

Notas Económicas

Junio 2010 – Año 4 – Nº 39

Los países de la Zona Euro lanzan planes de ajuste

En mayo, Grecia recibió los primeros € 14.500 millones del salvataje de otros países de la Zona Euro. Los gobiernos europeos anunciaron numerosas medidas con el objetivo de salir de la crisis:

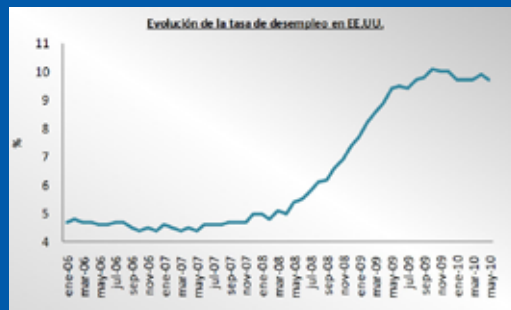
- España: Recorte del déficit fiscal de 11,2 a 3% del PIB en 2013. Reducción de inversiones estatales en € 6.045 millones entre 2010 y 2011. Incremento del IVA de 16% a 18%. Reducción de 5% de salarios públicos en 2010. Congelamiento de pensiones en 2011.
- Portugal: Reducción del déficit fiscal de 9,4 a 7,3% del PIB este año. Incremento del IVA de 20 a 21%. Nuevo impuesto (entre 1 y 1,5%) sobre los salarios en función a la renta del trabajador. Impuesto de 2,5% sobre los beneficios para grandes compañías y bancos. Reducción de 5% los salarios de altos directivos de compañías estatales
- Italia: Reducción del déficit fiscal de 5,3 a 3% del PIB. Plan de ajustes de € 24.000 millones. Ajuste fiscal de 10% para los ministerios. Recorte de € 7.000 millones a fondos para regiones, provincias y municipalidades. Congelamiento de salarios públicos hasta 2013 y reducción de 10% de sueldos del gobierno. No aplicarán nuevos impuestos para incrementar recaudación.

- Alemania: Plan de ajuste de € 80.000 millones hasta 2014. Recudir el déficit fiscal del 5 al 3% del PIB para 2013. Disminución de empleados públicos (10.000) hasta 2014. Introducción de un impuesto a las transacciones financieras para el 2012.
 - Reino Unido: Recortes de € 7.200 millones. Creación de un nuevo impuesto para los bancos. Incremento del IVA. Recorte de 300 mil empleos públicos.
 - Hungría: Reducción del impuesto a sociedades con beneficios bajos. Nuevo impuesto a bancos y aseguradoras. Reducción de la masa salarial en 15% en el sector público. Cerrar el año con un déficit fiscal de 3,8% del PIB.
- Mientras tanto, el euro sigue perdiendo valor, al cierre de mayo cotizaba a 1,23 US\$/€ y en la primera semana de junio cotiza a 1,19 US\$/€. Continúan las protestas por los ajustes anunciados por los gobiernos, y muchos dudan de la credibilidad del Banco Central Europeo. Mientras tanto, el desempleo en la zona euro alcanzó en abril un nuevo récord (10,1%), impulsado por España (19,7%). Todo esto genera resultado de la incertidumbre que tienen los inversores con respecto al futuro de la zona euro.

Poca recuperación del empleo americano

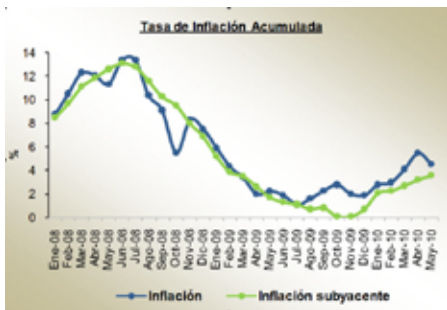
Los resultados de los indicadores de empleo del mes de mayo en EE.UU. no fueron los esperados. Se crearon 430 mil empleos siendo que el mercado esperaba que fueran alrededor de 536 mil. Si se consideran solo los empleos no agrícolas, la cantidad de empleos creados fue 41 mil frente a las proyecciones de 150 mil. Con todo esto la tasa de desempleo pasó de 9,9 a 9,7%. Esto muestra que el mercado de trabajo tendría una recuperación más lenta de la esperada durante todo este año. Cabe recordar que en diciembre de 2007, cuando se iniciaba la crisis, en EE.UU. estaban empleadas 8,5 millones de personas más que actualmente. Los resultados en lo que va del año muestran que aún no existe una presión fuerte sobre los salarios y que la tasa de

desempleo no muestra una reducción significativa, que lleve a la Reserva Federal a modificar su política actual, y es probable que la mantenga en los próximos meses.



¿Qué pasa con los precios?

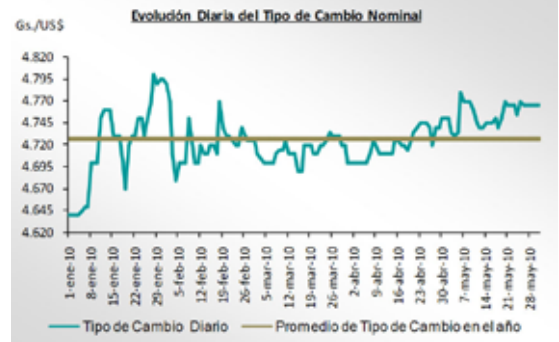
En mayo los precios bajaron 1%. Esto se debió principalmente a la reducción en los alimentos. Bajaron las hortalizas por la mayor oferta local y el mayor ingreso de importaciones. Además, bajaron la harina y sus derivados, el aceite, y el azúcar después de varios meses de aumento. Si embargo, se dio un aumento en la inflación subyacente (que excluye los productos frutihortícolas), debido a que en el mes también se dieron aumentos en ciertos productos, como la carne vacuna, los lácteos y los derivados del petróleo (naftas, gas), que suben por quinto mes consecutivo. Así, la inflación en el año llega a 1,6% y a 4,5% en los últimos doce meses. La inflación sigue siendo una preocupación, en los próximos meses los precios seguirían estando presionados por la cantidad de dinero circulante en la economía, por un eventual reajuste salarial, y por los acontecimientos internacionales.



¿Y con el dólar?

Durante el mes de mayo el dólar tuvo una menor volatilidad que en abril, siendo uno de los meses más estables del año, sobre todo en la segunda quincena. Pero a pesar de esta estabilidad se pudo observar una leve tendencia alcista. La cotización promedio del mes fue 4.755 Gs./US\$, un mínimo de 4.730 y un máximo de 4.780 Gs./US\$.

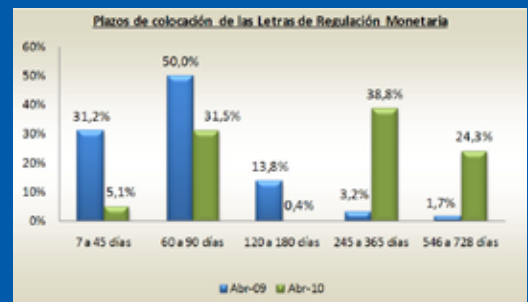
A nivel mundial se viene dando el fenómeno conocido como "flight to quality", es decir ante la crisis del euro los inversionistas vuelven al dólar, aumenta la demanda y la moneda americana se fortalece.



Cambia la composición de los activos en el sector financiero

Desde hace unos meses el sistema financiero está canalizando el dinero excedente, colocándolo en valores públicos y en créditos. El aumento de los créditos se da sobre todo en ciertos sectores, como el agrícola y el comercial. Por su parte, el saldo de las Letras de Regulación Monetaria al cierre de mayo fue de Gs. 4,3 billones y las tasas promedio de las mismas se mantienen en torno al 1,9% en lo que va del año. Un año atrás el saldo de las Letras era de Gs. 1,9 billones y las tasas estaban alrededor del mismo nivel. Pero cabe destacar que existe una recomposición de los activos, ya que los bancos están invirtiendo en valores públicos, pero en tramos mayores que un año atrás. Por ejemplo, un año atrás el 81,2% de lo invertido en valores públicos estaba en Letras con plazos de hasta 90 días, actualmente solo el 36,6% está a esos plazos.

Mientras que hace un año el 4,9% estaba invertido en Letras con plazos mayores a 245 días, actualmente el 63,1% está invertido en esos plazos. Esto puede estar mostrando un cambio en la percepción de la estabilidad de la economía paraguaya.



Se recupera la inversión en telefonía celular

En el año 2009 hubo una menor inversión física en el sector telefonía celular, pero una mayor inversión en publicidad, lo cual es característico en épocas de recesión. En el primer cuatrimestre del 2010, la inversión física (estaciones base, equipos de distribución, centrales de distribución de datos, etc.) en el sector se ha incrementado en torno a un 0,3% con respecto al mismo periodo del año pasado. Mientras que, según datos de la Cámara Paraguaya de Anunciantes, la inversión en publicidad en el primer cuatrimestre de este año supera en 25% a lo invertido en el mismo periodo del año 2009. Las ventas también están creciendo, al comparar el primer trimestre de este año con un año atrás se observa un crecimiento de 17,3%.

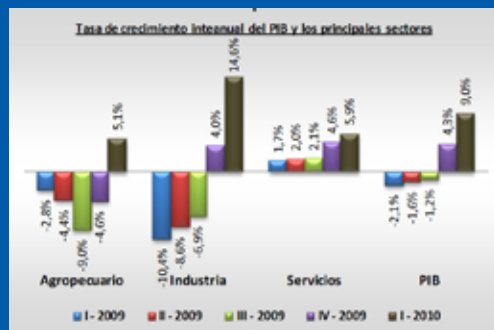
Estos indicadores del sector acompañan a la recuperación de la economía en general, y si bien el nivel de inversión todavía se encuentra por debajo de los niveles registrados antes de la crisis, se espera que las inversiones continúen y que se desarrollen tecnologías más avanzadas que permitan la utilización más eficiente de los servicios proveídos por el sector.



Buen desempeño de la economía brasileña

Durante el primer trimestre de este año, la economía brasileña tuvo un muy buen desempeño. El PIB brasileño alcanzó US\$ 462 mil millones, esto representa un crecimiento de 2,7% con respecto al trimestre anterior y de 9% comparado con el mismo periodo de 2009. El mayor crecimiento, comparado con el primer trimestre de 2009, se dio en la industria (14,6%), seguido por los servicios (5,9%) y el sector agropecuario (5,1%). Por el lado de la demanda, el consumo privado volvió a crecer (9,3%) y la inversión tuvo un fuerte crecimiento (26%), tras varios meses de malos resultados; al igual que las exportaciones e importaciones que crecieron 14,5 y 39,5% respectivamente. Pero, al mismo tiempo existen señales claras de aceleración de la inflación, al cierre la misma llega a 5,2% en términos interanuales. Las turbulencias en el mercado internacional, generadas por la crisis europea han empezado a tener efecto en el tipo de cambio. Al cierre de la primera semana de junio, el real se cotiza a 1,88 R\$/US\$, esto representa una depreciación de la moneda brasileña de 9% con respecto al cierre de 2009.

Esta situación, sumada a la presión inflacionaria, hizo que a fines de abril el Banco Central eleve la tasa de interés de referencia (SELIC) de 8,75 a 9,5%, luego de nueve meses sin cambios y siendo el primer aumento desde septiembre de 2008, luego la tasa volvió a subir a 10,25% a principios de junio. Dadas las proyecciones de elevado crecimiento de la economía (6,5% según el gobierno) y de fuertes presiones sobre los precios de largo plazo, se espera que el Banco Central continúe elevando la tasa SELIC hasta cerrar el año en 11,75%. Se mantendrían las expectativas para la inflación en 5,3% para el 2010 y 4.8% para finales del 2011.



Sabia usted que...

- Las agencias calificadoras de riesgo son empresas privadas que se dedican a evaluar productos financieros o activos, de empresas o gobiernos, otorgándoles una calificación.
- Para definir la calificación toman en cuenta la solvencia y el riesgo de impago del deudor (empresa o gobierno).
- El objetivo de las agencias calificadoras es que la calificación otorgada sirva como instrumento para la toma de decisiones de inversión.
 - Estableciendo si un producto financiero (bonos, acciones, letras del tesoro) es arriesgado, tomando en cuenta la posibilidad de que el inversor reciba los intereses y recupere el dinero una vez vencido el plazo.
 - Busca reducir el riesgo al invertir en activos financieros.

Cuando se habla de un país, se utiliza el término riesgo soberano, que es la calificación de riesgo dada por las agencias calificadoras a un Estado Soberano.

- La calificación de riesgo soberano establece la capacidad de un Estado de cumplir con sus obligaciones financieras.
- Para establecer la calificación se tienen en cuenta factores como el historial de pagos, la estabilidad política, las condiciones económicas y sociales.
- A nivel internacional, existen tres grandes agencias calificadoras: Standard & Poor's, Moody's y Fitch.
- Standard and Poor's (S&P) es la más conocida en el mundo financiero. Sus calificaciones van de AAA a C.

AAA	Extremadamente fuerte capacidad para cumplir con los compromisos financieros. Calificación más alta
AA	Muy fuerte capacidad para cumplir con los compromisos financieros.
A	Fuerte capacidad para cumplir con los compromisos financieros, pero un poco más susceptibles a las condiciones económicas adversas y cambios de circunstancias.
BBB	Adecuada capacidad para cumplir los compromisos financieros, pero más sujeto a las condiciones económicas adversas.
BBB-	Considerado el más bajo grado de inversión en el mercado.
BB	Considerado el más alto grado especulativo en el mercado.
B	Menos vulnerable a corto plazo, pero se enfrenta a graves incertidumbres para las situaciones económicas adversas.
CCC	Más vulnerable a negocios, condiciones financieras y económicas adversas, pero actualmente tiene la capacidad de cumplir los compromisos financieros.
CC	Actualmente vulnerable y dependiente de negocios, condiciones financieras y económicas favorables para cumplir con los compromisos financieros.
C	Actualmente muy vulnerable.
D	Actualmente con obligaciones altamente vulnerables y otras circunstancias definidas. Incumplimiento de pagos de compromisos financieros.
	*Las calificaciones de 'AA' a 'CCC' pueden ser modificadas mediante la adición de un signo más (+) o menos (-) para mostrar su posición relativa dentro de las categorías de clasificación.

VARIABLE	MES			AÑO
	may - 09	abr -10	may -10	2010
Inflación (%)	0,0	0,8	-1,0	1,6*
Tipo de cambio (prom. mensual)				
USD	5.049	4.723	4.755	4.728**
Peso Argentino	1.371	1.235	1.229	1.225**
Real	2.381	2.612	2.561	2.565**
Euro	6.858	6.303	5.994	6.343**
Yen	53	50	51	51**
Importaciones (Mill. de US\$)	398,4	702,3		2.672,8*
Exportaciones (Mill. de US\$)	247,5	420,8		1.538,9*
Saldo - Letra de regulación (Mill. de Gs.)	1.956.130	4.407.430	4.319.430	-
Tasa Prom. - Letras de regulación (%)	0,63	1,86	0,28	-
Precios de productos (prom. mensual)				
Exportación de Soja (US\$/Ton.)	359	329	335	342**
Exportación de Carne Enfriada (US\$/Ton.)	3.064	4.992	4.938	4.723**
Exportación de Carne Congelada (US\$/Ton.)	2.575	3.111	3.230	2.985**
Ganado en Ferias (US\$/Kg.)	0,93	1,27	1,26	1,28**
* Acumulado a Mayo 2010				
** Promedio Año 2010				

VARIABLE	AÑO			
	2006	2007	2008	2009
PIB (Mill. de US\$ Corrientes)	9.289	12.260	16.874	14.498
PIB per cápita (US\$ Corrientes)	1.546	2.003	2.709	2.287
Crecimiento Económico (%)	4,3	6,8	5,8	-3,8
Inflación (%)	12,5	6,0	7,5	1,9
Superávit Fiscal (como % del PIB)	0,5	1,0	2,5	0,1
Deuda Pública Externa (Mill. de US\$)	2.230,1	2.196,6	2.232,0	2.236,9
Reservas internacionales (Mill. de US\$)	1.702,7	2.462,2	2.864,1	3.860,7
Población (habitantes)	5.946.471	6.054.976	6.163.913	nd
Tasa de Desempleo abierto (%)	6,7	5,6	5,7	nd
Tasa de Subempleo (%)	24,0	26,5	26,5	nd

Otros Datos (Promedio de Mayo)			
Tasa Libor 6 meses (%)	0,30	Soja - Jul 2010 (US\$/Ton)	350,17
Tasa Prime (%)	3,25	Maiz - Jul 2010 (US\$/Ton)	144,92
Tasa Fed (%)	0 - 0,25	Trigo - Jul 2010 (US\$/Ton)	176,55
Tasa BCE (%)	1,00	Algodón - Jul 2010 (US\$/Ton)	1.795,05
US\$ / Euro	1,253	Petróleo Brent (US\$/Barril)	77,07
(Cierre de Mayo)			
Tasa Libor 6 meses (%)	0,54	Soja - Jul 2010 (US\$/Ton)	344,51
Tasa Prime (%)	3,25	Maiz - Jul 2010 (US\$/Ton)	141,83
Tasa Fed (%)	0 - 0,25	Trigo - Jul 2010 (US\$/Ton)	168,17
Tasa BCE (%)	1,00	Algodón - Jul 2010 (US\$/Ton)	1.764,80
US\$ / Euro	1,231	Petróleo Brent (US\$/Barril)	74,65