



OBEI

OBSERVATORIO DE ECONOMÍA INTERNACIONAL

Escenario Mundial 2015 – 2016 ¿Qué nos espera?¹

Stella Guillén
Julio, 2015

¹ “Este trabajo se llevó a cabo con la ayuda de una subvención del Centro Internacional de Investigaciones para el Desarrollo (IDRC), Canadá, bajo la Iniciativa Think Tank www.idrc.ca/thinktank”.

Escenario Mundial 2015 – 2016 ¿Qué nos espera?

Introducción

En el año 2014 la economía mundial creció 2,6%. En el presente año y en el 2016 las proyecciones indican un escenario muy similar. Sin embargo, los resultados de crecimiento promedio esconden comportamientos dispares entre las distintas naciones y regiones.

Por un lado, países como China, Rusia, Japón y la Unión Europea, siguen sin lograr la dinámica con la que venían en el periodo previo a la crisis financiera internacional.

En el caso de los países desarrollados, las tasas de crecimiento de sus economías siguen siendo inferiores a las registradas en la era pre crisis (para el año 2015 y 2016 se proyecta un crecimiento de 2,4%). Se proyecta además un nivel de producción que seguiría estando por debajo del potencial (-2,1%), y un estancamiento en la generación de empleo.

A su vez, los países en desarrollo presentan un panorama mejor. Las tasas de desempleo se han mantenido relativamente estables, los aumentos de la producción comienzan a elevarse nuevamente, pero en estos países los riesgos y la vulnerabilidad tienen su fuente en factores críticos como la informalidad y la inestabilidad de los empleos.

Parte de los buenos años económicos de los países en desarrollo se explica por aumentos en el precio de las materias primas, los que aumentaron más del triple entre 2003 y 2011. Sin embargo, los vientos de cola ya no soplan favorablemente. En los dos últimos años los precios internacionales de las materias primas han comenzado a descender significativamente. El futuro para los países dependientes de las ventas de materias primas no es alentador. Las proyecciones internacionales indican que la tendencia descendente de los precios de las materias primas podría continuar en los próximos años.

Cuando ocurren las crisis, los dos canales de transmisión suelen ser el comercial y el financiero. En el caso del comercio internacional, la recuperación poscrisis ha sido leve y se espera que esta condición continúe en el 2015 y 2016. En relación a los mercados de capitales, como consecuencia del endurecimiento de la política monetaria de los Estados Unidos, las tasas de interés comenzaron su tendencia al alza, lo cual podría afectar negativamente los ingresos netos de capital en las economías en desarrollo. Esto permite entender que en los próximos años el escenario natural podría ser el de la devaluación de monedas frente al dólar norteamericano.

Comparado a junio de 2014, el dólar norteamericano se ha apreciado alrededor de un 18% en términos reales. Los dos factores más importantes para explicar este fenómeno son: (i) las tensiones geopolíticas Rusia - Ucrania, y (ii) los cambios en la política monetaria de los Estados Unidos.

A nivel local, y como consecuencia de todo esto, Paraguay viene registrando una tendencia del guaraní a devaluarse en relación al dólar, situación que podría persistir un buen tiempo según analistas internacionales.

Este escenario de apreciación del dólar en los EEUU (devaluación del guaraní) podría afectar negativamente a la economía paraguaya. Un reciente estudio del Fondo Monetario Internacional encuentra que la apreciación del dólar afecta negativamente las probabilidades de crecimiento de los países América Latina². Según el documento, la correlación entre la apreciación del dólar y la disminución en el ritmo de crecimiento es más fuerte para el caso de los países de América del Sur exportadores de materias primas.

En este escenario mundial, los países de Sudamérica enfrentan desafíos económicos importantes para el 2015 y 2016. En este año, por ejemplo, las proyecciones indican una disminución del PIB en las economías de mayor tamaño (Argentina, Brasil y Venezuela); mientras que economías menores como Bolivia, Chile, Paraguay, Perú y Uruguay crecerían en promedio 3,5%.

El objetivo del presente trabajo es presentar un compendio analítico de varios estudios que presentan proyecciones económicas sobre el escenario internacional para el 2015 y el 2016. El documento se inicia con un estudio sobre la economía mundial, luego se centra en lo regional y finalmente se analiza los desafíos del crecimiento económico para el Paraguay en el presente año y en el próximo. Al final del documento se presenta una breve conclusión.

Economía Mundial: Desempeño 2015 - 2016

En el escenario actual, las proyecciones muestran una economía mundial en proceso de recuperación, pero a un ritmo poco alentador. Diversos factores inciden sobre el crecimiento mundial actual, pero el más importante tiene que ver con las secuelas que dejó la crisis financiera internacional de 2008. Dos aspectos preocupan de ese hecho. En primer lugar, la producción de bienes y servicios en la gran mayoría de los países desarrollados sigue estando muy por debajo de su nivel potencial (existe una gran capacidad ociosa). En segundo lugar, el ritmo de crecimiento de los últimos años ha sido insuficiente para bajar las tasas de desempleos, que en algunos países siguen estando altas.

En el Gráfico 1 se presenta la tasa de crecimiento 2015-2016 de las principales economías del mundo. Se observa que en el presente año la variación de la producción

²Druck, P., y N. Magud, "Collateral Damage: Dollar Strength and Emerging Market's Growth". Citado en Perspectivas económicas: Las Américas. El norte se recupera, el sur aún espera. FMI, Abril 2015.

mundial estaría en torno al 2,9%, mientras que para el 2016 el crecimiento sería levemente superior estimándose una tasa de variación de 3,2%. En su informe sobre Perspectivas de la Economía Mundial del mes de abril de 2015, el Fondo Monetario Internacional corrigió estas proyecciones a la baja, en ambos años.

Estados Unidos en el 2015 y 2016 crecería 3,1%. Una parte importante de este aumento se debe al fortalecimiento del consumo privado interno. Las familias estadounidenses están experimentando un aumento de sus ingresos reales, como consecuencia de la reducción del precio del petróleo. También ha ayudado la política monetaria acomodaticia defendida por la Reserva Federal.

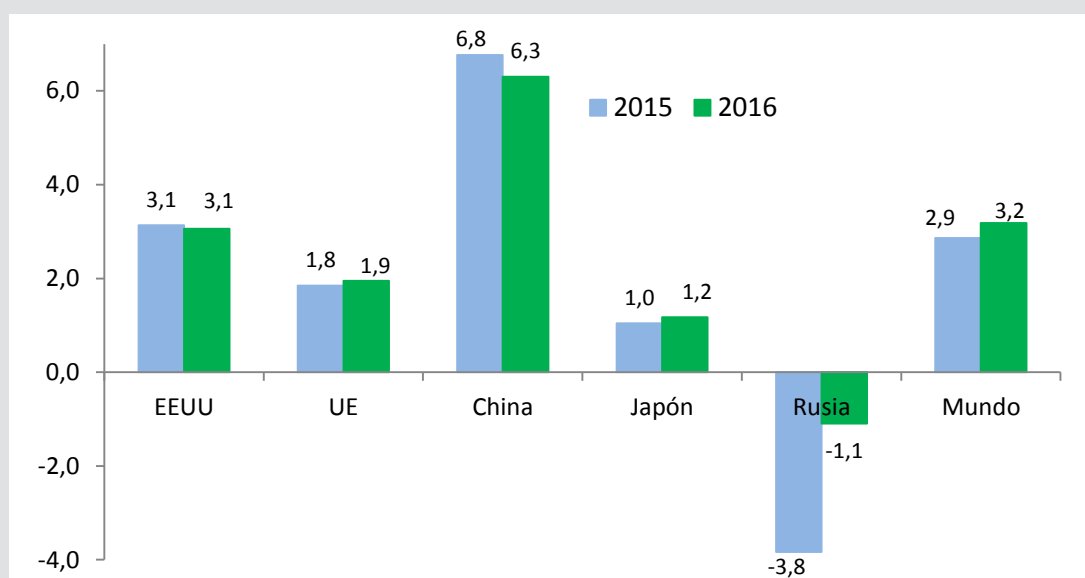
Para el 2015 se estima que los países de la Unión Europea crecerán a una tasa promedio de 1,8%, mientras que para el 2016 sería 1,9%. La recuperación económica de los países integrantes de la zona del euro sigue siendo frágil y vulnerable. Eventos como la crisis política entre Rusia y Ucrania podrían afectar la recuperación económica de los países de la región. La inversión privada sigue sin recuperarse, el desempleo sigue siendo alto y la tasa de inflación es baja.

Japón por su parte, luego de la caída del PIB de -0,1%, podría experimentar tasas de crecimiento del 1% en el 2015 y de 1,2% en el 2016. Esta mejora sustancial en el crecimiento del PIB se deberían a tres factores: *(i)* el abaratamiento del petróleo, *(ii)* la depreciación del yen, y *(iii)* una política monetaria acertada.

En cuanto a China, los pronósticos prevén tasas de 6,8% y 6,3% para el 2015 y 2016, respectivamente. Estos niveles están muy por debajo de lo que China logró en el periodo previo a la crisis financiera internacional. Entre el 2000 y 2007 la economía China creció 10,5%, en promedio. La desaceleración económica actual se debe al descenso de la inversión, con tendencia a mantenerse baja durante un buen tiempo.

Rusia por su parte, experimentaría tasas negativas de variación del PIB en el orden del 3,8% en el 2015 y -1,1% en el 2016. Esta situación es consecuencia del impacto económico de la fuerte caída de los precios del petróleo y también del recrudecimiento de las tensiones geopolíticas con Ucrania.

Gráfico 1 Variación del PIB real 2015 -2016



Fuente: Elaboración propia con datos del Fondo Monetario Internacional, Base de Datos WEO, Abril de 2015

En el Cuadro 1 se presenta información sobre tres variables importantes de la economía mundial. El primero de ellos es la tasa de variación del PIB donde se puede notar que en el periodo pos crisis de recuperación (2010-2014) la economía creció muy por debajo de lo alcanzado en el periodo pre crisis (2000-2007). Las proyecciones indican que en los años 2015 y 2016 seguirían marcados por una recuperación lenta.

Las otras dos variables importantes corresponden a la variación del volumen de las exportaciones e importaciones de bienes. En el escenario actual el ritmo de crecimiento de estas dos variables sigue muy por debajo de lo alcanzado en los años previos a la crisis financiera. El comercio internacional ha logrado una leve recuperación en el periodo pos crisis (2010-2014).

Las proyecciones muestran incluso que en el 2015 y 2016 el comercio internacional podría crecer a tasas inferiores, en promedio sería de 3,9% en el caso de las exportaciones y 4,2% en el de las importaciones. Esto indica que el volumen de exportación e importación registrarán variaciones inferiores a los del periodo de recuperación de la crisis económica (2010-2014). Incluso, estas proyecciones corresponden a un escenario relativamente optimista, dado que la economía mundial presenta actualmente factores de riesgos que, de activarse, pueden reducir aún las tasas proyectadas.

Cuadro 1 Comportamiento de la Economía Mundial en distintos momentos del tiempo

| Principales Variables (Var. cantidades, en %) | Pre-crisis (2000-2007) | Crisis (2008-2009) | Recuperación (2010-2014) | Proyección (2015-2016) |
|--|---------------------------|-----------------------|-----------------------------|---------------------------|
| PIB | 3,3 | -0,2 | 2,9 | 3,0 |
| Exportaciones | 7,4 | -4,8 | 5,8 | 3,9 |
| Importaciones | 7,0 | -4,7 | 6,1 | 4,2 |

Fuente: Elaboración propia con datos del Fondo Monetario Internacional, Base de Datos WEO, Abril de 2015

Socios de la Región

En el Gráfico 2 se presentan las proyecciones de crecimiento de las economías del MERCOSUR para los años 2015 y 2016. En 2015 se espera que la producción total del MERCOSUR caiga 1,3%, mientras que en el 2016 se tendría una leve recuperación en el orden del 0,4%.

Varios son los factores que inciden al momento de explicar este comportamiento de los países del MERCOSUR: la caída de la demanda mundial, la caída en los precios de las materias primas, el fortalecimiento de la economía de los EEUU y la salida de capitales, los problemas políticos y económicos en países como Argentina, Brasil y Venezuela.

En Argentina se proyecta una caída del PIB en 0,3% en 2015 y un casi nulo crecimiento para el 2016. Los factores que explican este bajo rendimiento tienen que ver con las trabas al comercio, la afectación de los términos de intercambio (caída del precio de la soja), la menor actividad económica del Brasil, los problemas cambiarios y las fricciones jurídicas internacionales, especialmente con los inversores extranjeros que han demandado al país en los tribunales de Nueva York³. El panorama y la orientación de la economía argentina dependerán de lo que resulte de las elecciones de octubre de 2015.

Por su parte Bolivia seguiría creciendo en el 2015 y 2016 a tasas cercanas a 4,3%. El país dispone de importantes ahorros fiscales para contrarrestar la desaceleración económica, aunque los analistas consideran que algunas medidas de política analizadas actualmente (expansión del crédito del Banco Central dirigidas a empresas públicas) podrían acabar desequilibrando las finanzas. Un aspecto observado por los organismos financieros es que las autoridades del Banco Central no han dejado que el tipo de cambio se deprecie, lo cual podría traer inconvenientes en el futuro.

Para Brasil se proyecta un escenario de -1% de reducción del PIB en el 2015 y un aumento del 1% para el 2016. La economía de esa nación está atravesando una de las peores crisis de su historia más reciente. La inversión privada sigue débil; además de sus problemas estructurales (competitividad), factores de coyuntura agravan la situación económica del país, entre ellos el debilitamiento de los términos de

³ Aquellos que han quedado fuera del canje de la deuda, conocidos como holdouts.

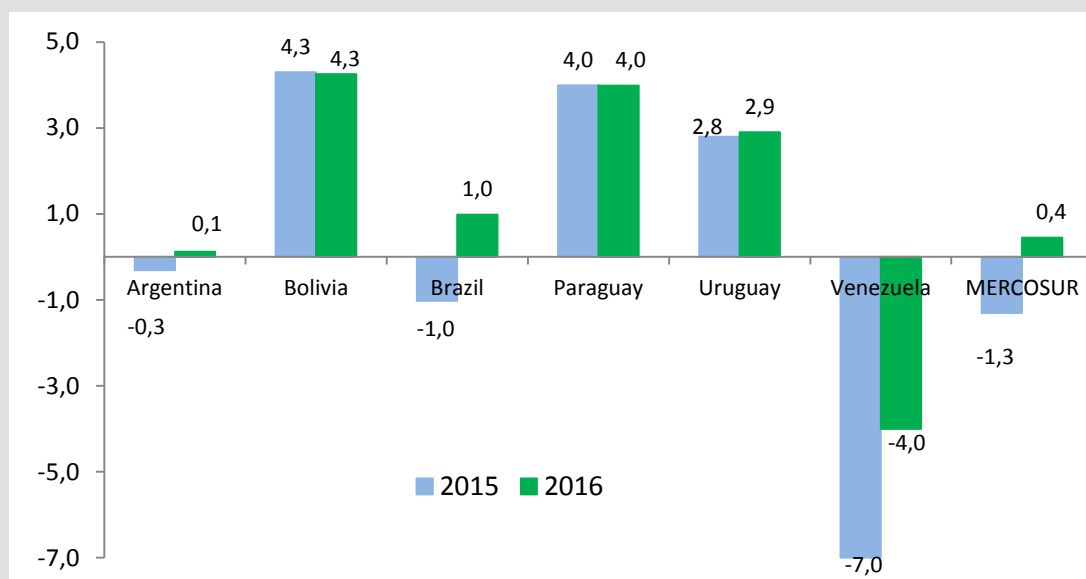
intercambio, la incertidumbre política surgida tras los escándalos de Petrobras y la organización del mundial de fútbol y el déficit energético. La inflación comienza a ser un problema, mientras que la oferta de crédito se ha vuelto más restrictiva. Los ajustes pensados por las autoridades económicas podrían debilitar en el corto plazo la demanda interna, pero es necesario para mejorar las finanzas del país.

Uruguay, por su parte, seguirá creciendo en el 2015 y 2016 a un ritmo estimativo de 2.8% y 2.9%, respectivamente. Estas tasas podrían haber sido mayores de no ser por la elevada dependencia de Argentina y Brasil.

Venezuela es la economía del bloque con el escenario económico más complicado. En el 2015 se espera una contracción del PIB en el orden del 7%, mientras que para el 2016 sería 4%. Además de los serios problemas políticos y económicos del país, la caída significativa en los términos de intercambio ha complicado aún más la situación. La tasa de inflación del país llegaría este año a un 95%, situación que fácilmente podría agravarse aún más. Los ingresos públicos proveniente de los envíos de petróleo siguen cayendo y las divisas son muy escasas. En el 2015 los mercados financieros se han puesto muy nerviosos ante la posibilidad de incumplimiento de la deuda.

En el caso de Paraguay, podríamos decir que en términos de proyecciones de crecimiento se ubica entre las economías con mejores perspectivas. Para el año 2015, las proyecciones del Fondo Monetario Internacional y del Banco Central del Paraguay indican que el crecimiento del país estaría en torno al 4%. En sentido, vale la pena destacar que a pesar de tener una perspectiva favorable, las proyecciones del FMI como del BCP se fueron ajustando a la baja. En el apartado, siguiente se desarrolla en mayor detalle lo referente a Paraguay.

Gráfico 2 Variación del PIB de los países del MERCOSUR (2015-2016)



Fuente: Elaboración propia con datos del Fondo Monetario Internacional, Base de Datos WEO, Abril de 2015.

Nota: La variación del PIB del MERCOSUR se calculó como promedio ponderado. Para la determinación del mismo se usaron las tasas de crecimiento de cada uno de los países y la participación relativa individual en el PIB total del bloque (se usó US\$ PPA).

En el Cuadro 2 se presentan datos promedios del MERCOSUR en términos de tasas de crecimiento del PIB, de volúmenes de exportación, de importación y tasa de desempleo.

En el periodo previo a la crisis financiera mundial el bloque creció a una tasa de 3,1%, luego se redujo a 2,1% como consecuencia de la crisis. La recuperación fue rápida y entre el 2010-2014 la economía creció en promedio 2,6%. Las proyecciones para el 2015 y 2016 indican que el crecimiento del bloque sería de apenas 1%, cifra inferior a lo alcanzado en los años 2008 y 2009, en pleno escenario de crisis internacional.

Lo más preocupante. El comercio también muestra signos de debilitamiento. Las proyecciones para el 2015 y 2016 indican que las exportaciones del bloque crecerían 1,7%, mientras que las importaciones registrarían una reducción de 2,1%.

La tasa de desempleo llegaría en el 2015 y 2016 a 7,4%, cifra que incluso es superior a la registrada en pleno desarrollo de la crisis internacional.

Las tasas de crecimiento del PIB, del comercio y de desempleo, indican que el 2015 y 2016 serían para el MERCOSUR años de peores rendimientos que el propio periodo de crisis internacional.

Cuadro 2 Comportamiento del MERCOSUR en distintos momentos del tiempo

| Principales Variables (Var. cantidades, en %) | Pre-crisis (2000-2007) | Crisis (2008-2009) | Recuperación (2010-2014) | Proyección (2015-2016) |
|--|---------------------------|-----------------------|-----------------------------|---------------------------|
| PIB | 3,1 | 2,1 | 2,6 | 1,0 |
| Importaciones | 10,0 | 1,9 | 9,0 | -2,1 |
| Exportaciones | 6,6 | -0,3 | 3,4 | 1,7 |
| Tasa de desempleo | 11,3 | 7,1 | 6,2 | 7,4 |

Fuente: Elaboración propia con datos del Fondo Monetario Internacional, Base de Datos WEO, Abril de 2015

En contrapartida a las economías mayores de Sudamérica, Chile, Colombia, Ecuador y Perú podrían seguir creciendo a tasas positivas en el 2015 y 2016. No obstante, el desempeño económico en los cuatro países se ve amenazado por la caída de los precios de exportación de las materias primas y la caída en la inversión.

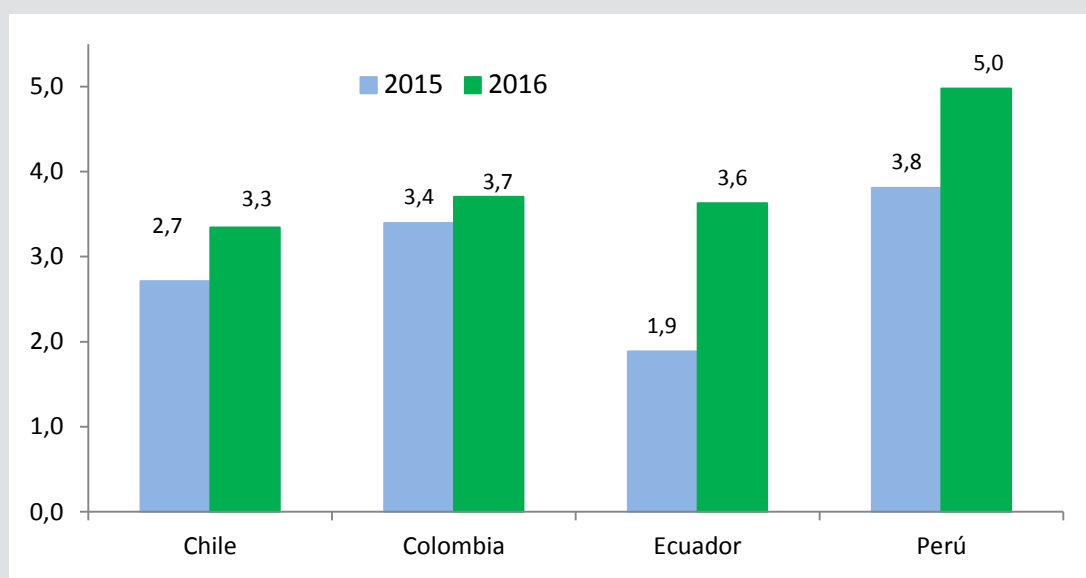
Ecuador estaría creciendo 1,9% por ciento en 2015 y 3,6% en el 2016. El país está atravesando un contexto de ajuste donde los precios del petróleo han disminuido de forma significativa. El boom de los precios del petróleo que duró casi diez años coincidió con la vigencia de una política fiscal expansiva, con lo cual el principal desafío para el país en los próximos años provendrá en la disponibilidad de recursos fiscales.

Chile y Perú enfrentan a dificultades económicas similares. El crecimiento económico de Chile sería de 2,7% para el 2015 y 3,3% para el 2016. En el caso de Perú, luego de haber crecido a un ritmo promedio de 5,3% en el periodo 2000-2014, para el 2015 se espera un crecimiento de 3,8%, y el 2016 se estima una recuperación hacia 5%, cercano al nivel histórico. Desde hace tres años, sus principales productos de

exportación (materias primas mineras) han comenzado a caer. La aplicación de políticas expansivas podría contribuir a amortiguar el impacto de esta condición adversa. Esto debe ir acompañado, no obstante, del buen resultado de las reformas en Chile y de una mayor inversión en Perú.

En el caso de Colombia, se espera un crecimiento de 3,4% para el 2015 y 3,7% para el 2016. Cifras que siguen siendo débiles respecto al crecimiento promedio de 4,3% logrado entre los años 2000-2014. Las exportaciones del país y sus ingresos fiscales se ven muy golpeadas por la caída del precio del petróleo. Se estima que la depreciación del peso logró contrarrestar este efecto adverso, favoreciendo principalmente las exportaciones de sectores no tradicionales.

Gráfico 3 Variación del PIB del Resto de Sudamérica 2015-2016



Fuente: Elaboración propia con datos del Fondo Monetario Internacional, Base de Datos WEO, Abril de 2015

Impacto para el Paraguay

A nivel de Sudamérica, Paraguay se ubica entre las economías con mejores expectativas de crecimiento para el periodo 2015 y 2016. Las estimaciones del Fondo Monetario Internacional muestran que el crecimiento del país para ambos años estaría en el entorno al 4%, aunque debería ser una llamada de atención el hecho de que las proyecciones del FMI hayan sido recortadas a la baja en la medida que iban apareciendo novedades negativas sobre el comportamiento de la economía mundial.

Como puede verse en el Cuadro 3, la crisis económica del 2008 y 2009 coincidió con caídas importantes en los volúmenes de exportación, aunque esto estaría explicado en mayor medida por la caída de la producción primaria a causa de la sequía. No obstante, el escenario mundial es de menores niveles de intercambio, con lo cual el país podría verse afectado de forma negativa.

El país cuenta con sólidos fundamentos macroeconómicos, los cuales incluyen una deuda moderada y una política monetaria disciplinada. Estas proveen condiciones relativamente ventajosas para la gestión de la política económica ante escenarios adversos. Las mismas han favorecido a un endeudamiento a bajo costo, muy por debajo de muchos otros países de la región.

No obstante, algo que debe tenerse en cuenta es que desde mediados de 2014 los precios de los alimentos se han reducido alrededor de 17%, y dado el alto grado de dependencia que tiene Paraguay de estas materias primas, una mayor caída en los precios de los mismos podría perjudicar de manera significativa la economía del país.

Cuadro 3 Comportamiento de la Economía Paraguaya en distintos momentos del tiempo

| Principales Variables (Var. cantidades, en %) | Pre-crisis (2000-2007) | Crisis (2008-2009) | Recuperación (2010-2014) | Proyección (2015-2016) |
|--|---------------------------|-----------------------|-----------------------------|---------------------------|
| PIB | 2,2 | 1,2 | 7,0 | 4,0 |
| Importaciones | 9,3 | 2,3 | 12,0 | 4,8 |
| Exportaciones | 13,0 | -2,6 | 7,2 | 4,9 |
| Tasa de desempleo | 7,4 | 6,1 | 5,6 | 5,5 |

Fuente: Elaboración propia con datos del Fondo Monetario Internacional, Base de Datos WEO, Abril de 2015

En general, las proyecciones sobre las perspectivas para el país son buenas. No obstante, es necesario tener en cuenta que existen factores de vulnerabilidad que podrían afectar negativamente este optimismo. Dos de ellos constituyen la caída de los precios de las materias primas y la débil recuperación de algunos países, factores que podrían afectar las exportaciones del país hacia los distintos mercados.

En relación a estas vulnerabilidades a la que se encuentra expuesta la economía del país, y considerando que las demanda de bienes de productos paraguayos dependen sustancialmente de las condiciones de crecimiento de los mercados de destino, hemos decidido analizar el grado de vulnerabilidad de nuestras exportaciones a partir de la clasificación de los mercados de destinos que estarían creciendo a tasas lentas y negativas. La idea es responder a la siguiente pregunta ¿Qué porcentaje de nuestras exportaciones se destinan a países que tendrían problemas económicos en el año 2015 y 2016?

Esto permite contar con una evaluación preliminar del grado de exposición al riesgo de los envíos de productos paraguayos al exterior. Para este efecto se determinó para cada uno de los rubros que porcentaje se destinan a países cuyo crecimiento económico es considerado vulnerable (Rusia, Brasil, Unión Europea, etc.). Los datos revelan que el 79% de las exportaciones paraguayas se encuentran condicionadas a mercados vulnerables (Brasil, Chile, Rusia y países de la Unión Europea). Ello no implica que el 79% de las exportaciones vayan a caer. La idea es saber si estamos exportando a mercados cuyo crecimiento económico en los próximos años será sólido o bien si debemos estar preparados para una eventual desaceleración de envíos al exterior.

El arroz, por ejemplo, en un 91% se exporta a países que podrían considerarse de alto riesgo en los próximos años debido a problemas de crecimiento económico. A su vez, el 62% de las semillas oleaginosas también se exportan a mercados vulnerables, mientras que el trigo en un 62% va a mercados de riesgos.

El aspecto más preocupante constituye la exportación de bienes no originarios (Bienes de triangulación). Los mismos en un 100% se destinan al Brasil, país que en este año registraría una caída de su PIB, y las probabilidades de recuperación de esa economía en el corto plazo son muy bajas. Esta circunstancia podría debilitar las recaudaciones, el empleo de frontera y la producción local de Ciudad del Este, Pedro Juan Caballero y Saltos del Guairá.

Las recaudaciones del fisco en un 14%⁴ podrían verse afectadas debido a que los productos no originarios (de triangulación) que se exportan al Brasil ingresan al país vía importación y se nacionalizan a través de un régimen tributario especial denominado como Régimen de Turismo. Sumado a este hecho, la Receita Federal del Brasil ha decidido poner en marcha un conjunto de medidas para frenar el ingreso de los bienes de triangulación al Brasil, entre ellos, reducir la cuota de compra de bienes importados libre de impuesto desde US\$ 300 a US\$ 150. Esta medida debía haber entrado en vigencia el 1 de julio de 2015⁵, pero recientemente han anunciado que implementación se pospuso por un año más.

⁴ Ruiz Díaz, F.y ONS A. 2011 en un documento denominado “La política comercial del Paraguay en el proceso de integración en el MERCOSUR desvíos del AEC y costos de la protección” señalan que las recaudaciones generadas por el Régimen de Turismo, en Aduanas, representan entre 6% y 8% del total de los ingresos tributarios del país, si esto se le suma el aporte de las actividades conexas (transporte, servicios profesionales, etc.) además de un 8% de valor agregado que aporta la actividad al valor importado, se estima un impacto global de 14% sobre los ingresos tributarios. En términos de empleo, resulta difícil determinar una cifra, pero extraoficialmente se maneja que la actividad genera en Paraguay cerca de 12.000 puestos de trabajo: informales 8.000 (taxistas, moto-taxis, mesiteros, etc.) y formales 4.000 (vendedores de salón y servicios de profesionales).

⁵ Se trata de la instrucción normativa 1533/2014 de la Secretaría de la Receita Federal del Brasil.

Cuadro 4 Exportaciones de Paraguay

| Productos | Total | Part. Rel S/Total exportado | % Exportado a mercados vulnerables |
|--------------------------------|---------------|-----------------------------|------------------------------------|
| Arroz | 176 | 2% | 96% |
| Semillas oleaginosas | 2.639 | 24% | 62% |
| Trigo | 152 | 1% | 81% |
| Elaboración de Aceites | 1.512 | 14% | 60% |
| Maquinarios y Equipos | 99 | 1% | 94% |
| Papel y Productos de Papel | 19 | 0% | 98% |
| Productos Alimenticios | 152 | 1% | 68% |
| Productos de la Carne | 1.248 | 11% | 75% |
| Productos del Cuero | 217 | 2% | 71% |
| Productos Metálicos | 19 | 0% | 88% |
| Productos Químicos y Plásticos | 217 | 2% | 79% |
| Textil y Prendas de Vestir | 128 | 1% | 99% |
| Productos de triangulación | 3.760 | 34% | 100% |
| Resto de los productos | 759 | 7% | 68% |
| Total general | 11.096 | 100% | 79% |

Fuente: Elaboración propia con datos del Fondo Monetario Internacional, Base de Datos WEO, Abril de 2015

Consideraciones Finales

Las proyecciones ajustadas en Abril de 2015 por el FMI muestran una recuperación en el crecimiento en el año 2015 y 2016 para casi todas las economías emergentes. No obstante, estos datos se basan en supuestos donde riesgos importantes de la economía mundial han quedado fuera de las estimaciones.

En el caso de los Estados Unidos, el aumento de la tasa de interés es inminente. Solo es cuestión de tiempo para que la Reserva Federal determine la magnitud y el ritmo de los cambios en la tasa de interés. Esto dependerá de dos objetivos claves de política: la inflación y el empleo. A su vez, la moneda norteamericana ha experimentado una apreciación que quizás ayude a fomentar las exportaciones de los demás países del mundo.

El escenario actual está determinado por la importante reducción en el precio de las materias primas, apreciación del dólar, presión a la suba de la tasa de interés y problemas geopolíticos. Estos factores traerían consecuencias negativas para los países en desarrollo, entre ellos Paraguay.

Según las proyecciones para el Paraguay, entre 2015 y 2016 el PIB del país podría crecer a tasas del 4%, las exportaciones en volumen aumentarían 4,9% y las importaciones en 4,8%. La tasa de desempleo se mantendría en 5,5%, más bajo que las registradas en el periodo previo a la crisis. Aunque se debe tener cuidado con dichas

cifras atendiendo la elevada informalidad del mercado laboral del país y la vulnerabilidad de los nuevos puestos de trabajos creados en la época de expansión.

A pesar del buen optimismo para el caso de Paraguay, es necesario destacar los factores de riesgos internacionales que pueden conducir a un escenario menos optimista en los próximos años.

Precio de las materias primas. Un estudio preparado por el FMI sugiere que el escenario actual de precios de materias primas en descenso podría perdurar bastante tiempo. Si a esto le sumamos el debilitamiento de la demanda mundial, la conclusión es que el país debe prepararse para un escenario en el que el viento de cola que le favoreció por casi una década podría ya no estar de su lado en los próximos años.

Apreciación del dólar. Una apreciación del dólar (devaluación del guaraní frente al dólar) podría presionar al alza en los precios. Pero, si la situación persiste durante un largo tiempo, el crecimiento económico se podría ver afectado de forma negativa. El estudio de Druck y Magud (2015) del FMI muestra que períodos prolongados de apreciación del dólar debilita las probabilidades de crecimiento económico de los países América Latina, especialmente las naciones de Sudamérica que exportan materias primas.

Crecimiento débil de los principales socios comerciales. El 79% de las exportaciones totales de nuestro país (incluidas las reexportaciones) se destinan a tan solo cuatro mercados: Brasil, Chile, Rusia y Unión Europea. Estos son hoy día los que registran escenarios económicos desfavorables. En la medida que no logre una recuperación favorable y cercana a los niveles históricos de crecimiento, la dinámica de nuestras exportaciones podría debilitarse sustancialmente.

Ingresos fiscales. Si bien los ingresos del fisco en Paraguay no dependen de las exportaciones, el menor ritmo de estas no afectaría las recaudaciones del Gobierno. No obstante, la devaluación cambiaria y el debilitamiento de la economía brasileña (vía debilitamiento de las reexportaciones) podrían inducir a una reducción de las importaciones, y en consecuencia a la caída de las recaudaciones del fisco.

Suba de la tasa de interés en los Estados Unidos. Muchos países en desarrollo están enfrentado el desafío de cumplir las crecientes demandas por financiamiento público para infraestructura, educación y otros servicios. Las subas en las tasas de interés en los Estados Unidos podrían elevar el costo de financiamiento obtenido a través de la colocación de bonos en los mercados internacionales.

En contrapartida, existen factores positivos que podrían compensar la desaceleración económica. En primer lugar, la disminución del precio del petróleo puede favorecer el ingreso real de los consumidores e impulsar una mayor demanda agregada. En segundo lugar, la depreciación cambiaria, producto del realineamiento de las monedas ante la apreciación del dólar, puede favorecer al incremento de las exportaciones.

Finalmente, la implementación de una política fiscal orientada a mejorar la infraestructura del país podría constituirse en un buen mecanismo para contrarrestar los efectos externos adversos. Sin embargo, esto es posible siempre y cuando el país posea suficiente reservas de recursos fiscales, un gran espacio de endeudamiento y condiciones macroeconómicas favorables.