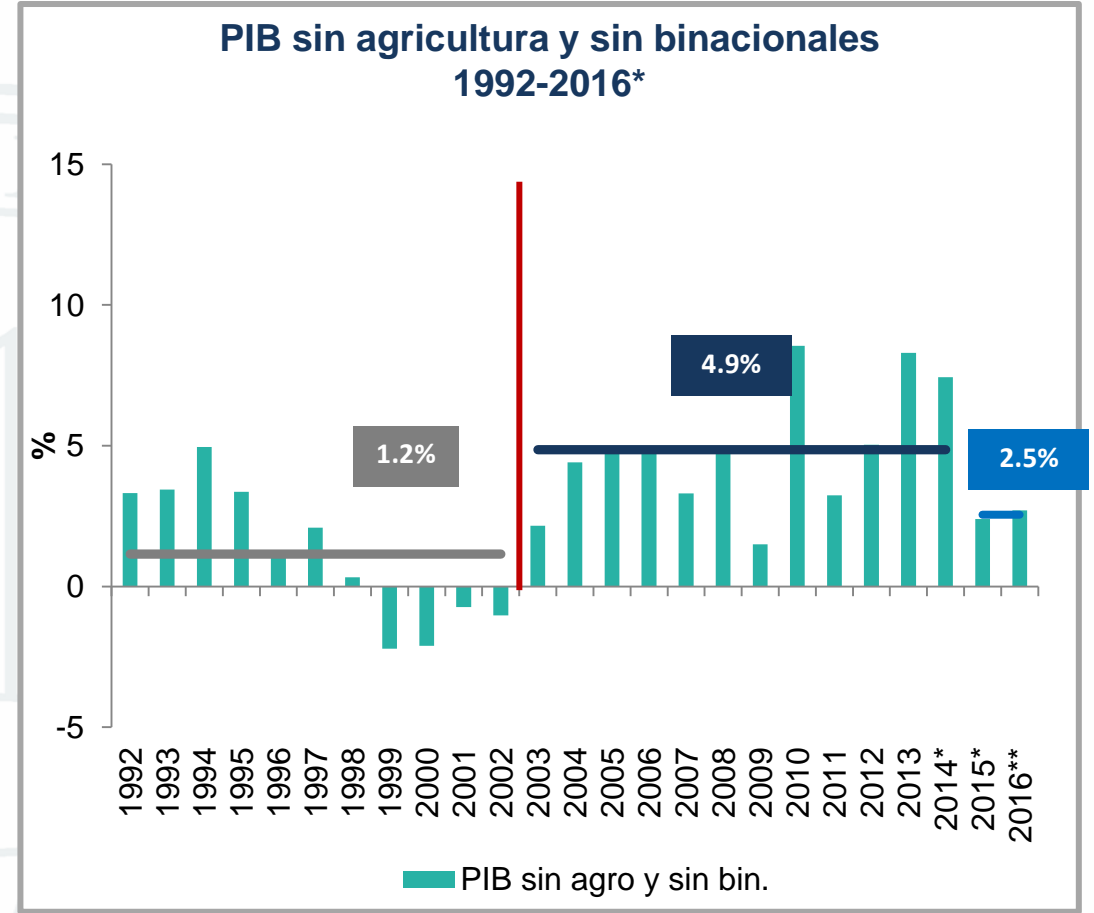
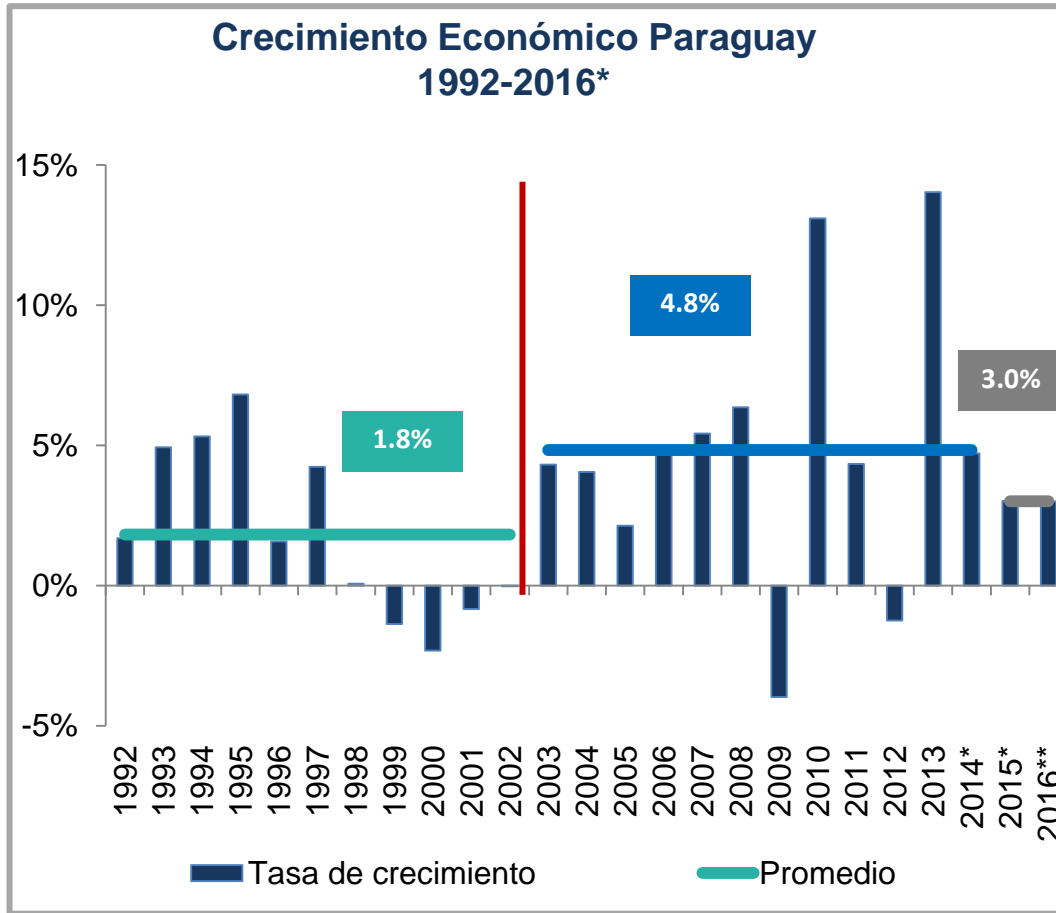
La estabilidad macroeconómica tiene efectos positivos sobre el crecimiento económico.





Paraguay ha mostrado un crecimiento sólido por más de una década...

BCP © Derechos Reservados 2016



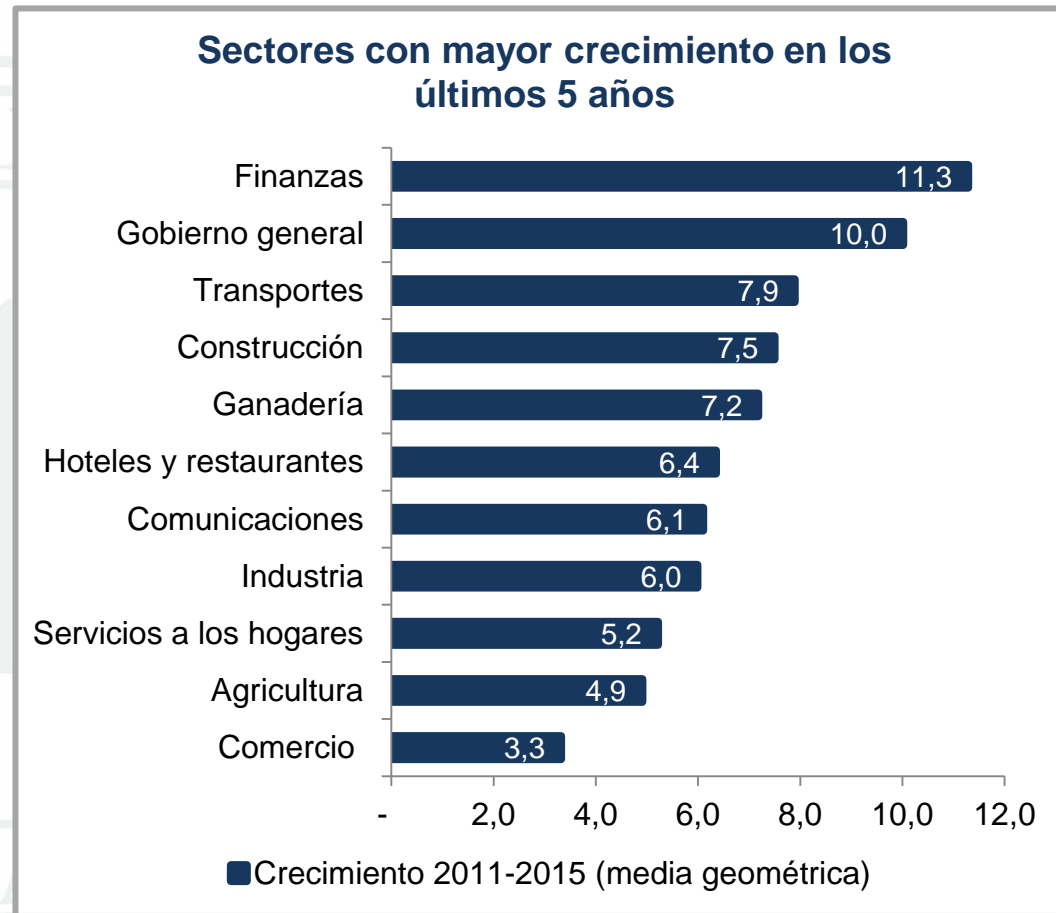
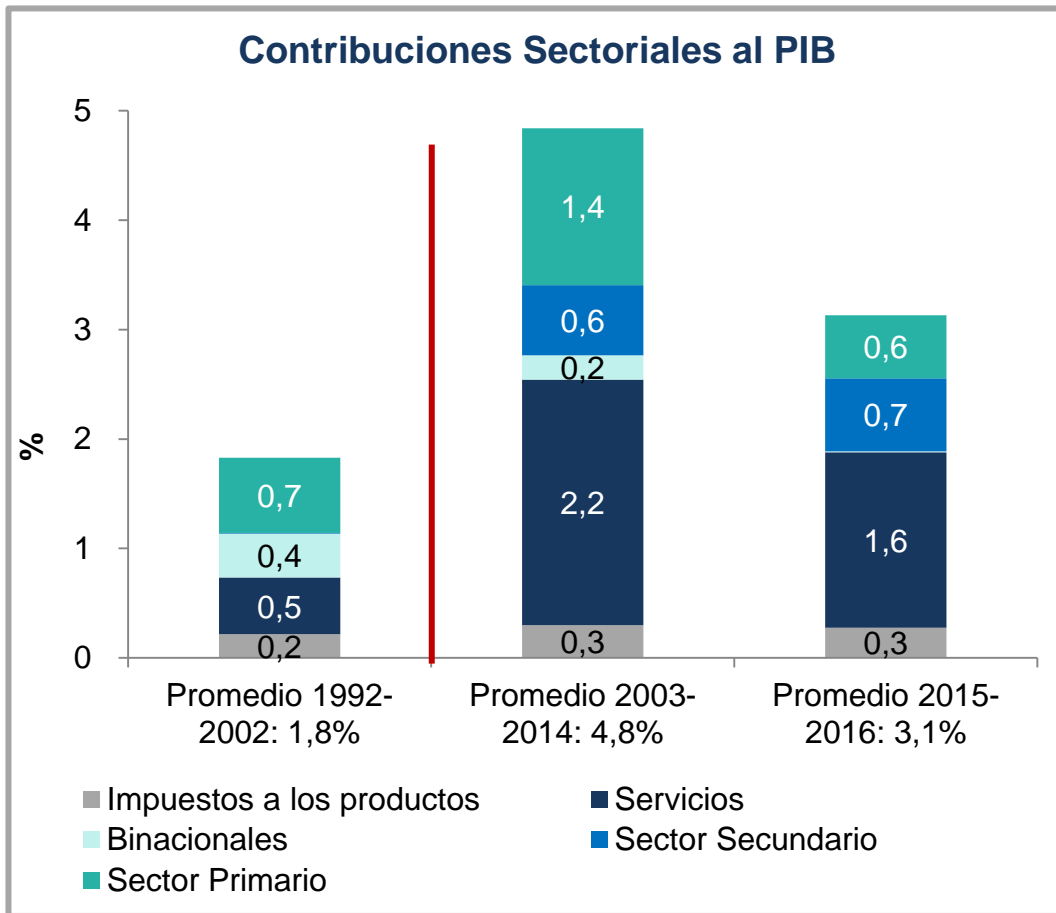
*Estimaciones

**Proyecciones



... respaldado por una diversificación gradual de la economía...

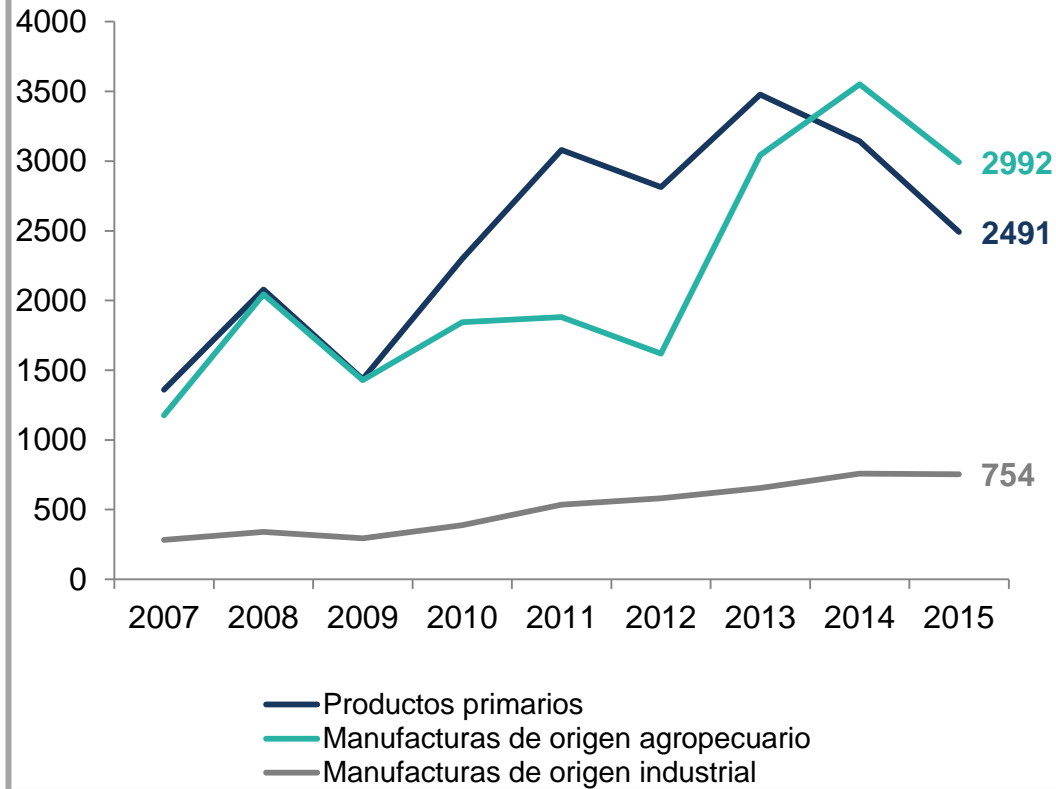
BCP © Derechos Reservados 2016



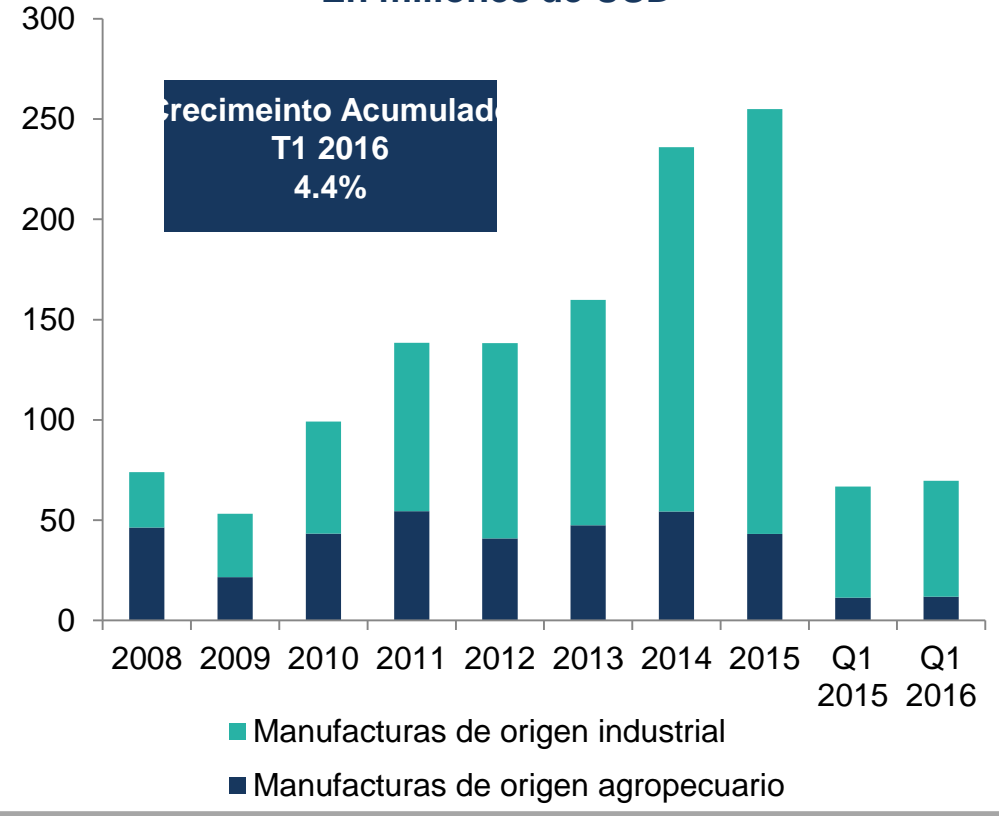
...y de las exportaciones.

BCP © Derechos Reservados 2016

Exportaciones por niveles de procesamiento En millones de USD

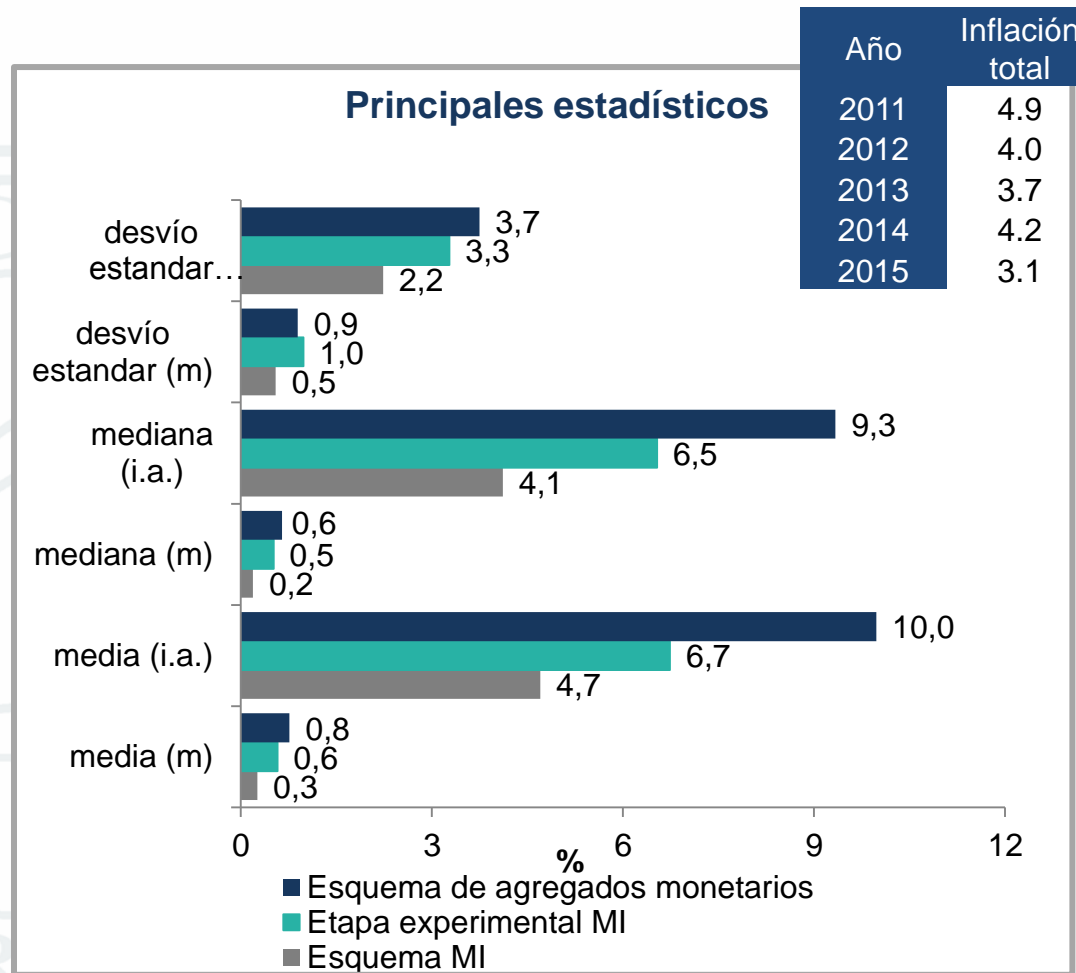
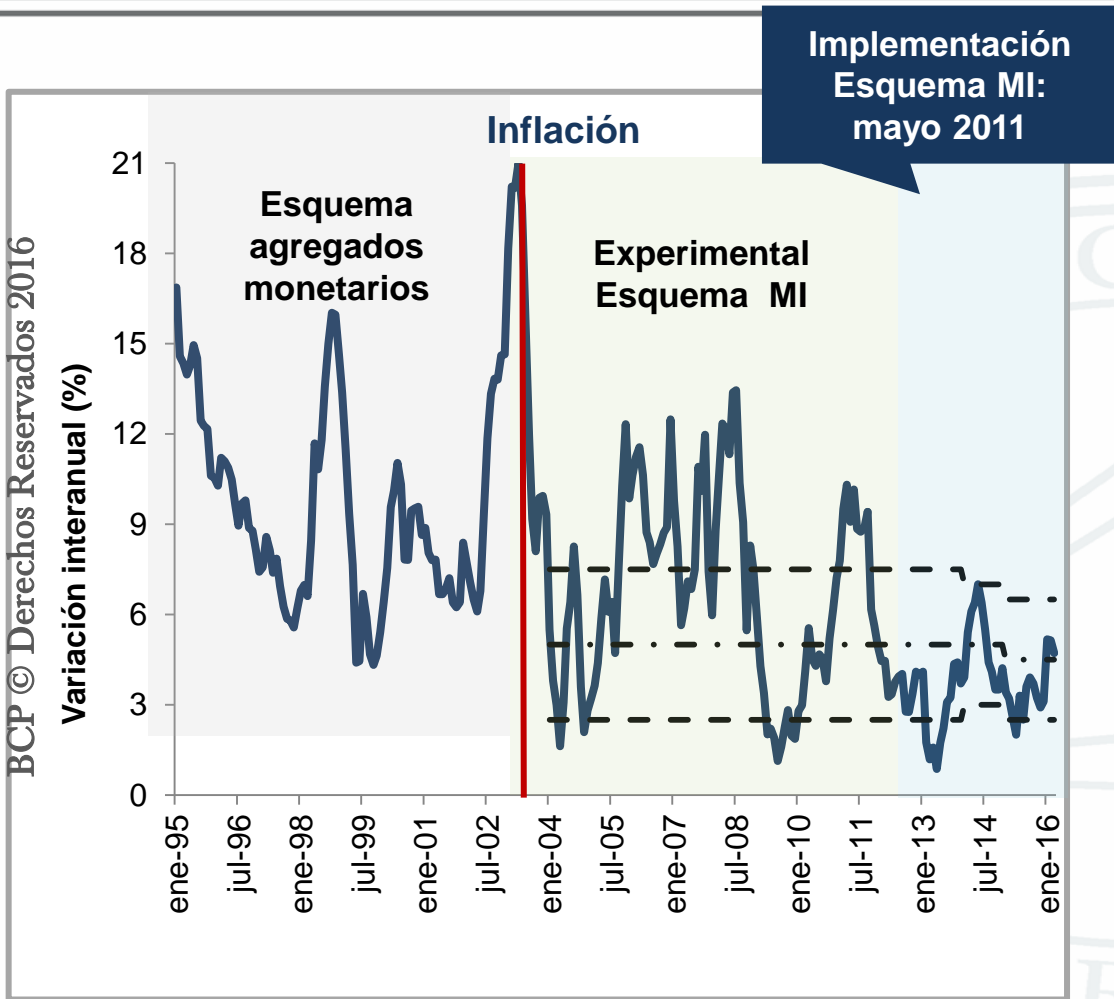


Exportaciones del régimen de maquila En millones de USD



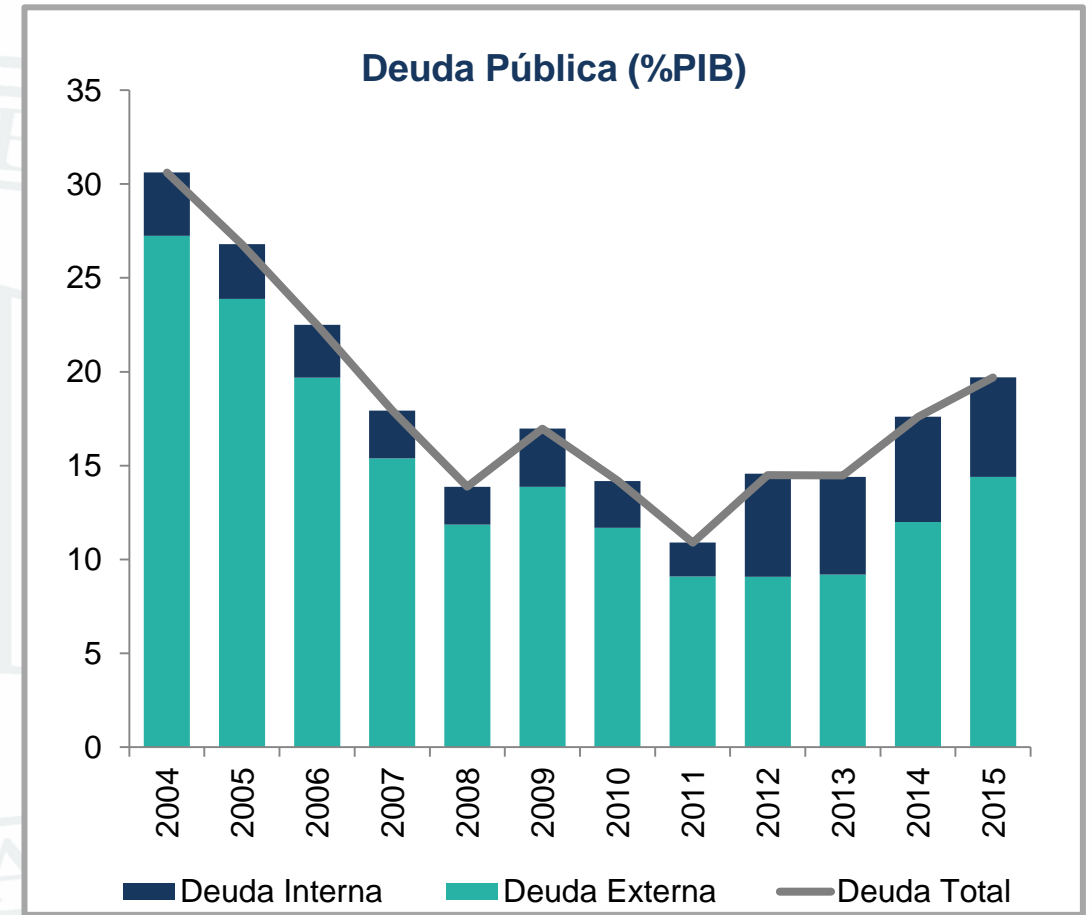
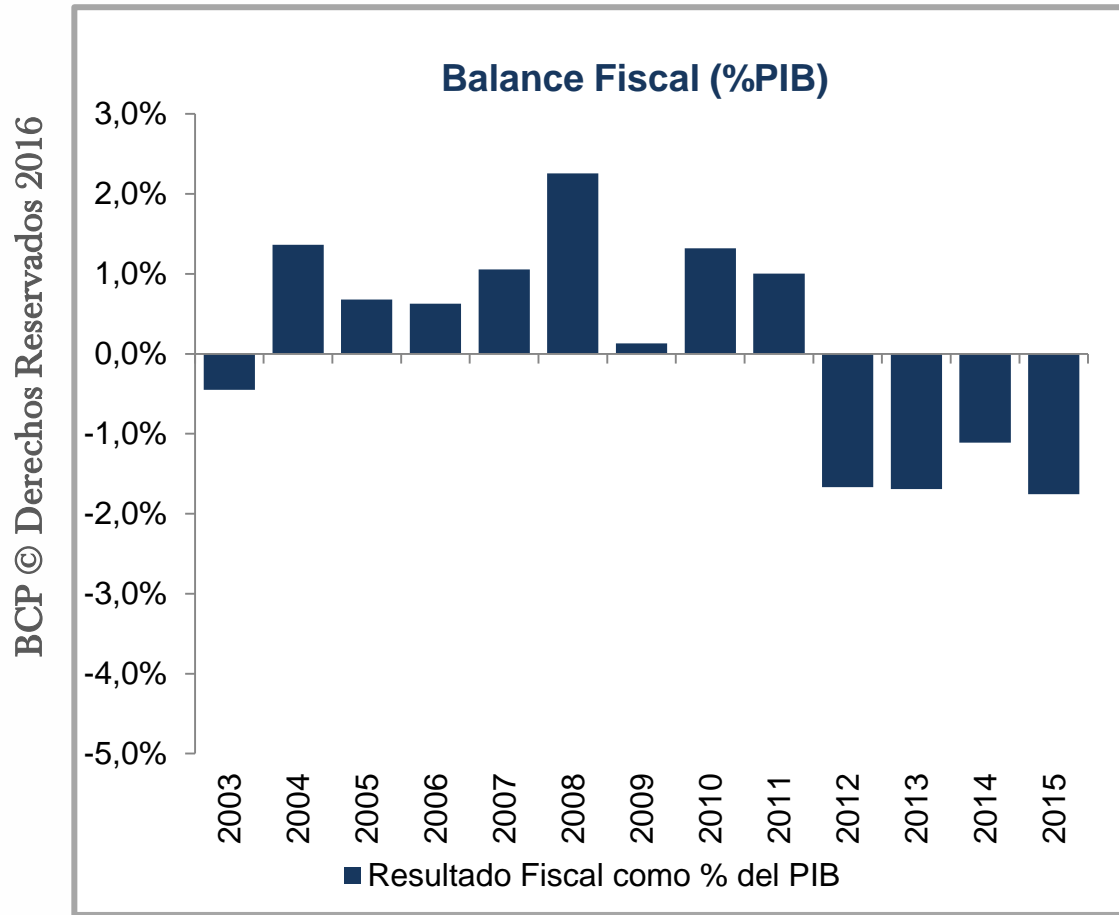


Este crecimiento se dio en entorno de estabilidad monetaria...



Año	Inflación total	Meta
2011	4.9	5.0 ✓
2012	4.0	5.0 ✓
2013	3.7	5.0 ✓
2014	4.2	5.0 ✓
2015	3.1	4.5 ✓

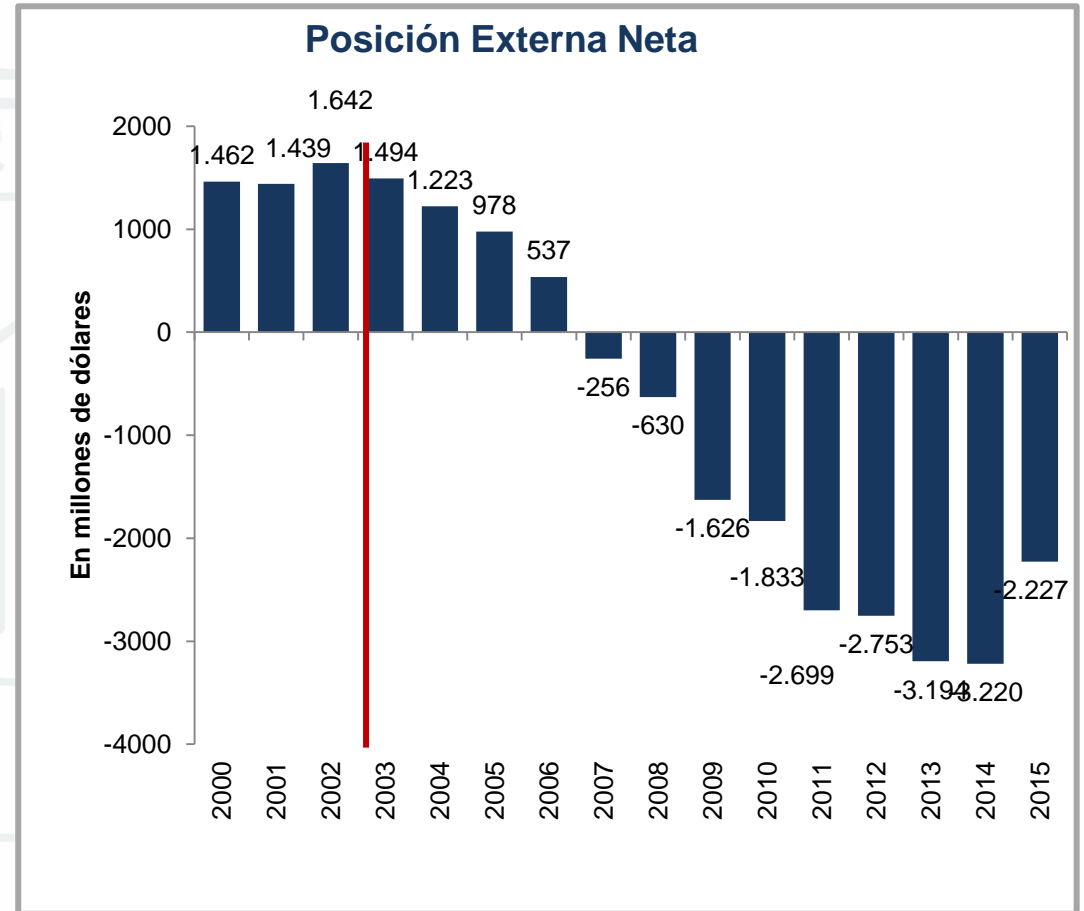
...y una situación fiscal sostenible en el tiempo.





Además, posee un “colchón de liquidez” significativo para hacer frente a volatilidades externas...

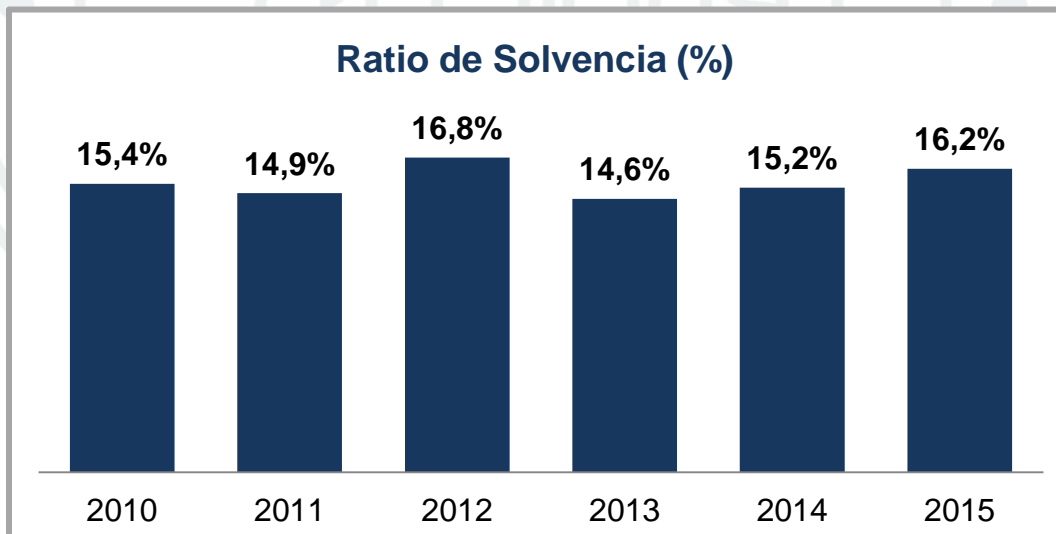
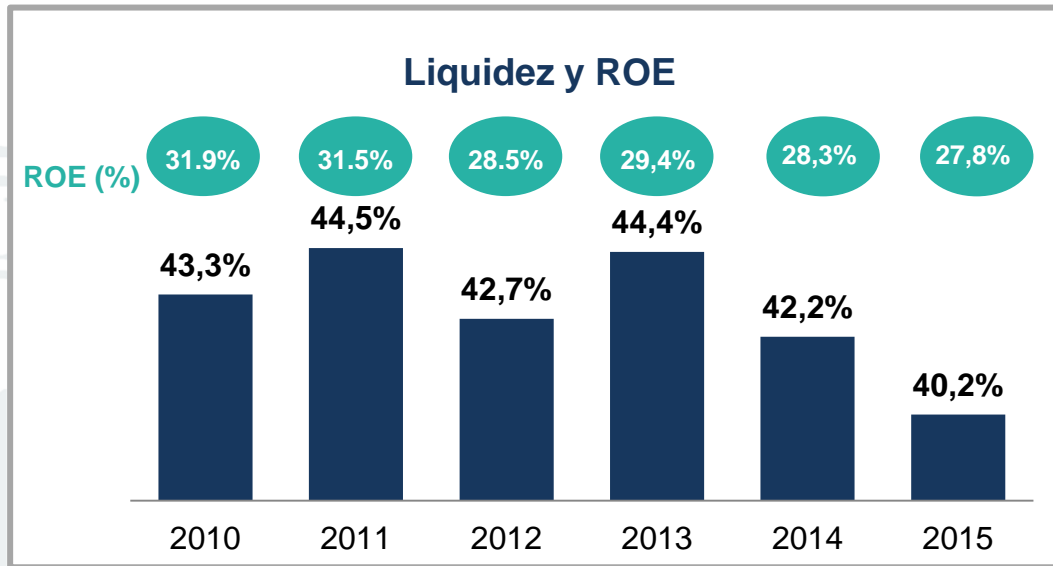
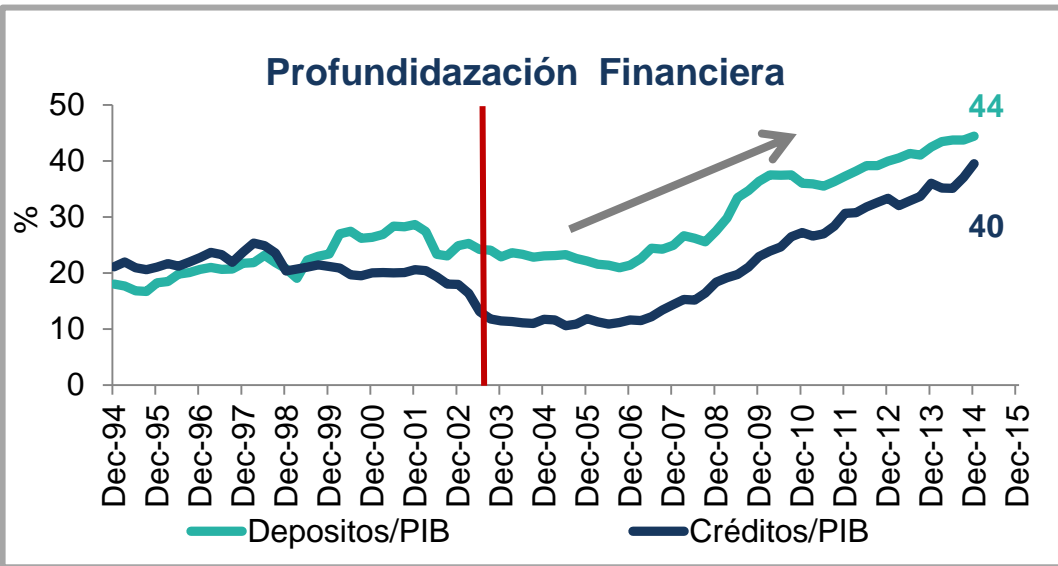
BCP © Derechos Reservados 2016





...y un sólido sector financiero para apoyar el crecimiento económico.

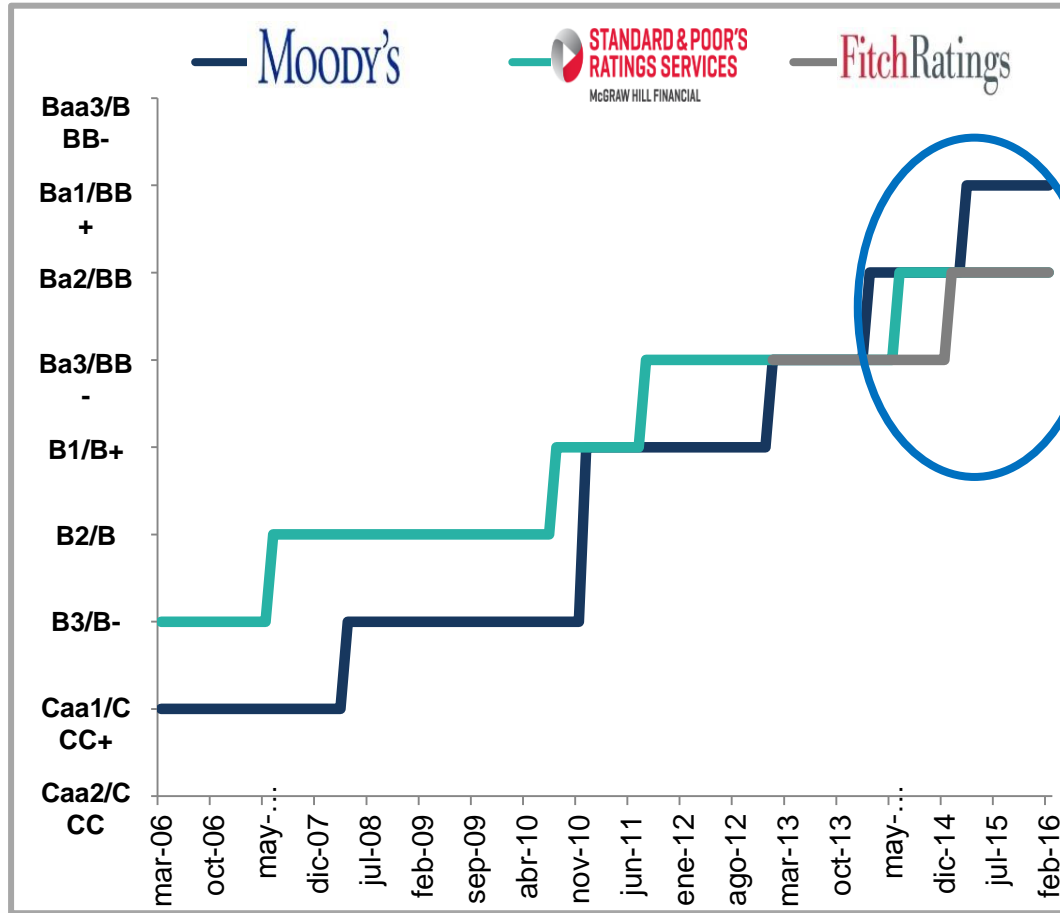
BCP © Derechos Reservados 2016





El buen desempeño del país se ha reflejado en las mejoras de su calificación crediticia...

BCP © Derechos Reservados 2016



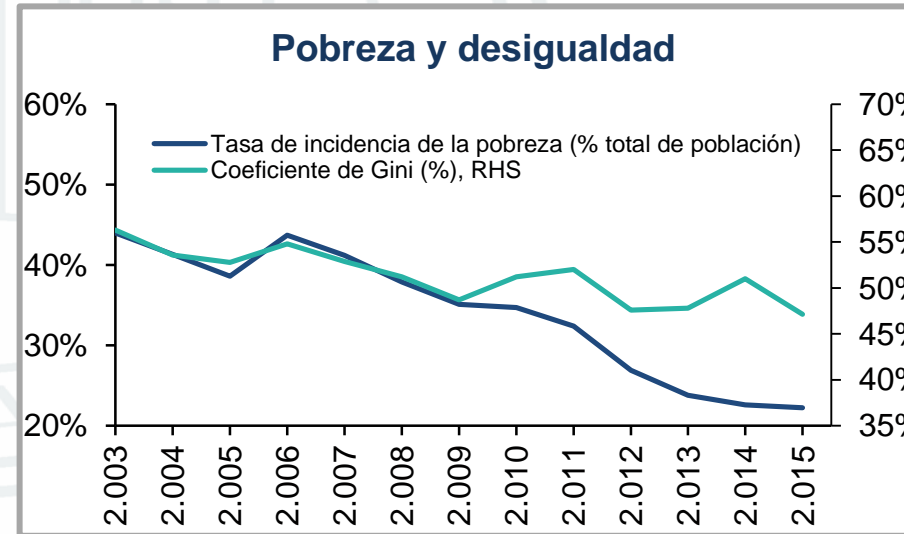
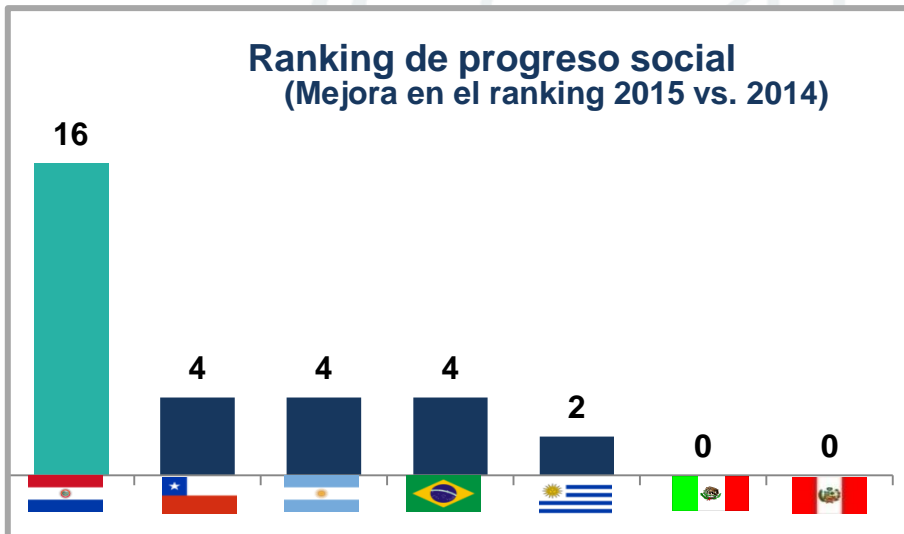
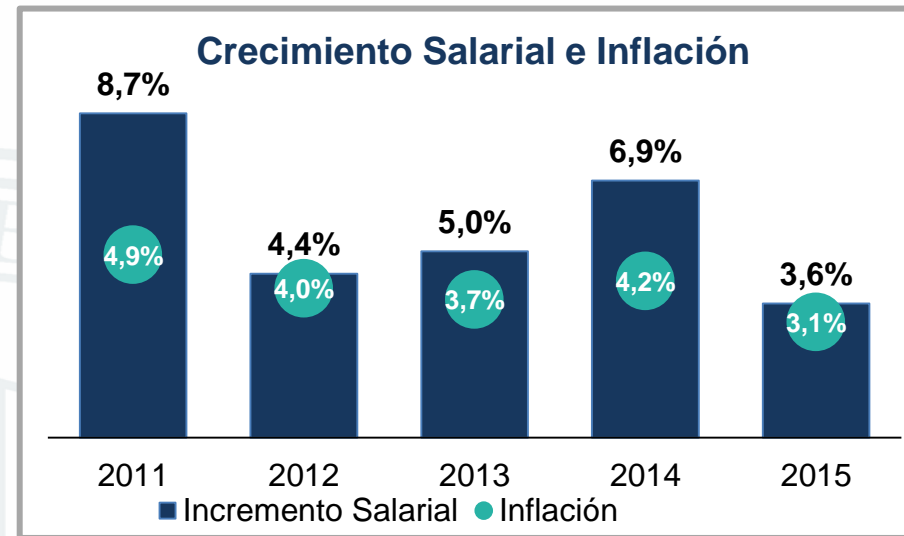
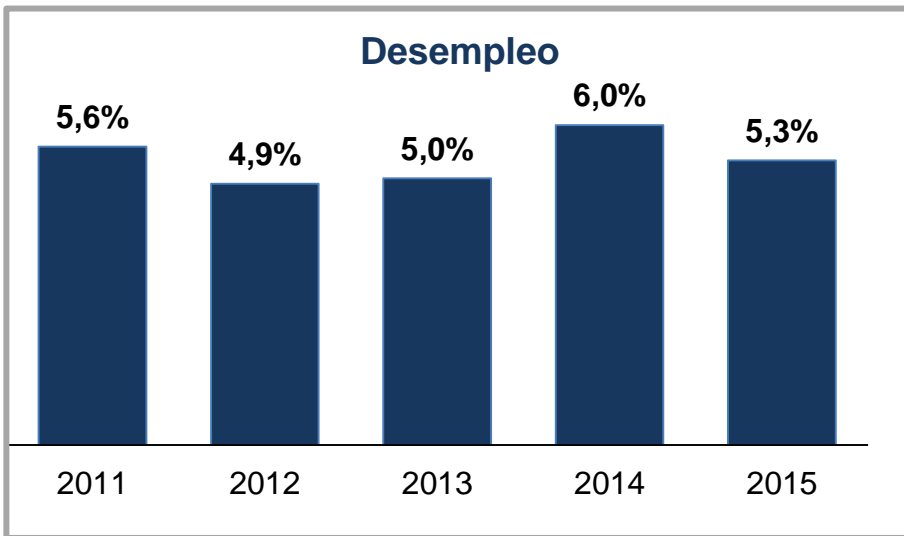
Variación de la calificación crediticia en la región (MOODY'S)

	2014	2016	Revisión
Paraguay	Ba2	Ba1	↑
Brasil	Baa2	Ba2	↓
Argentina	Ca	Ca	↑
Uruguay	Baa2	Baa2	→
Perú	A3	A3	→
Colombia	Baa2	Baa2	→
Ecuador	B3	B3	→
Venezuela	Caa1	Caa3	↓
Bolivia	Ba3	Ba3	→
Chile	Aa3	Aa3	→



... y en las mejoras sociales observadas.

BCP © Derechos Reservados 2016



Source: Central Bank of Paraguay and Ministry of Finance
(1) 2015 estimated data



Tópicos

Sentando las bases: consolidación macroeconómica

Desafíos externos: un camino difícil por delante

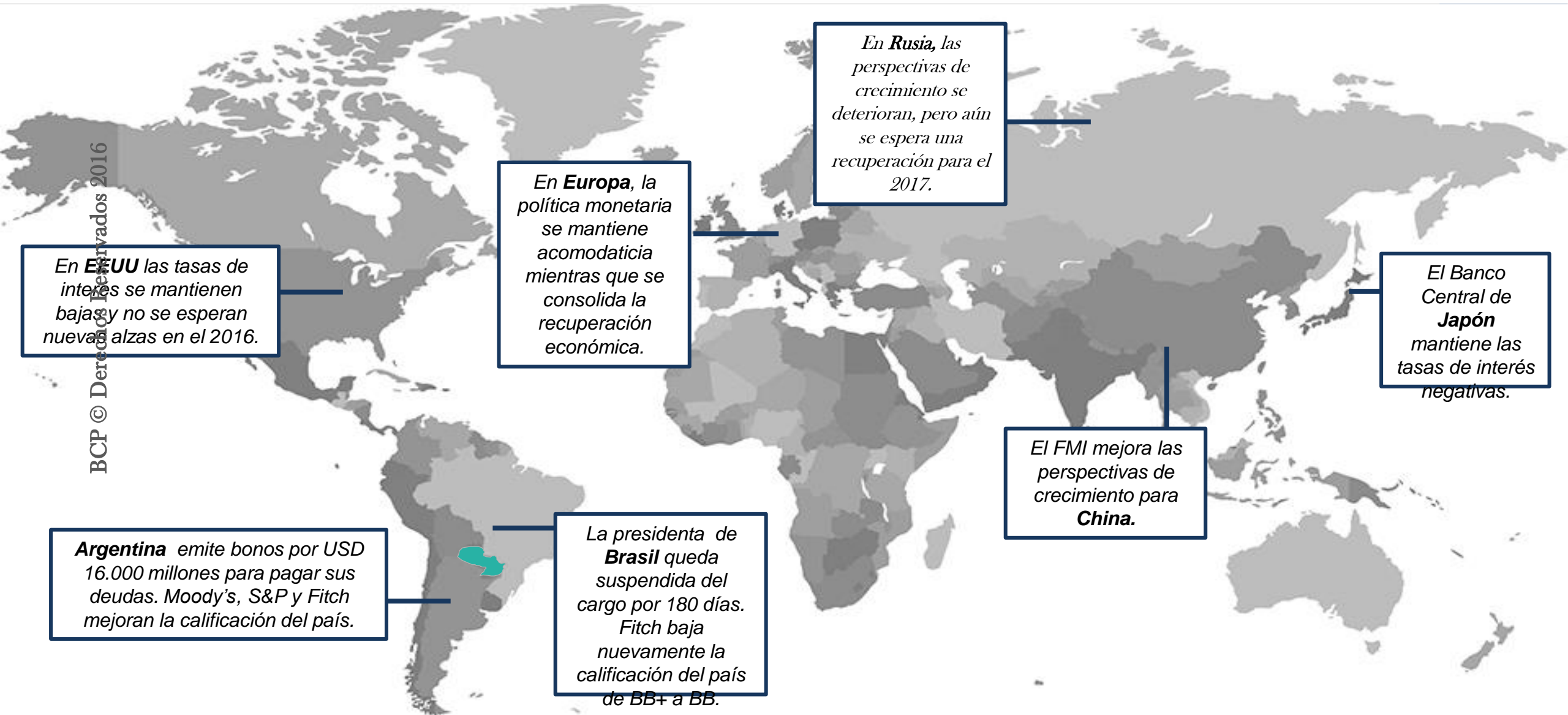
Desafíos internos: aumento de la productividad

Conclusiones



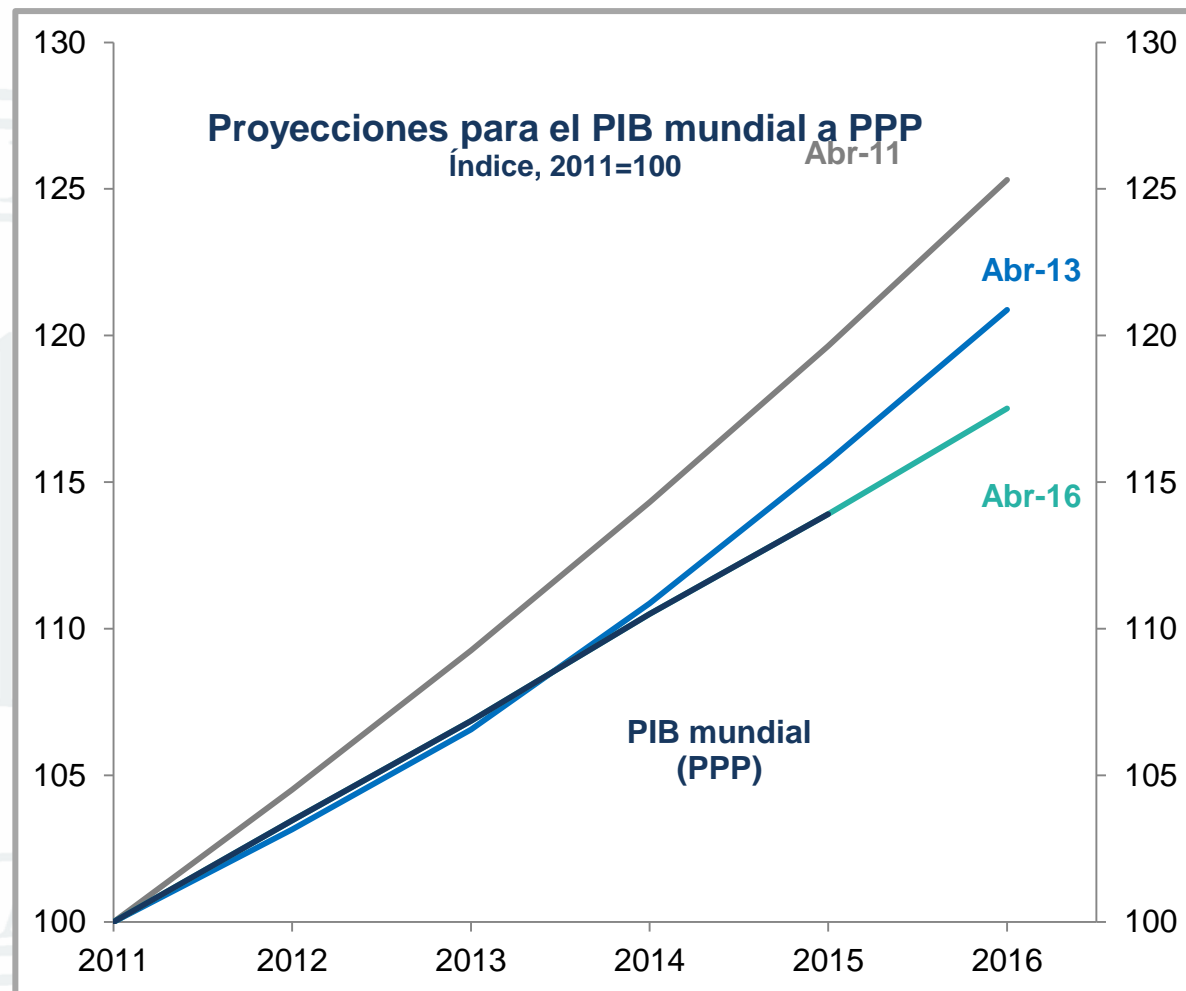
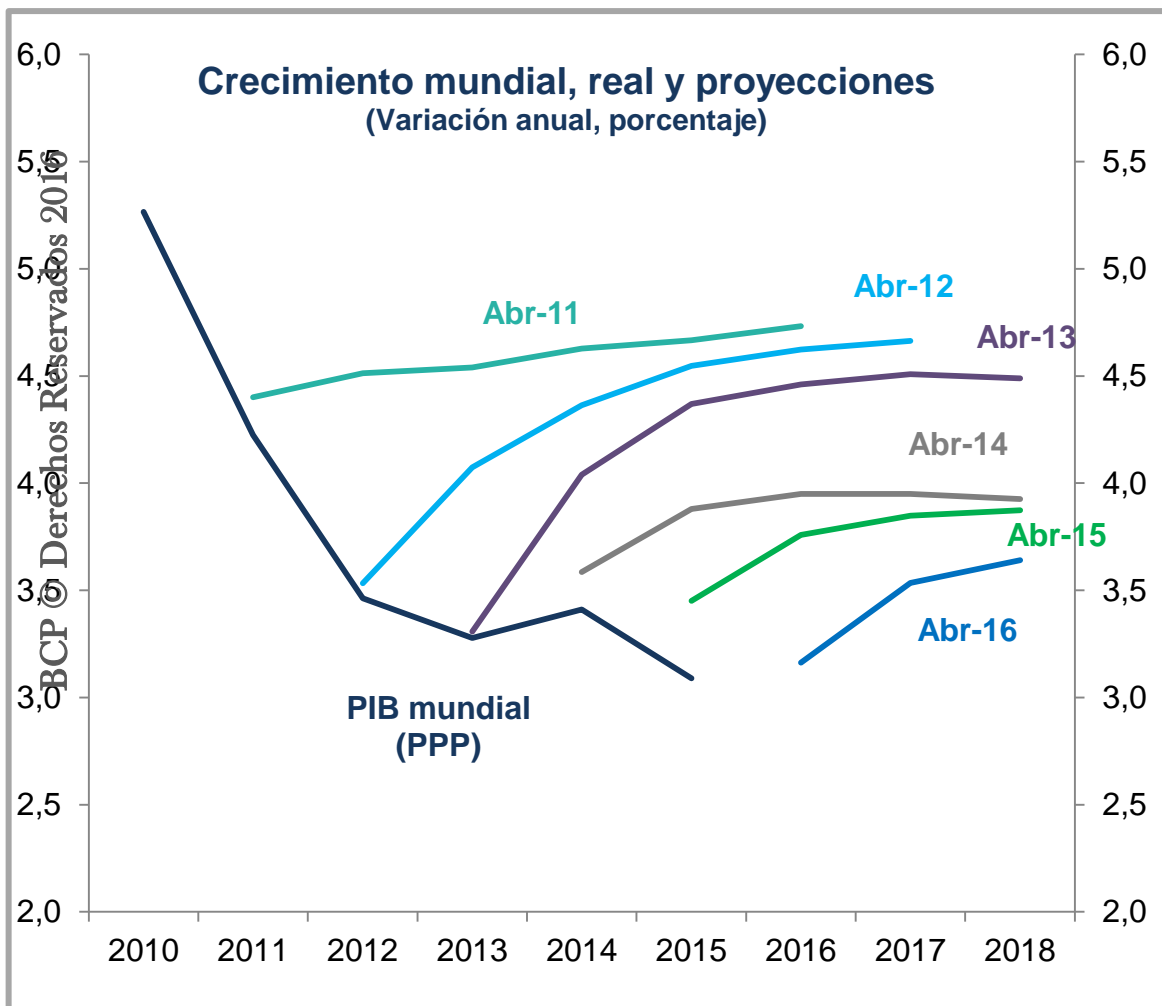
DESAFÍOS EXTERNOS: Un camino difícil por delante

Escenario Internacional: complejo y todavía en transición.





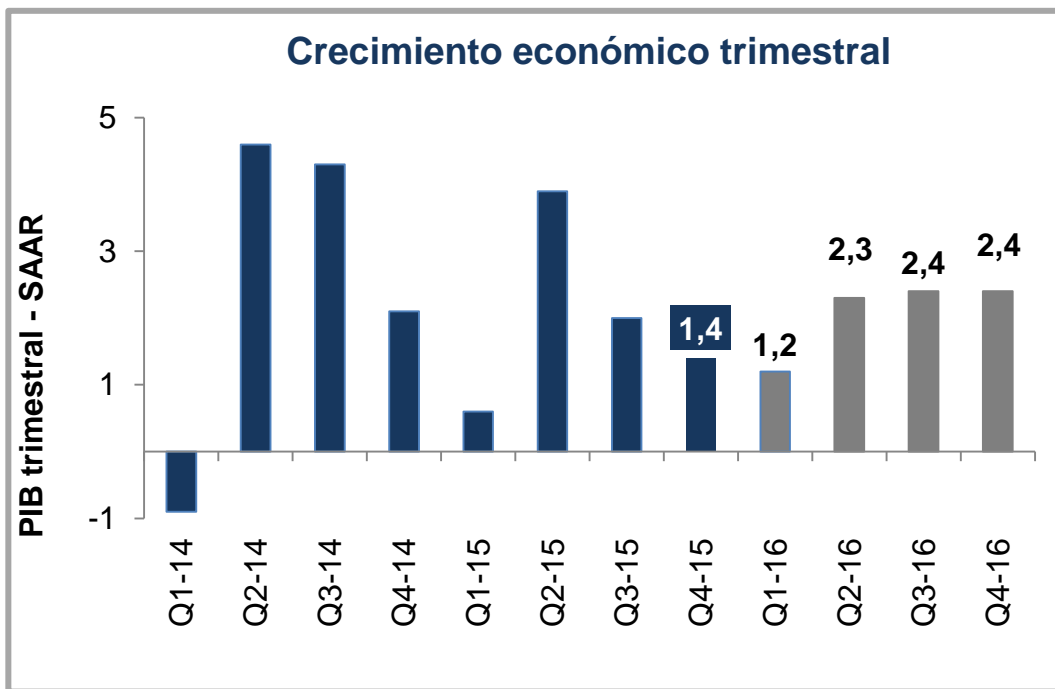
El crecimiento mundial esta transitando por un ciclo de desaceleración más pronunciado y más largo de lo esperado.



En Estados Unidos, la actividad creció menos de lo esperado...



BCP © Derechos Reservados 2016



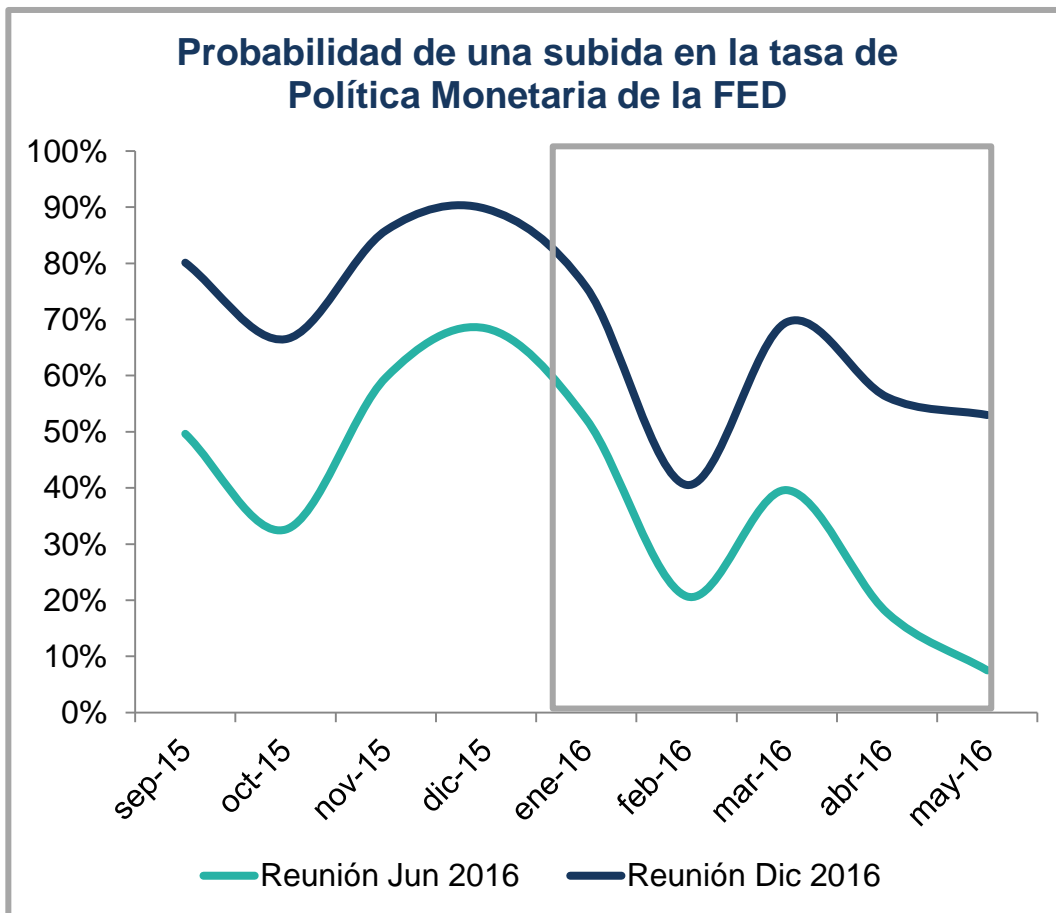
El crecimiento del cuarto trimestre del 2015 estuvo debajo de lo esperado (1,4% vs. 2,1%). La desaceleración observada en dicho trimestre responde a una disminución de la inversión fija no residencial, exportaciones, gastos de gobierno y menores gastos de consumo personal.

Las expectativas de crecimiento del año 2016 y 2017 se deterioraron, en parte debido al desempeño inferior al esperado en el último trimestre del año 2015.

...los cambios en las expectativas de ajuste en las tasas de la FED reflejan la incertidumbre.



BCP © Derechos Reservados 2016



Promedio mensual de las probabilidades de cambio en la tasa de la FED para las distintas reuniones.

Reunión de enero:

“El camino que seguirá la política monetaria depende del progreso de la economía”

Reunión de febrero:

“Desaceleración global plantea riesgos para economía de EEUU”

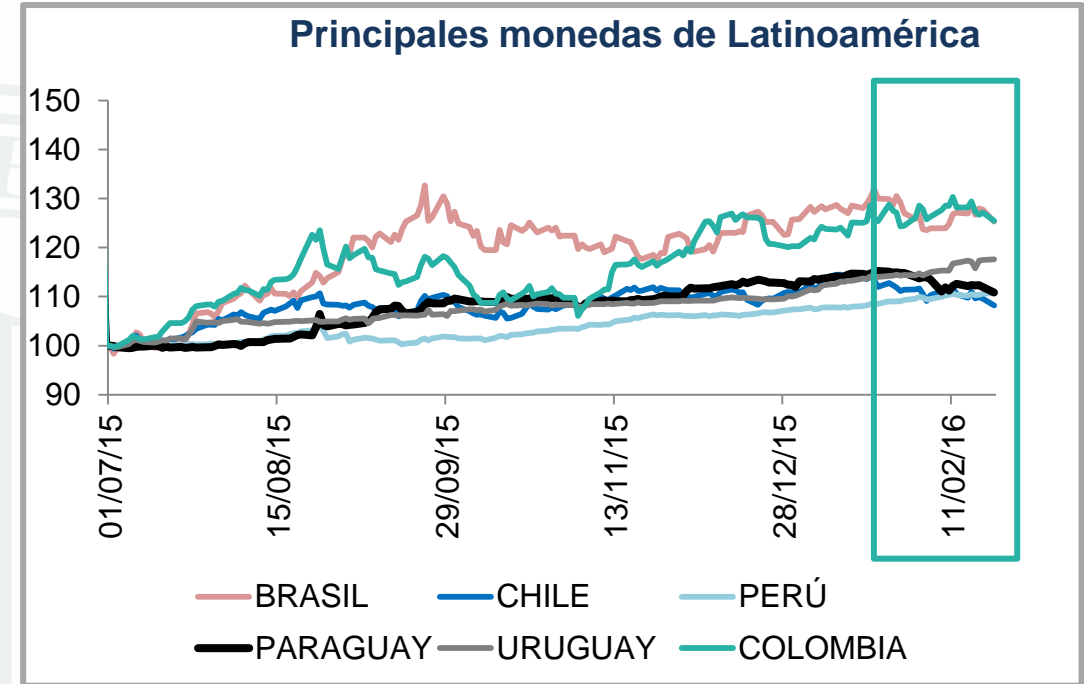
Reunión de marzo:

“Supervisarán de cerca la evolución de la inflación”

La trayectoria esperada de los cambios en la tasa se redujeron de cuatro a dos para el 2016.



La depreciación del dólar en el margen frente a las monedas de sus principales socios comerciales fue debido a los datos desalentadores de la economía de Estados Unidos, como a la disminución en los órdenes de bienes duraderos y la baja del índice no manufacturero.

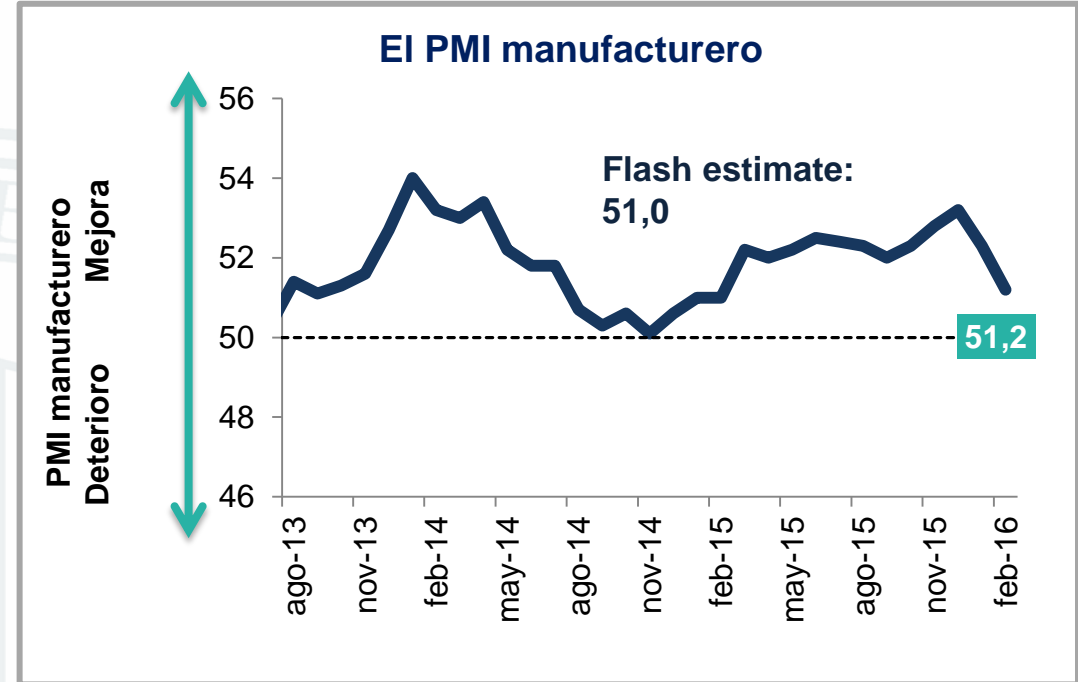
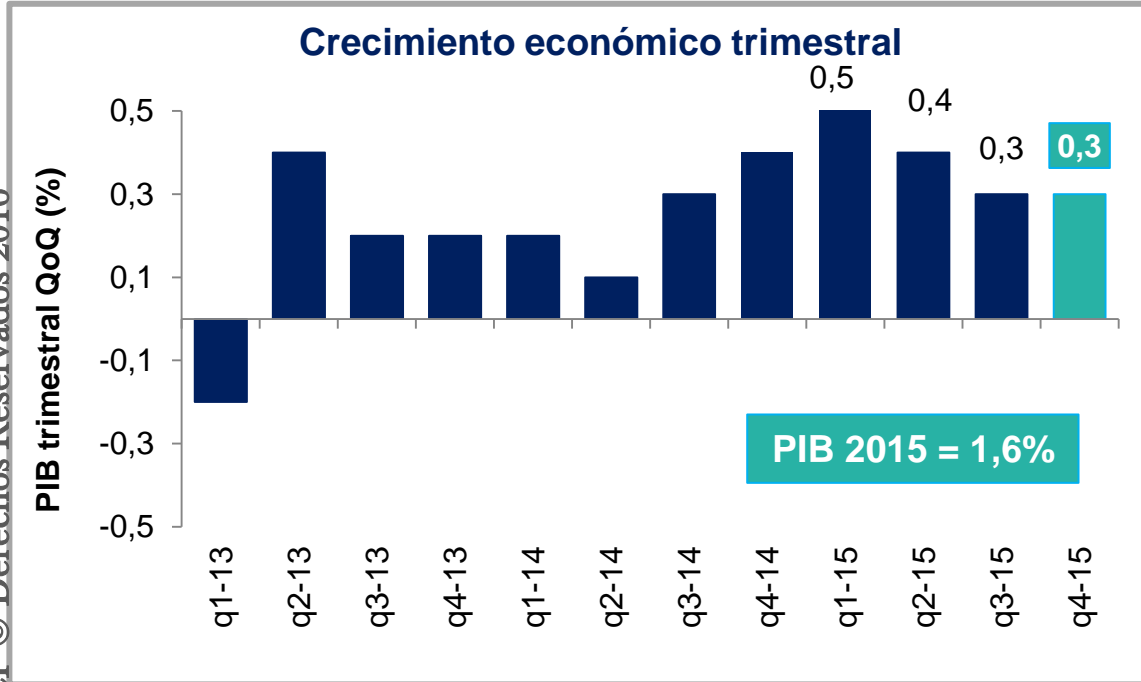


El mismo comportamiento se observó respecto a la mayoría de las monedas regionales. Entre ellas sobresale el peso chileno, el guaraní y, en menor medida, el real brasileño y el peso colombiano. Las divisas uruguayas y peruanas, sin embargo, continuaron depreciándose.

En la zona Euro se mantiene el modesto crecimiento de la actividad.



BCP © Derechos Reservados 2016

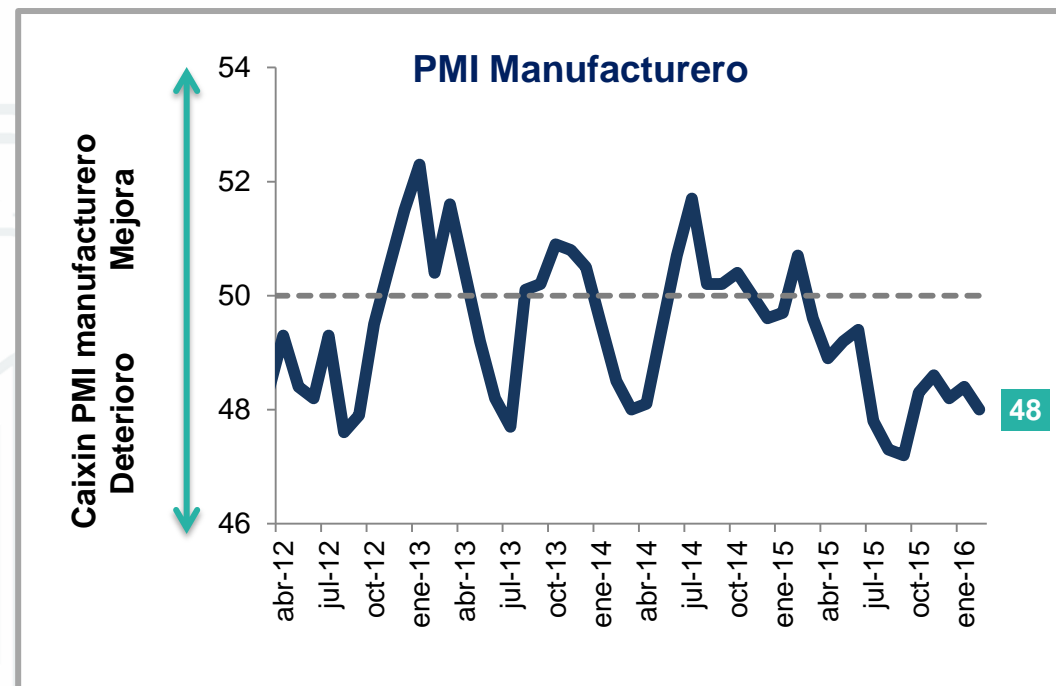
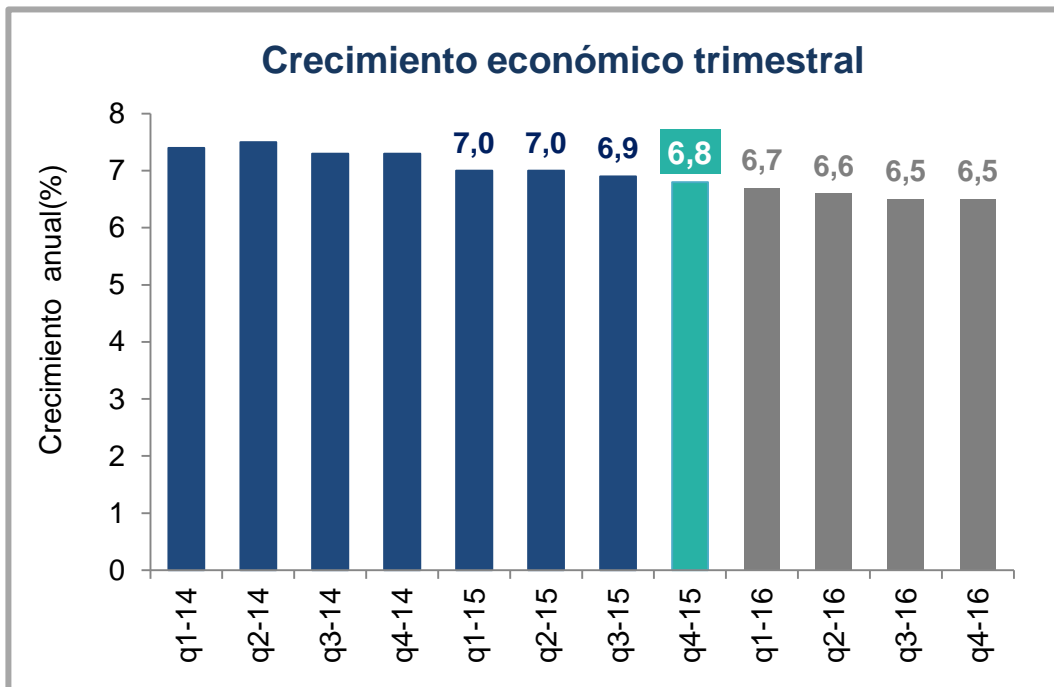


Febrero **51,2** < 52,3 enero.

- Se ralentiza el crecimiento de la producción, de los nuevos pedidos para exportaciones y del empleo.
- Las mayores economías de la región se encuentran cerca del nivel de estancamiento: Alemania presenta mínimo de 15 meses (50,5) y Francia máxima de 12 meses (50,2). Italia registra mínima en 12 meses (52,2) y España registró mínima en 2 meses (54,1)
- Aumenta la preocupación de que la región se enfrentará a otro año de crecimiento lento en 2016, o incluso otra recesión

- En el cuarto trimestre de 2015 resultado de contribuciones positivas de la FBKF, consumo de los hogares, inventarios y una contribución negativa de las exportaciones netas.
- España (0,8%) presenta la mayor tasa de crecimiento, seguido por Alemania (0,3%), Francia (0,3%) e Italia (0,1%).
- Durante el año 2015 el crecimiento del PIB (1,6%) fue superior a lo reportado en la primera estimación (1,5%), y superior a la cifra del 2014 (0,9%)

China continúa en su trayectoria de rebalanceo y desaceleración.

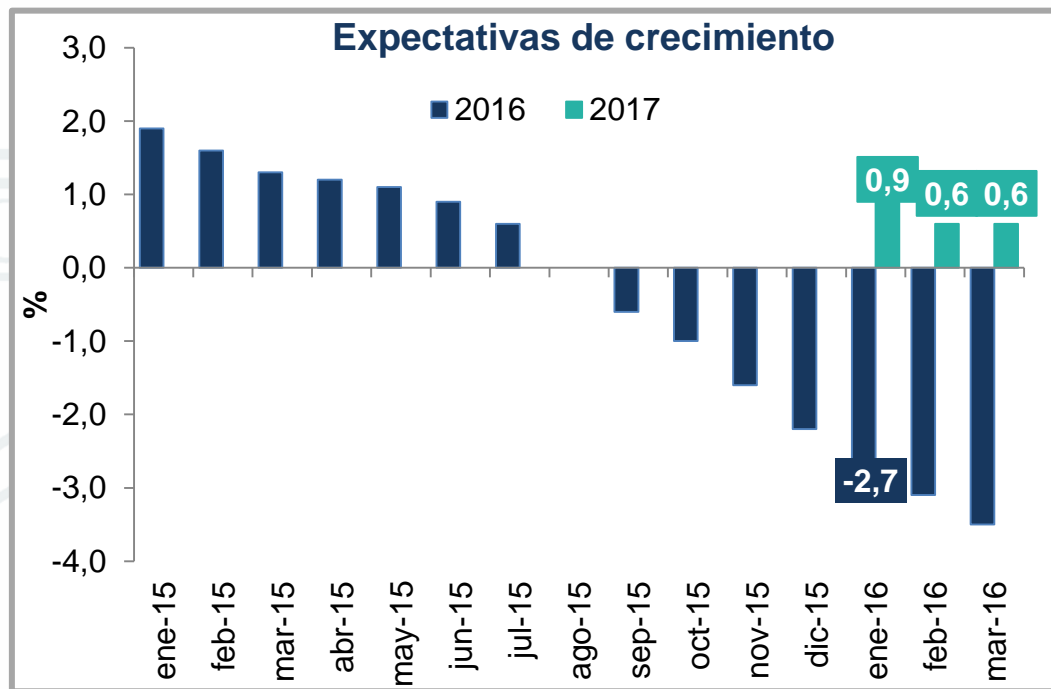
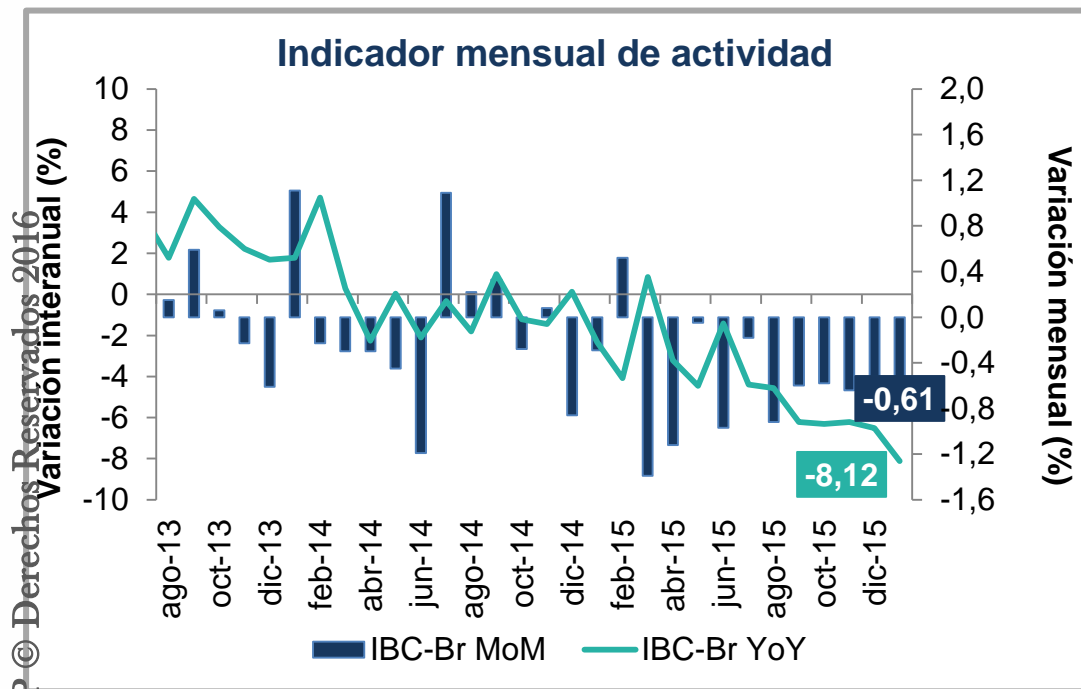


Febrero: **48** < Enero: 48,4.

- Debido a una disminución en la producción y las nuevas ordenes que se tradujo en una reducción en las nominas (la mayor desde enero de 2009).
- No obstante, se presentaron menores presiones deflacionarias tanto en los precios de las materias primas como en los precios de venta.

- China establece un rango meta de crecimiento anual (6,5% - 7%) hasta 2020.
- El crecimiento anual en 2015: **6,9%** resultó inferior a la meta del gobierno (7,0%) y termina siendo el menor crecimiento en 25 años (1990: 3,8%). El crecimiento en 2014 había sido de 7,3%.
- La reducción del crecimiento ya era anticipada.

Mientras que Brasil no emite señales de recuperación.



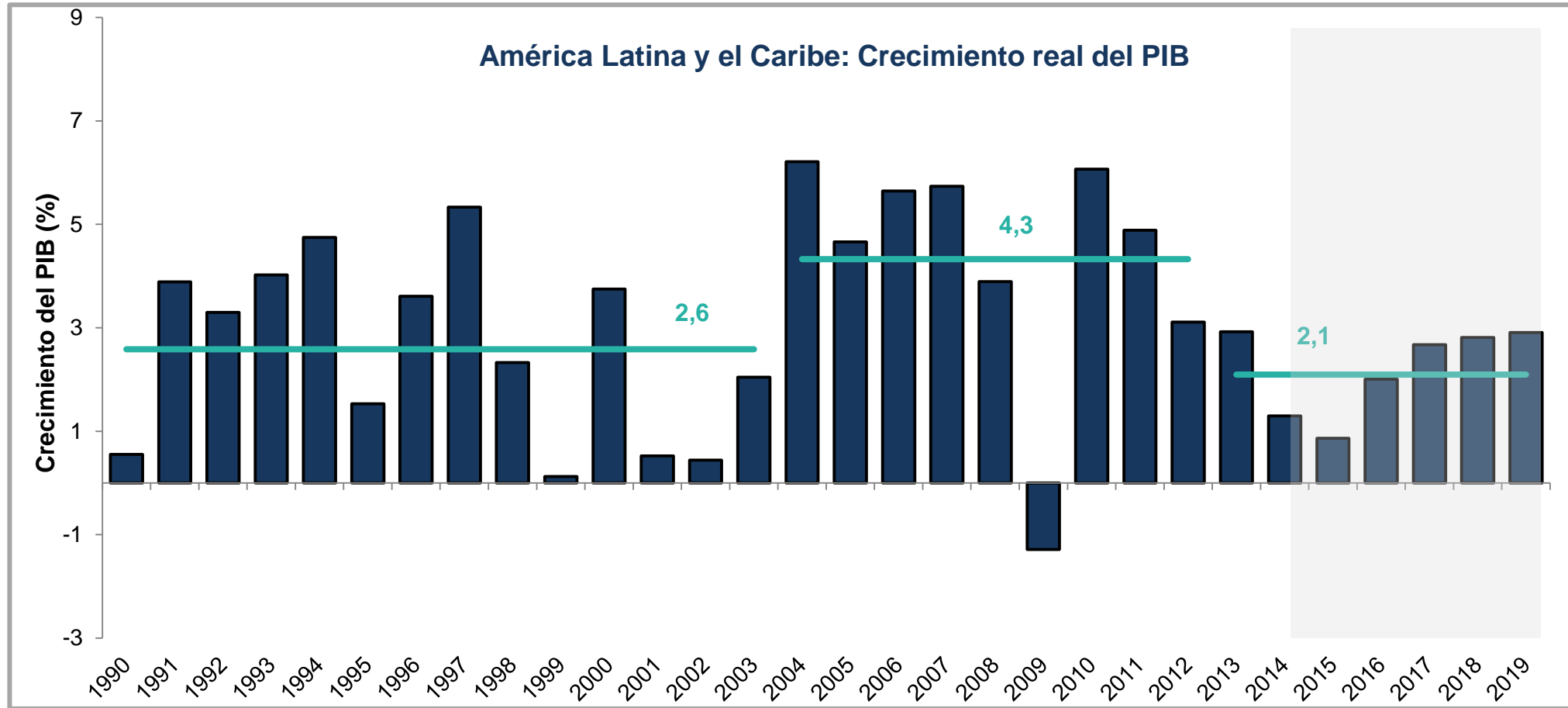
- BCP © Derechos Reservados 2016
- Variación interanual (%)
- Variación mensual (%)
- En 2015, el IBC-Br registra la mayor contracción desde el inicio de la serie en 2003.
 - En diciembre, el IBC-Br se contrae en 6,21% interanual.
 - Con respecto al mes anterior, la actividad económica se contrae en 0,64%.
 - Las expectativas de crecimiento del mercado para el 2016 y 2017 siguen deteriorándose.

FOCUS – Crecimiento del PIB %							
Fecha Año	19-feb	26-feb	04-mar	11-mar	18-mar	24-mar	01-abr
2016	-3,40	-3,45	-3,50	-3,54	-3,60	-3,66	-3,73
2017	0,50	0,50	0,50	0,50	0,44	0,35	0,30



En este contexto, AL no es la excepción, debido a los desafíos que enfrenta.

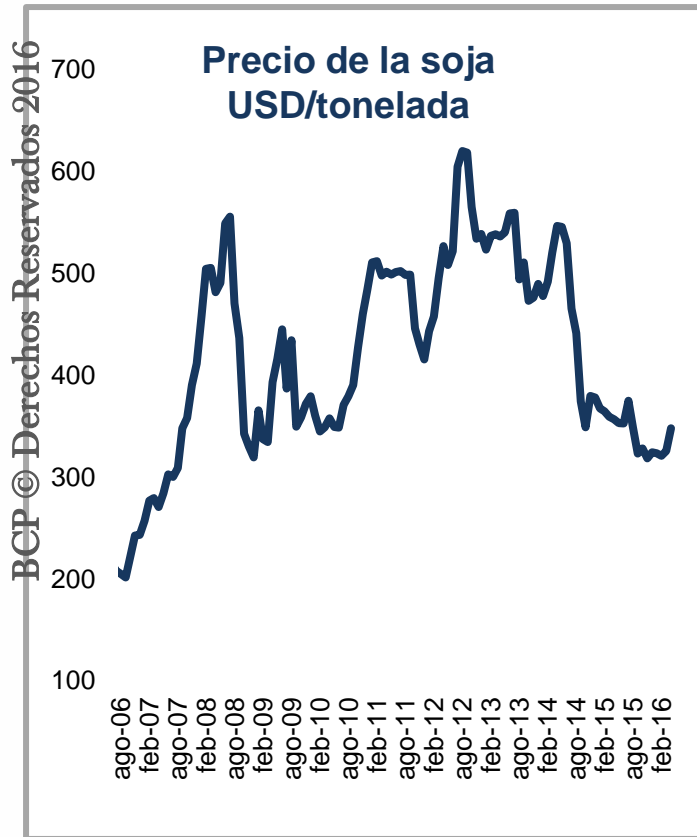
BCP © Derechos Reservados 2016





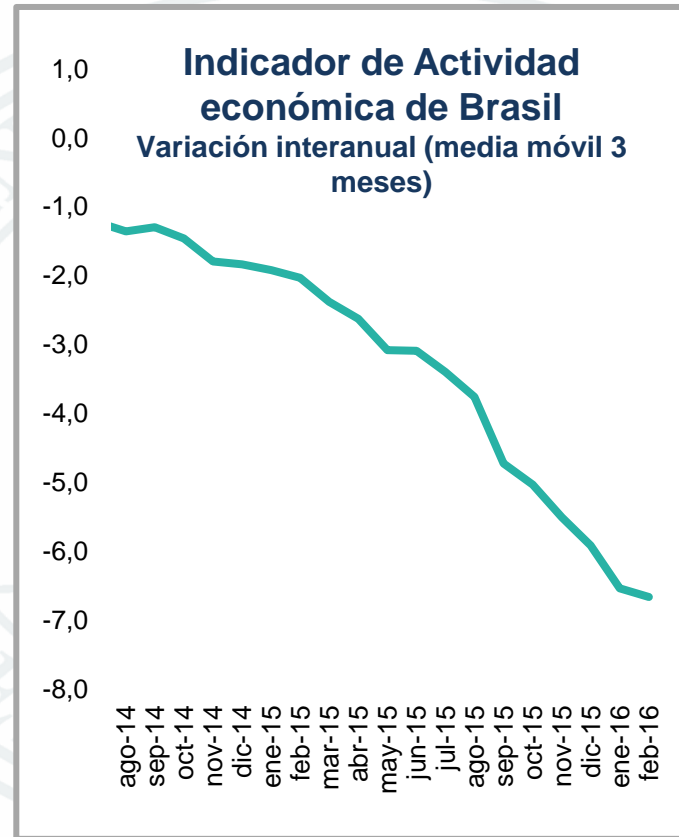
Paraguay ha experimentado tres significativos choques externos...

Caída de precio del principal producto de exportación



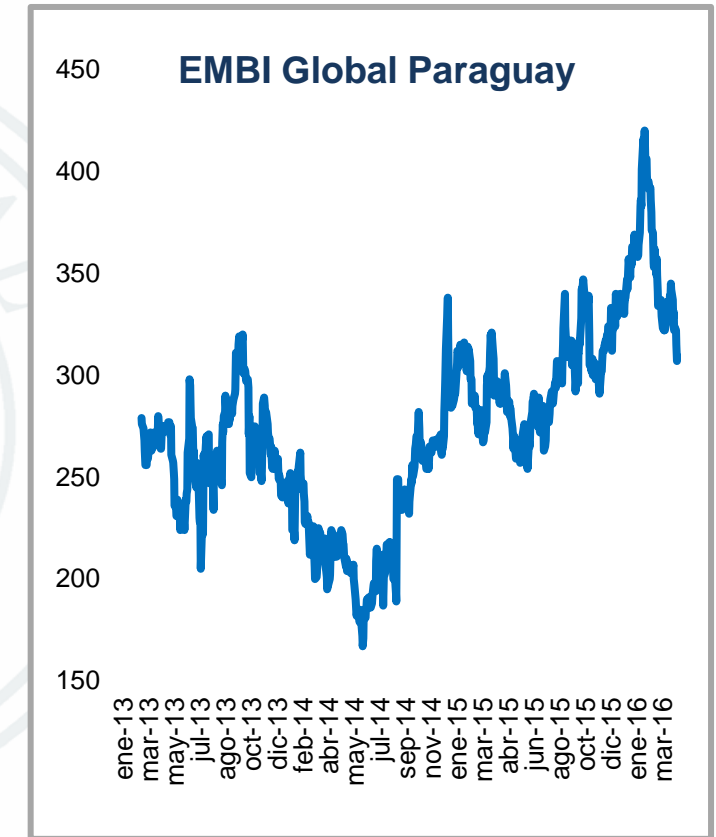
Fuente: Bloomberg

Ralentización de la actividad económica del principal socio



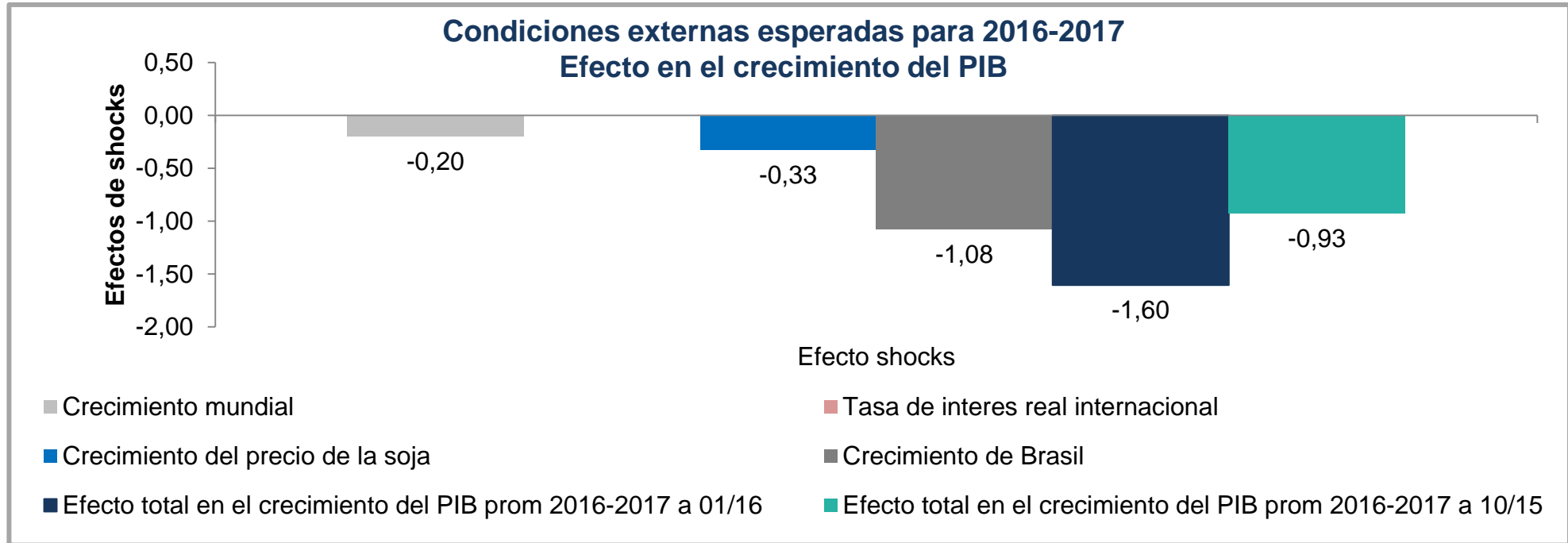
Fuente: Banco Central de Brasil

Incremento del spread por riesgo



Fuente: Bloomberg

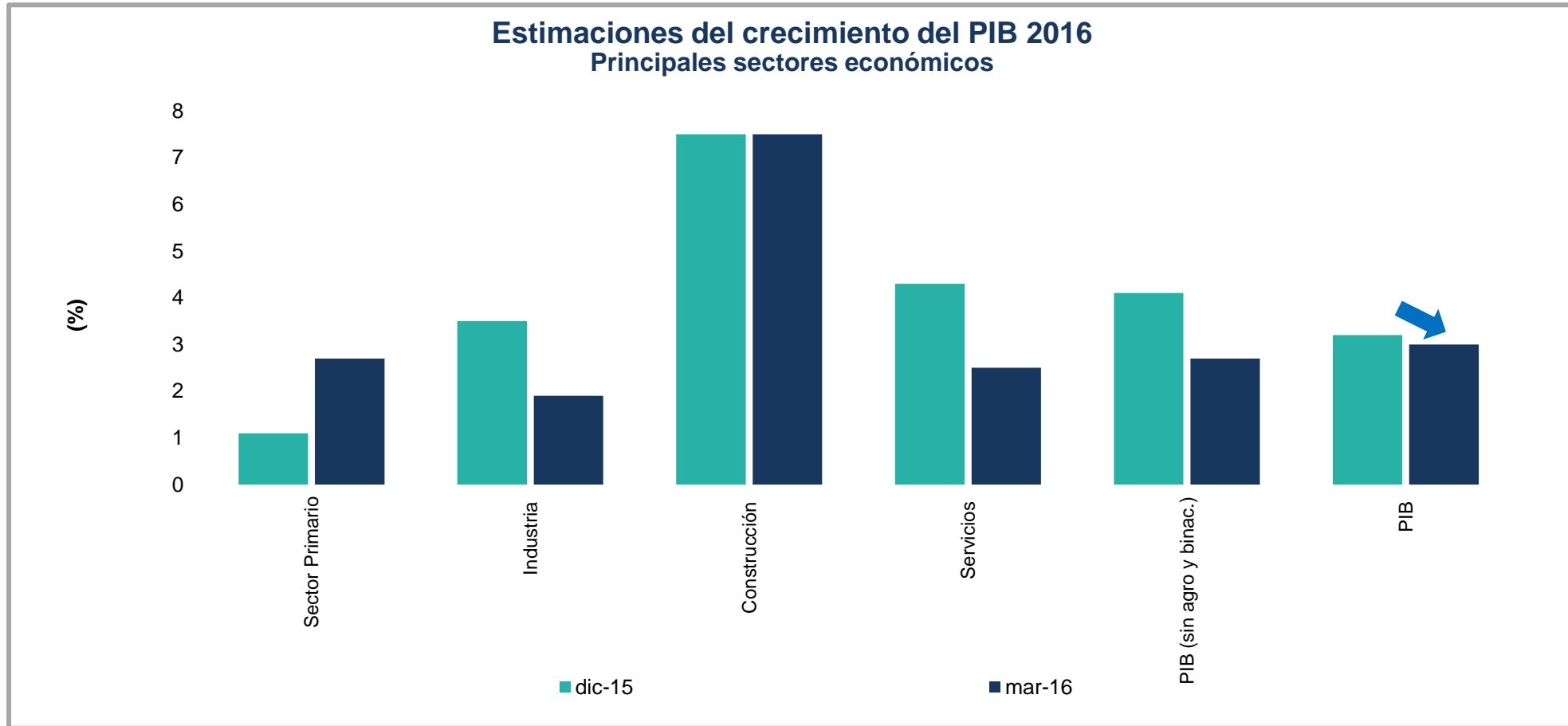
... y no es inmune al escenario internacional,...



	T0 (Promedio 2004-2014)	T1(Promedio 2016-2017) A octubre 2015	T1(Promedio 2016-2017) A enero 2016
Crecimiento mundial	4,0%	3,8%	3,5%
Crecimiento PIB Brasil	3,6%	0,7%	-1,8%
Crecimiento precio soja	8,4%	-0,2%	-2,8%
Tasa de interés real internacional	-0,7%	-1,2%	-0,9%
Impacto en el Crecimiento del PIB	2,34%	1,41%	0,74%
Variación en el Crec. Del PIB		-0,93%	-1,60%

... lo que llevó a revisiones a la baja del crecimiento para el 2016.

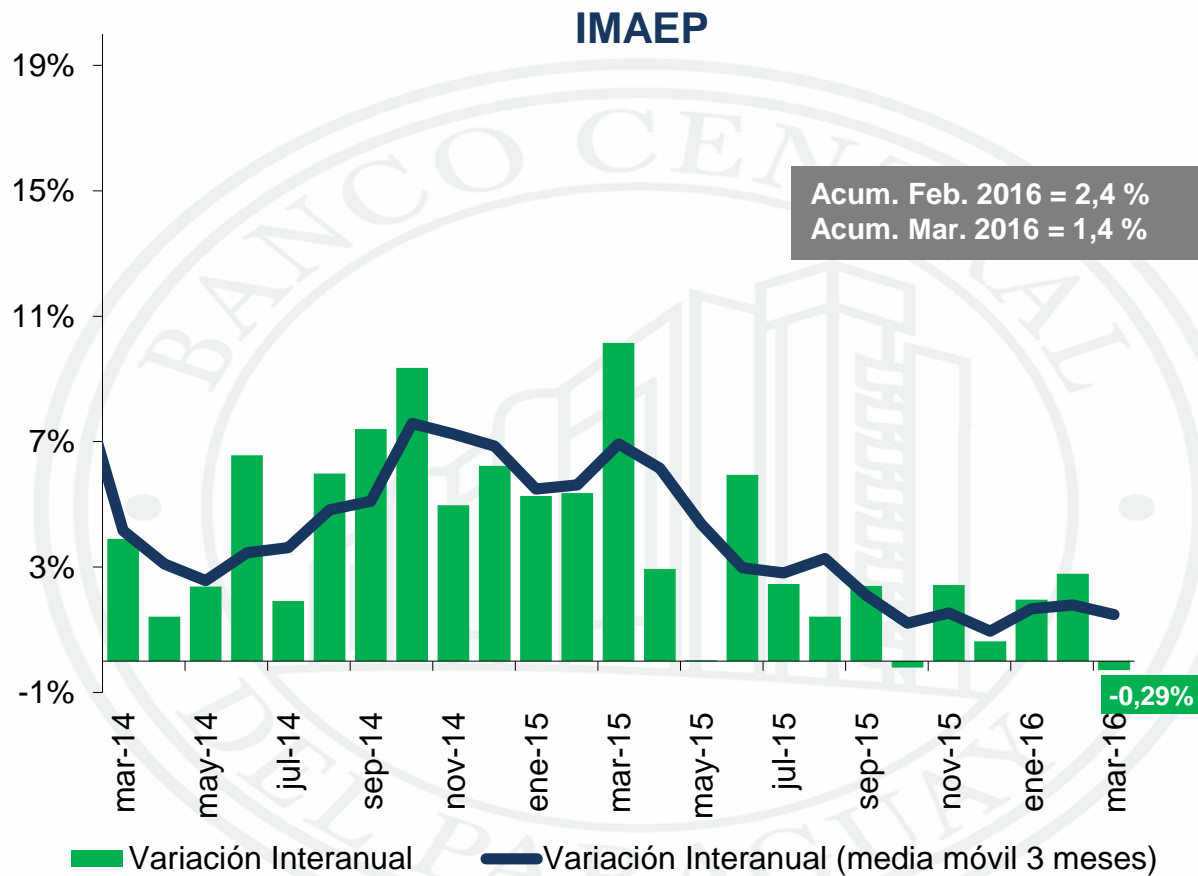
BCP © Derechos Reservados 2016





Sin embargo, a pesar de la moderación del ritmo de expansión de la actividad económica...

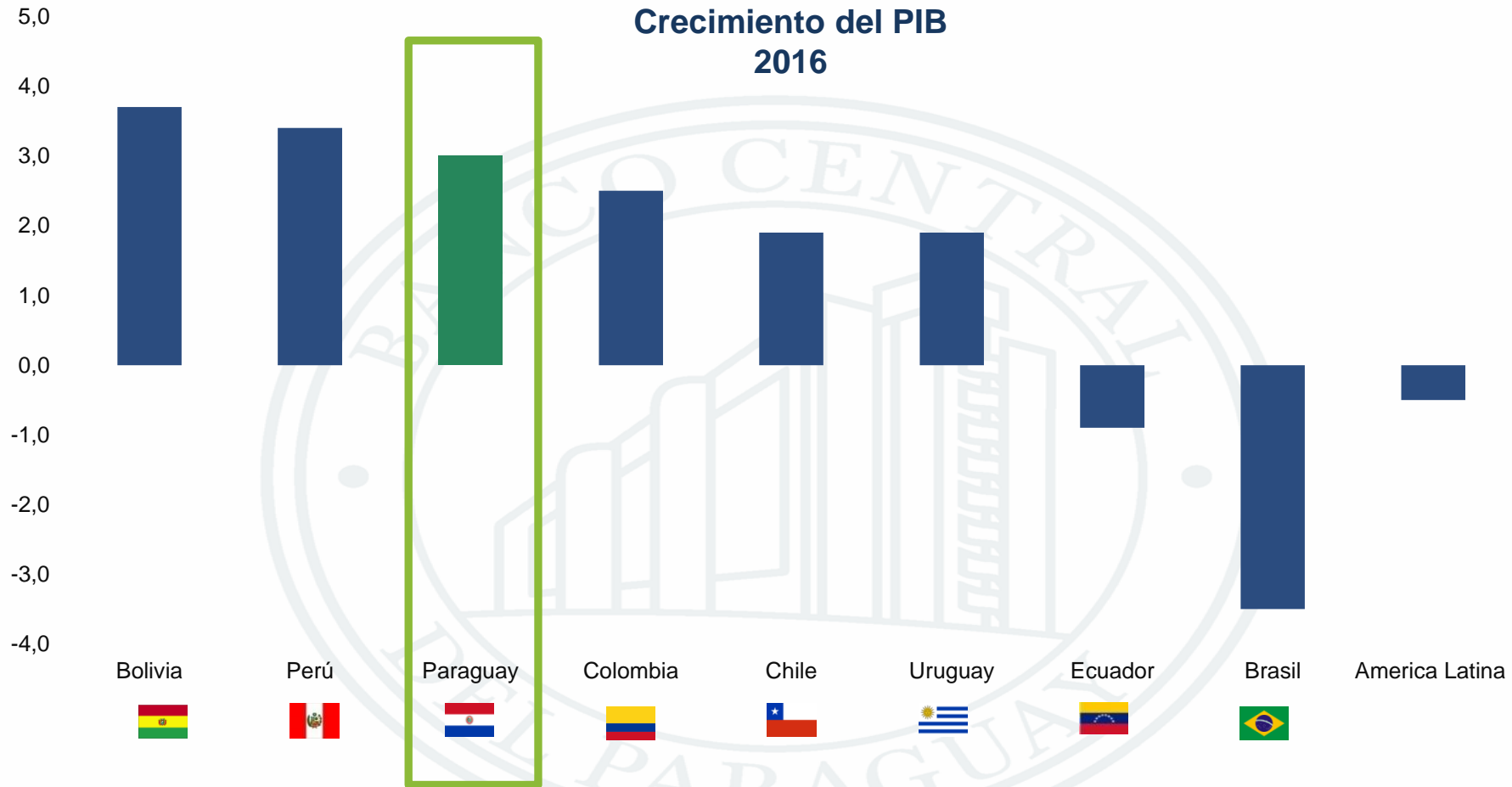
BCP © Derechos Reservados 2016





... el crecimiento para el 2016 se ubicaría nuevamente entre los más altos de la región.

BCP © Derechos Reservados 2016



Fuente: BCP y Consensus Forecast marzo 2015



Tópicos

Sentando las bases: consolidación macroeconómica

Desafíos externos: un camino difícil por delante

Desafíos internos: aumento de la productividad

Conclusiones



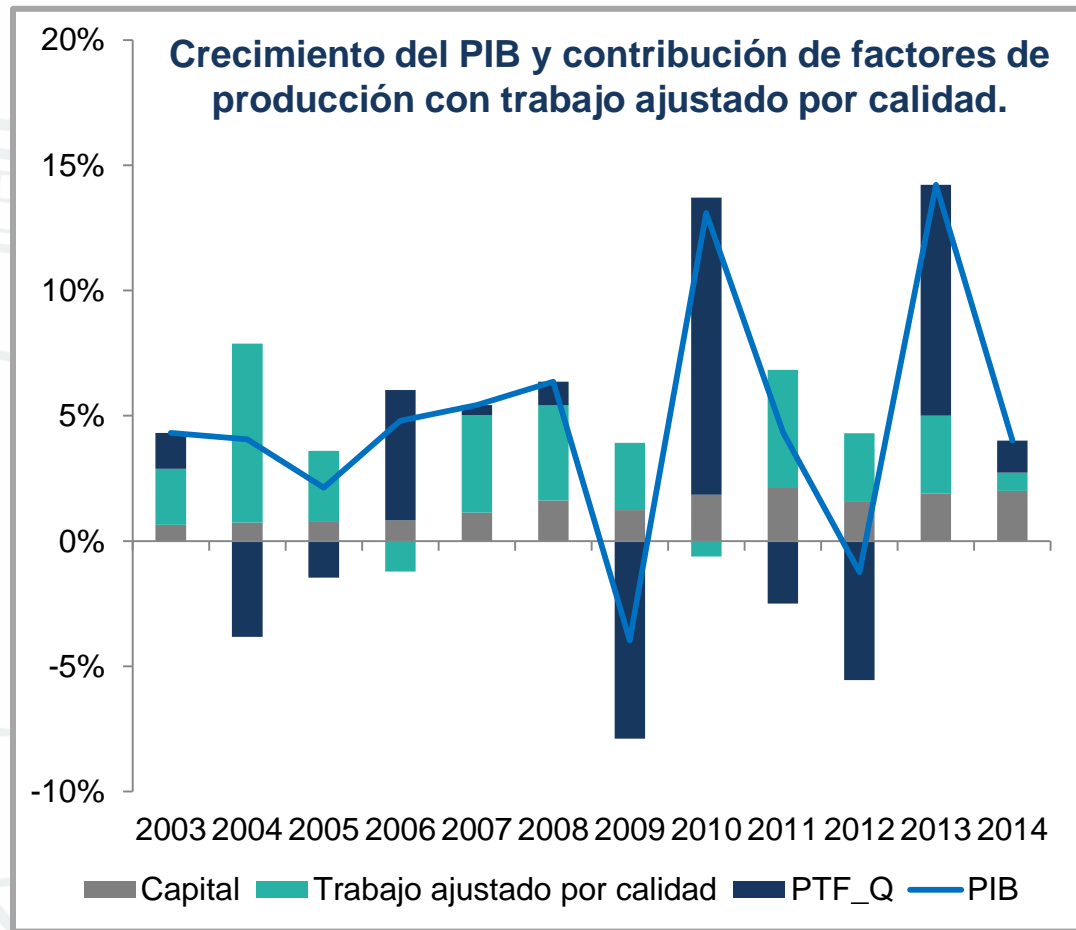
DESAFÍOS INTERNOS: Incremento de la productividad



La contribución de la PTF en el crecimiento permanece relativamente baja.

BCP © Derechos Reservados 2016

Periodo	PIB	Capital	Trabajo (QA)*	PTF (QA)
1963-2014	4,9	2,4	2,2	0,3
1993-2014	3,5	1,4	2,2	-0,1
1993-2002	1,8	1,5	1,6	-1,3
2003-2014	4,8	1,4	2,7	0,8



La PTF en Paraguay mejoró significativamente en la última década, pero mantiene una baja contribución al crecimiento anual del PIB (en torno al 16% en promedio cuando se toman en cuenta las mejoras en la calidad de la mano de obra). Adicionalmente, la mejora de la productividad sigue rezagada respecto a la de otros países de la región o a la de mercados emergentes del futuro.

Para aumentar la productividad necesitamos fomentar:



Infraestructura



Instituciones



Diversificación y complejidad



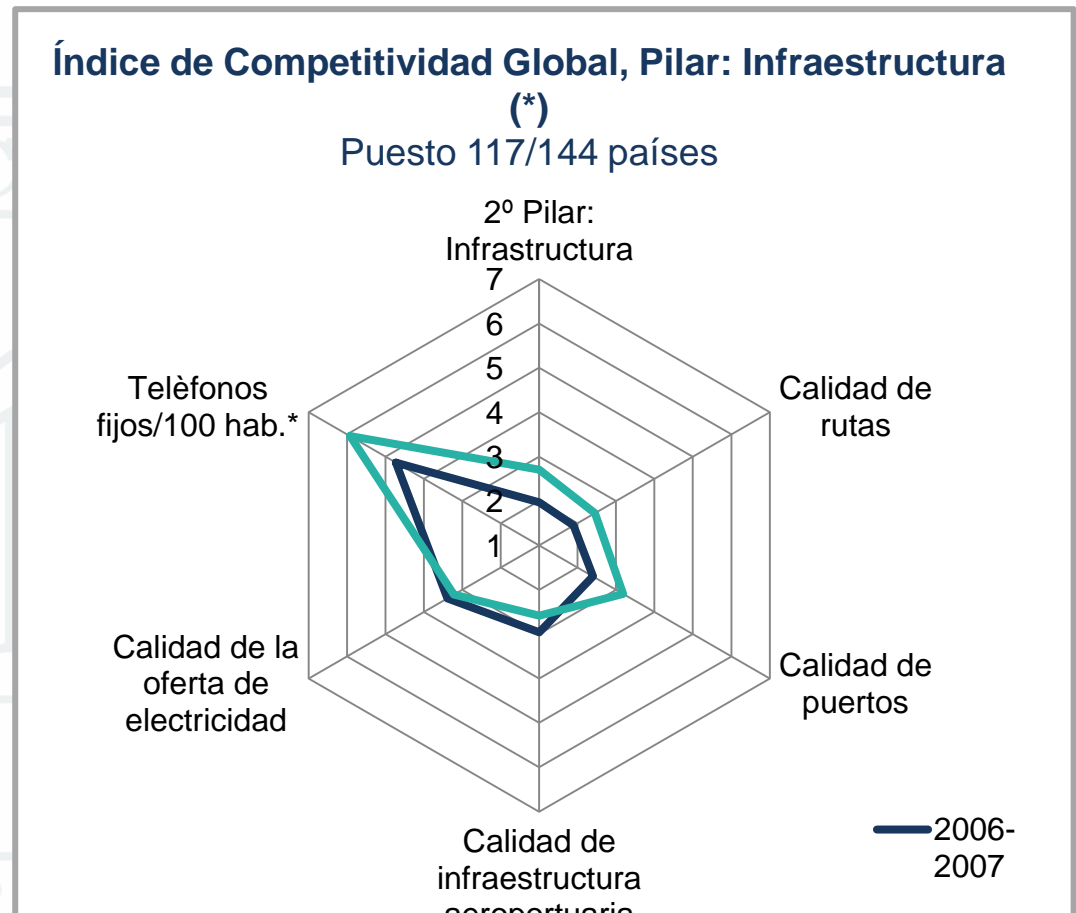
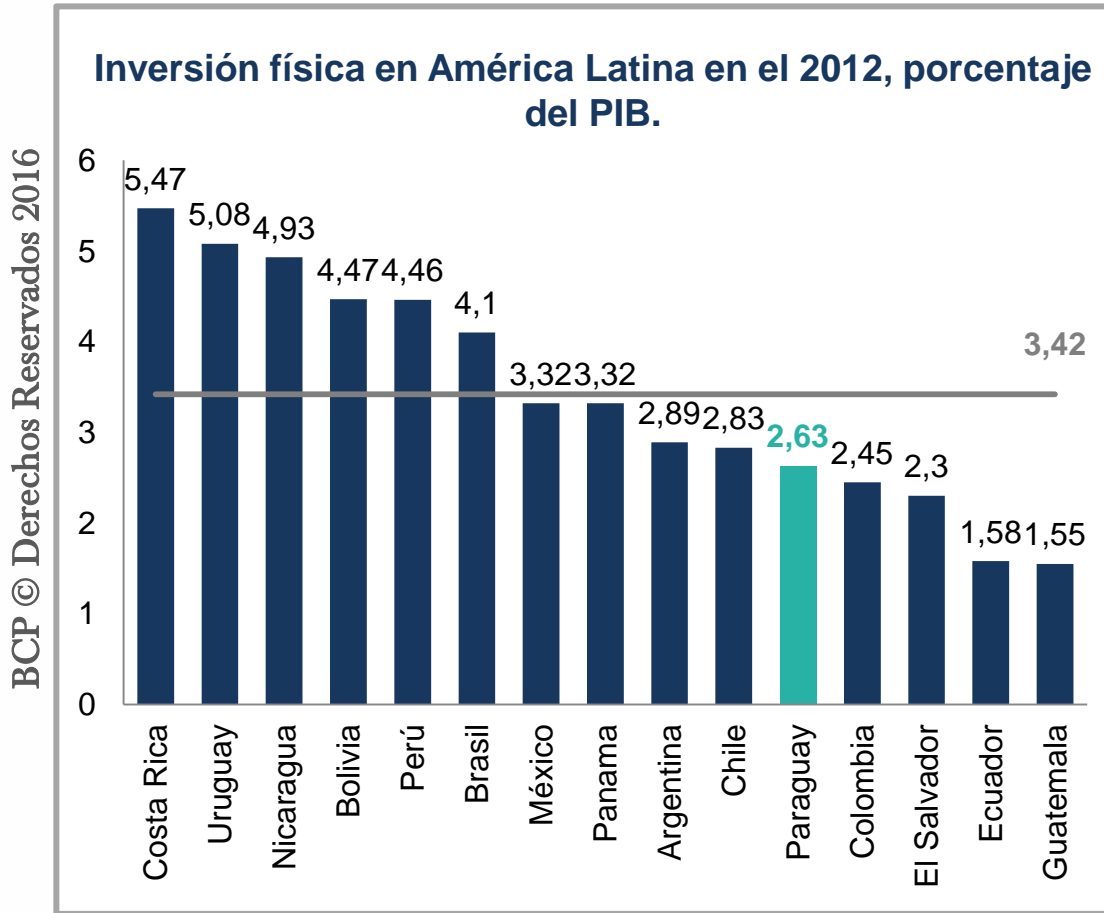
Para aumentar la productividad necesitamos fomentar:

Infraestructura

Instituciones

Diversificación y complejidad

La inversión en infraestructura se encuentra entre las menores en América Latina, pero...

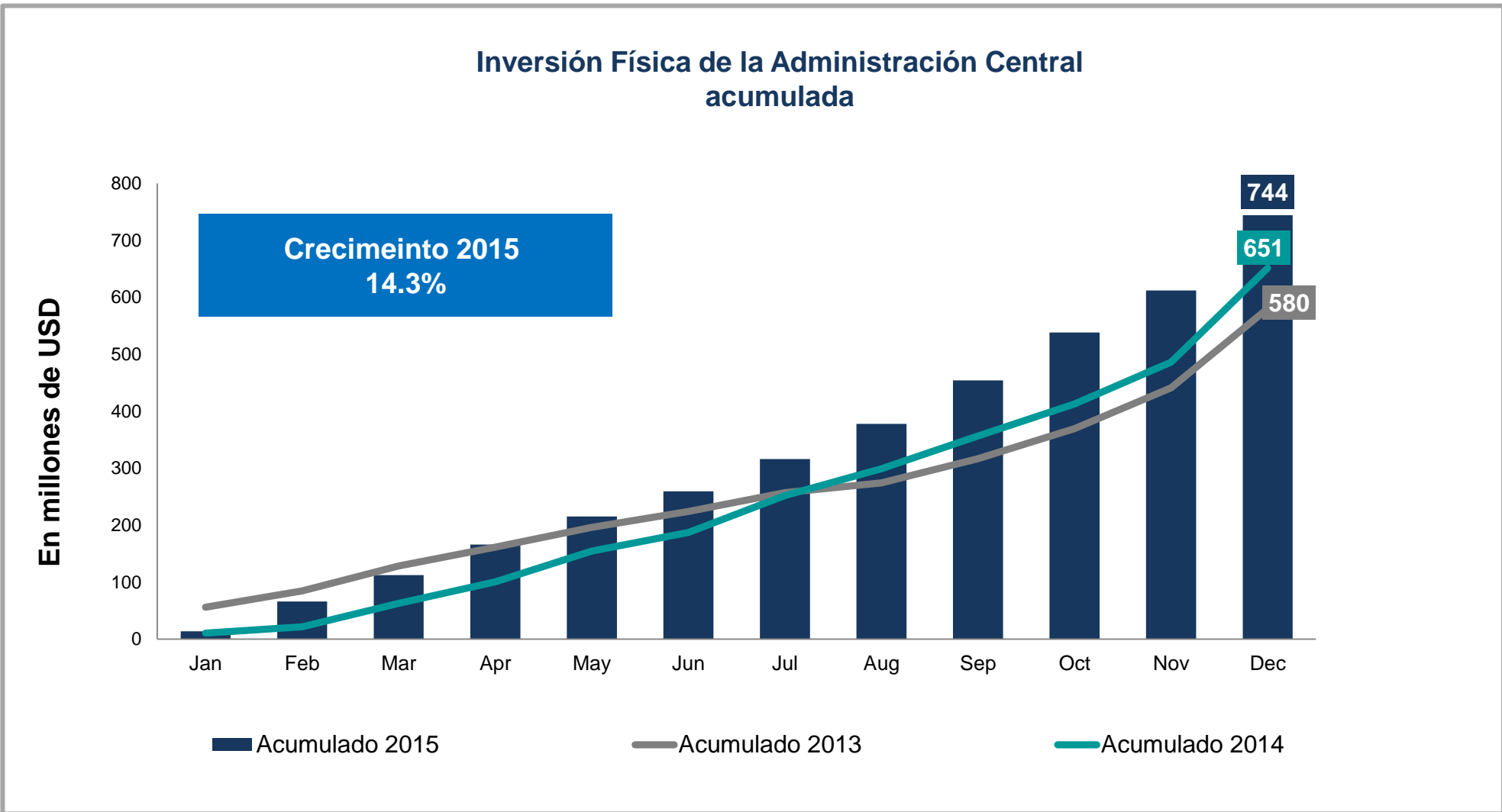


(*) El indicador toma valores entre uno y siete, siendo siete la mejor puntuación.



...el país se encuentra por buen camino.

BCP © Derechos Reservados 2016



Source: Ministry of Finance,



Para aumentar la productividad necesitamos fomentar:



Infraestructura

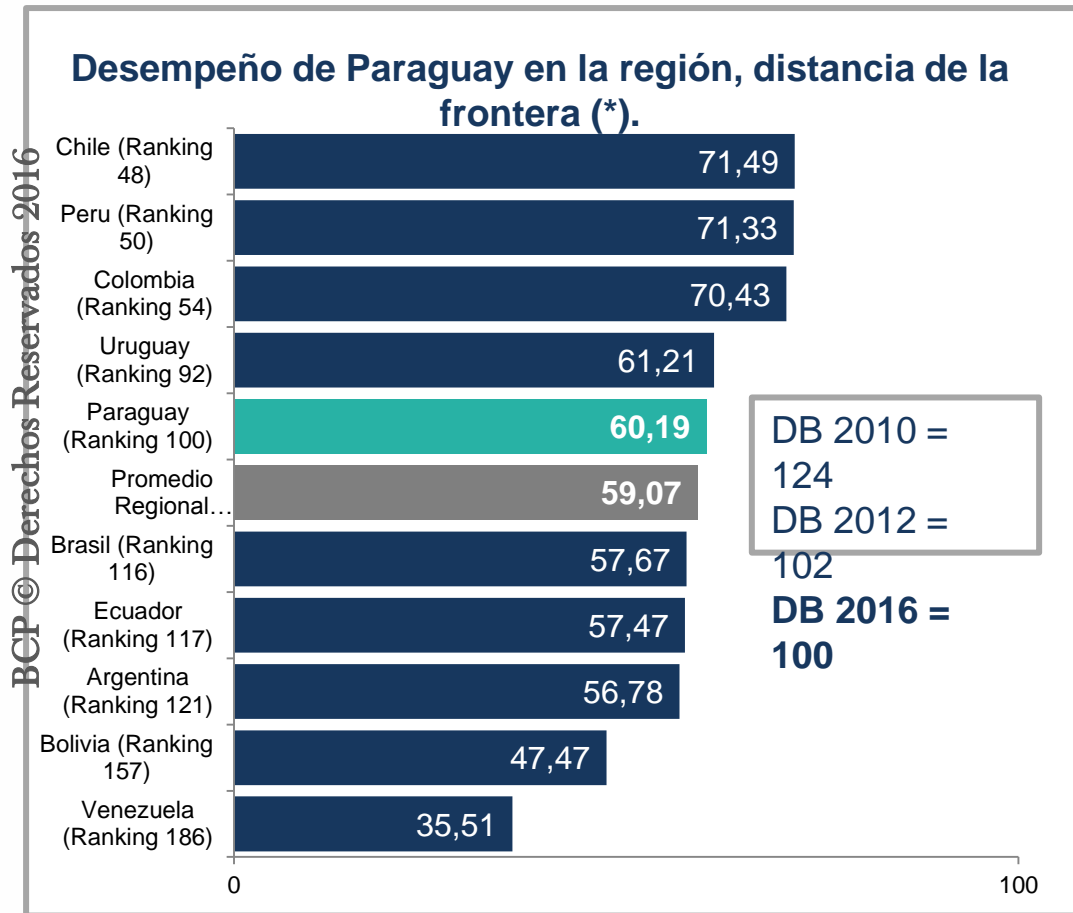


Instituciones



Diversificación y complejidad

Hay todavía mucho por hacer, pero se han observado mejoras importantes.



Fuente: Base de datos del *Doing Business*, Banco Mundial.

(*): La distancia de una economía a la puntuación de frontera se indica en una escala desde 0 a 100, donde 0 representa al peor desempeño y 100 la frontera o mejor desempeño.



Para aumentar la productividad necesitamos fomentar:

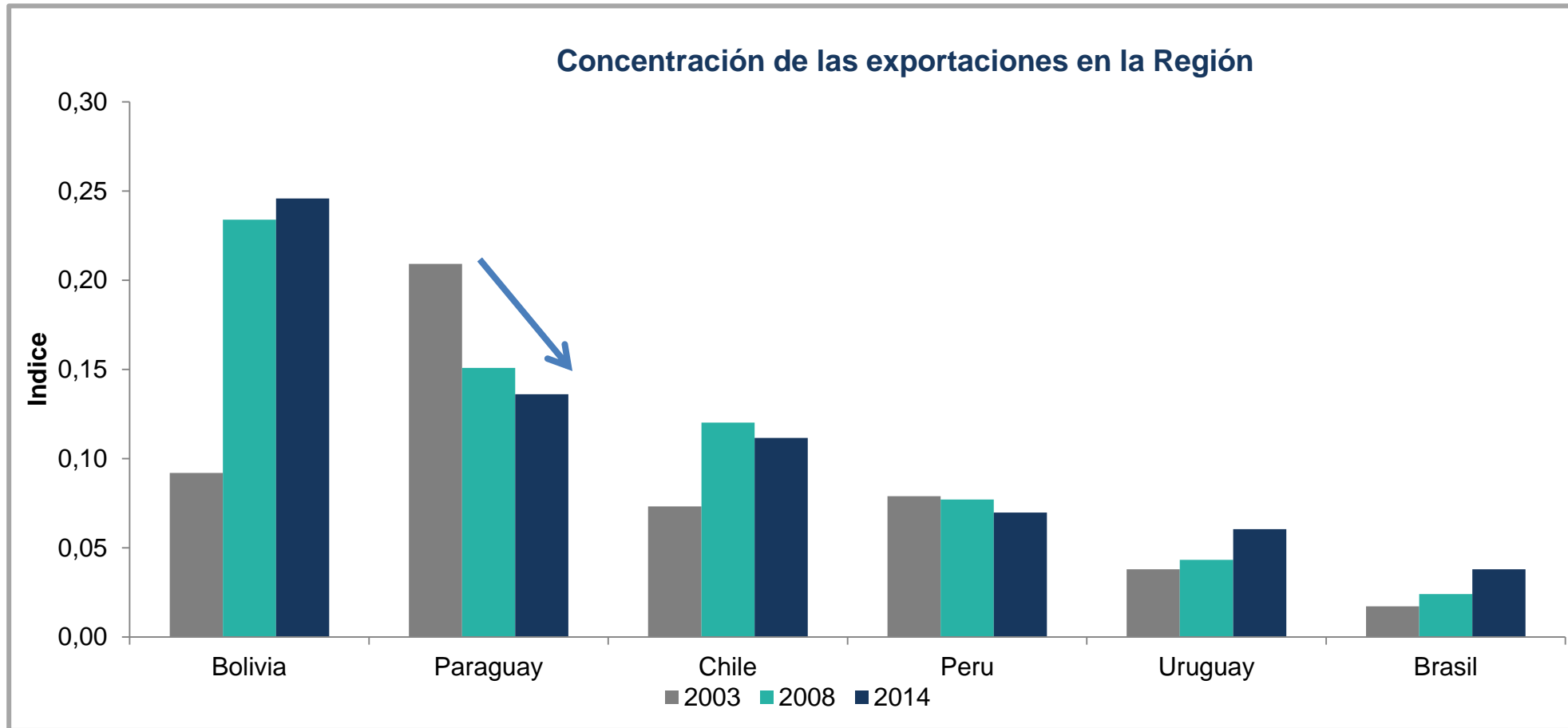
Infraestructura

Instituciones

Diversificación y complejidad

Las exportaciones se han ido diversificando en los últimos años...

BCP © Derechos Reservados 2016



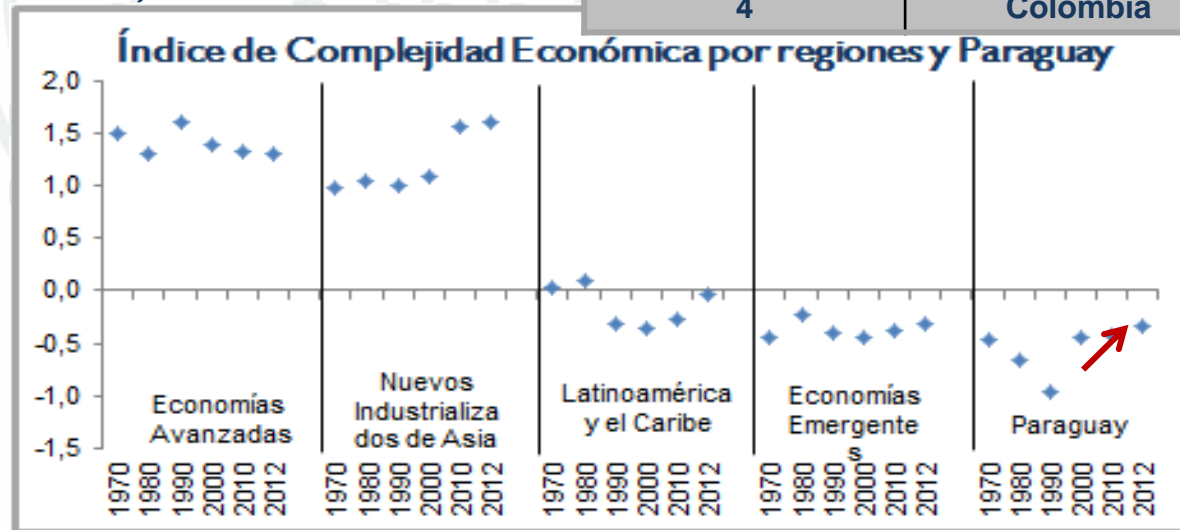


...mientras que la economía esta produciendo bienes mas complejos.

BCP © Derechos Reservados 2016

Cantidad de productos exportados según proceso productivo.	2003	2008	2014
Bienes Primarios	73	66	59
Manufacturas Basadas en Recursos Naturales	116	125	120
Manufacturas de Baja Tecnología	184	202	186
Manufacturas de Alta y Mediana Tecnología	163	181	200
TOTAL	536	574	565

2003-13 Variación en la posición mundial	País	2013 Ranking mundial	ECI 2013
15 ▲	Paraguay	84	-0,65
13 ▲	El Salvador	54	-0,01
10 ▲	Costa Rica	53	0,01
10 ▲	Jamaica	68	-0,24
10 ▲	Cuba	70	-0,34
6 ▲	República Dominicana	71	-0,35
4 ▲	Colombia	50	0,04





Tópicos

Sentando las bases: consolidación macroeconómica

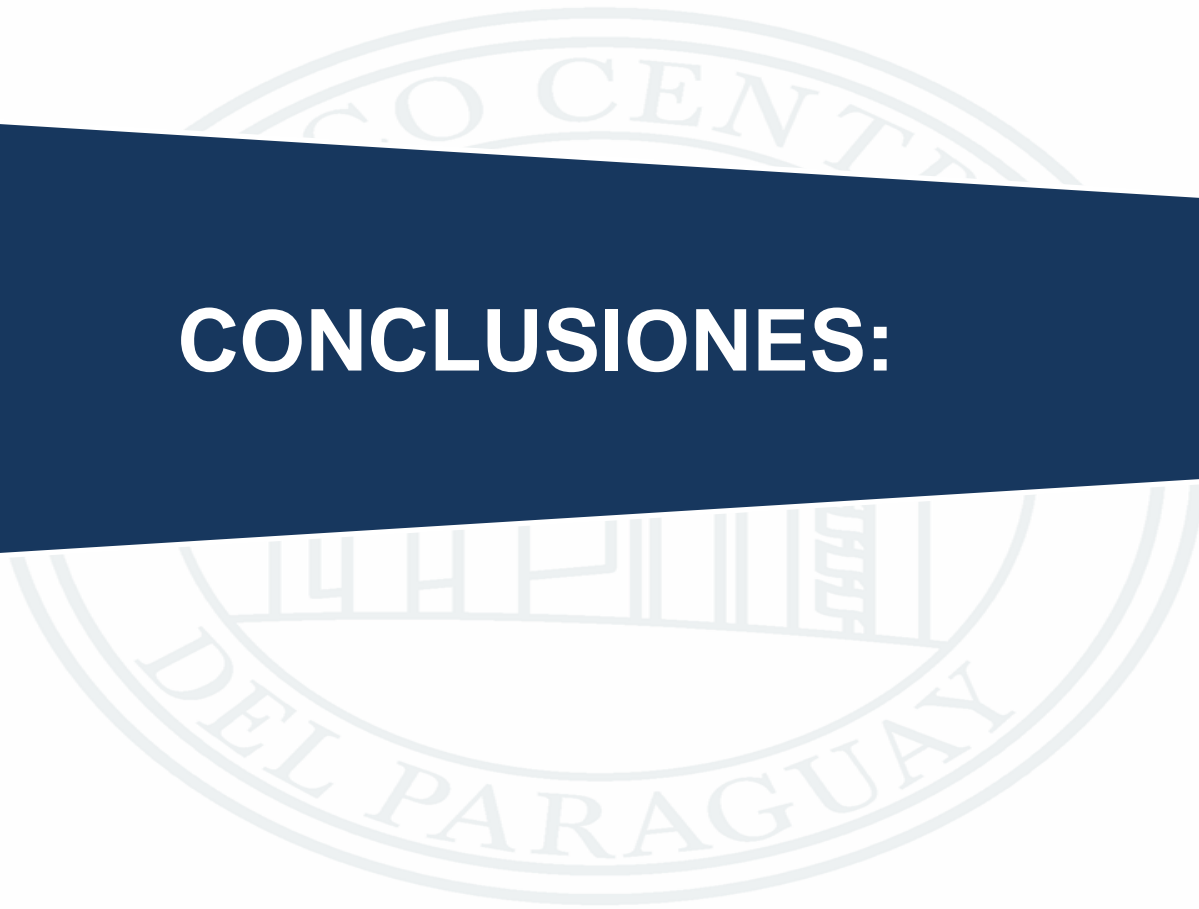
Desafíos externos: un camino difícil por delante

Desafíos internos: aumento de la productividad

Conclusiones



CONCLUSIONES:



Conclusiones

En primer lugar , las autoridades deben evitar la sobreestimación de la capacidad de sus economías. A corto plazo, pueden aplicarse medidas anticíclicas. Sin embargo , esto debe hacerse con prudencia , conservando la estabilidad macroeconómica.

En segundo lugar, dada la caída en la producción potencial, las políticas de demanda serán insuficientes y las medidas deben incluir reformas estructurales para eliminar los "cuellos de botella " de la oferta y fomentar el crecimiento de la productividad. Por lo tanto , las autoridades deben volver a centrarse en lo que históricamente ha sido la principal fuente de crecimiento económico : la productividad.

Naturalmente , las reformas estructurales necesarias para mejorar la productividad dependerá de las singularidades de cada país. Sin embargo, la mejora de la calidad de la educación , la infraestructura disponible, las instituciones y el entorno empresarial son necesidades comunes para la mayoría de las economías .

Reformas estructurales para impulsar la productividad no pueden demorarse . Por desgracia, pasará un tiempo hasta que los países puedan cosechar los frutos de esas políticas . Por otra parte , se tardará un tiempo considerable hasta que los países de ALC alcancen su objetivo a largo plazo: un alto nivel de desarrollo económico y social . **Pero recuerda...**

“UN VIAJE DE MIL MILLAS
COMIENZA CON EL
PRIMER PASO.”

LAO-TZÉ





BCP © Derechos Reservados 2016



Muchas Gracias!!!