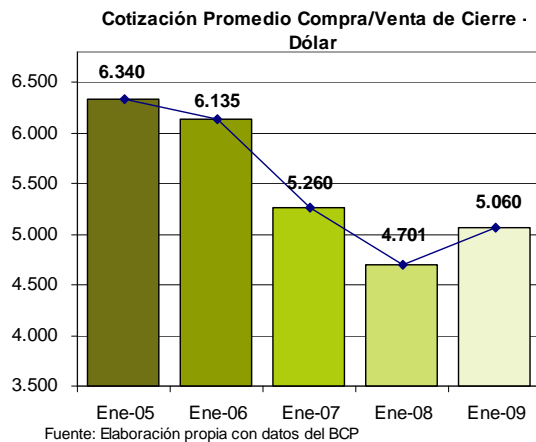


INFORME SOBRE TIPO DE CAMBIO

Este informe presenta las cifras de tipo de cambio al mes de enero del 2009 en forma comparativa con periodos anteriores al mismo y proyecciones realizadas por el Club Económico a través de diferentes escenarios posibles. Los datos provienen de fuentes oficiales como el Banco Central del Paraguay (BCP) y organismos internacionales análogos.

RESUMEN EJECUTIVO

GRÁFICO 1



Durante el mes de enero último se registró un comportamiento al alza de la moneda norteamericana. La cotización diaria promedio durante enero fue de PYG/USD 5.005, superior en 109 puntos al promedio diario observado en diciembre. Al igual que lo sucedido en el mes de diciembre el dólar en enero registró una apreciación diaria promedio de 0,11%, cerrando de esta forma la cotización en PYG/USD 5.050 en la compra y PYG/USD 5.070 en la venta, siendo superior con respecto al cierre de diciembre en 120 puntos en la posición compra y 110 en la posición venta.

En enero de 2009, la cotización de cierre para el promedio de compra y venta de Dólares presentó un incremento de 2,33% en comparación al cierre de diciembre, en tanto que la cotización promedio del mes registró un incremento de 2,23% respecto al mes de diciembre. Por su parte, de forma interanual (comparando con enero de 2008) se observa que el Dólar se apreció en 7,64% en la cotización de cierre promedio y en 6,21% en la cotización promedio del mes¹.

El cierre tipo venta observado del mes de enero fue levemente superior a la proyección para el escenario base, que indicaba una apreciación del Dólar de 2,1%, con una proyección de cierre de PYG/USD 5.062; ubicándose el cierre tipo venta observado 8 puntos por debajo de la proyección.

Finalmente, las nuevas estimaciones del Club Económico indican que la cotización tipo venta para el mes de febrero podría cerrar en niveles de PYG/USD 5.130 para el escenario base, lo que implica una apreciación de la moneda norteamericana del 1,2% con respecto a enero. En cuanto al comportamiento del tipo de cambio en el corto plazo, se aguardan movimientos ascendente, descendente y ascendente para los tres meses siguientes del 2009. Para los meses de marzo, abril y mayo del 2009 se esperan cotizaciones de PYG/USD 5.135, 5.132 y 5.173. Mientras tanto que para los tres meses siguientes del año 2009 se esperan cotizaciones de PYG/USD 5.216, 5.245 y 5.300; todas en el escenario más probable.

Factores internos que afectan al Dólar:

- El leve incremento de la tasa de interés de las Letras de Regulación Monetaria (IRM) en el mes pasado.
- Fuerte demanda de divisas por parte de la gente que está viajando al exterior y los agricultores para la campaña sojera, quienes encuentran restricciones de financiamiento externo.
- El Banco Central del Paraguay limitó la sobrecompra de dólares por parte de bancos, financieras y casas de cambio, estableciendo una posición operacional neta de diaria de USD 1 millón.
- La disminución en la dinámica de las exportaciones nacionales, por menor producción.

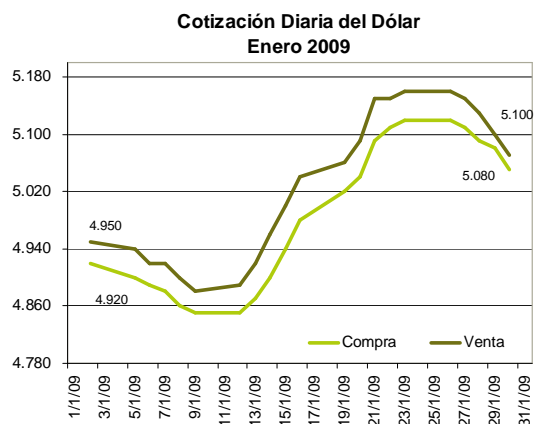
Factores externos que afectan al Dólar:

- La menor dinámica del flujo de remesas de paraguayos/as trabajando en el exterior.
- La disminución de la tasa de la Reserva Federal de los EE.UU. (FED), estableciendo un rango entre 0% y 0,25%, uno de los niveles más bajos de su historia.
- La profundización de la crisis mundial.

¹ Se refiere al promedio compra/venta de cierre y al promedio compra/venta del mes, en cada caso.

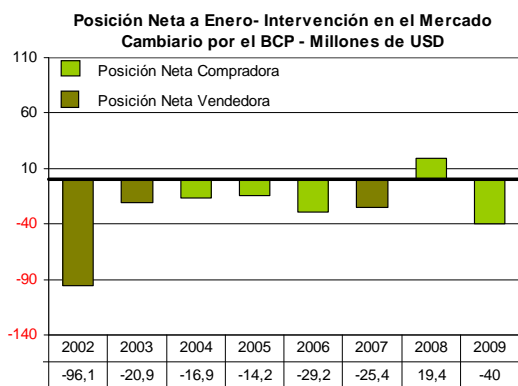
TIPO DE CAMBIO

GRÁFICO 2



Fuente: Elaboración propia con datos del BCP

GRÁFICO 3



Fuente: Elaboración Propia con datos del BCP

Durante la primera semana el dólar registró un comportamiento al a la baja, revirtiéndose en las siguientes dos semanas y a la baja nuevamente en la última semana, finalizando el mes con un aumento de 115 puntos respecto al promedio de compra/venta del cierre del mes anterior.

El Dólar, al *cierre en la compra* presentó un incremento de 2,43% respecto al cierre de diciembre, equivalente a 120 puntos, mientras que al *cierre en la venta* aumentó 2,22%; equivalente a 110 puntos.

La cotización promedio de compra y venta al cierre del mes registró un incremento de 2,33% con respecto a diciembre pasado, de la misma forma aumentó 7,64% con respecto a enero del 2008. La cotización de cierre del mes para el Dólar tipo compra fue de PYG/USD 5.050 y para el tipo venta fue de PYG/USD 5.070. En cuanto a los picos máximos y mínimos, el Dólar Estadounidense llegó en su cotización tipo compra a un máximo de PYG/USD 5.120 a finales de la penúltima semana del mes y a un mínimo de PYG/USD 4.850 a finales de la primera semana del mes de enero. La cotización tipo venta llegó a un máximo de PYG/USD 5.160 y a un mínimo de PYG/USD 4.880 en los mismos periodos mencionados anteriormente.

Al considerar el promedio compra-venta del mes, se observa que la moneda norteamericana ganó valor ante el Guaraní. El tipo de cambio promedio del mes en la compra registró un incremento de 2,22% y en la venta de 2,24% con relación a diciembre.

La cotización promedio del mes cerró registrando un aumento de 2,23% de forma mensual equivalente a 109 puntos, mientras que de forma interanual registró un incremento de 6,21%.

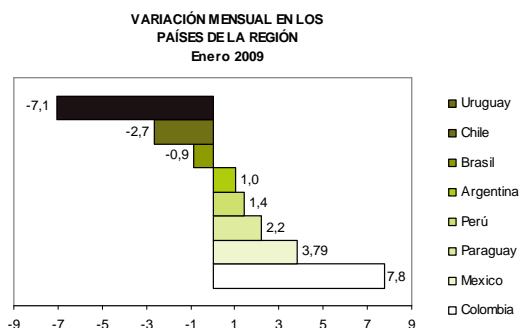
En general, el tipo de cambio en enero tuvo un incremento promedio de 5,48 puntos por día, lo que en tasas representa un aumento de 0,11% por día, superior al 0,07% de aumento registrado el mes anterior.

El BCP intervino en el sistema financiero durante el mes de enero mediante operaciones de cambio, las que en forma neta resultaron en una venta de divisas por USD 40 millones, que fueron inyectadas al sistema financiero; registrando el mismo comportamiento que el mes anterior.

Estas operaciones del BCP indican que el Dólar tiene una tendencia alcista, que estaría siendo aprovechada por el organismo emisor para retirar sin costo los guaraníes del mercado.

EL DÓLAR EN LA REGIÓN²

GRÁFICO 4



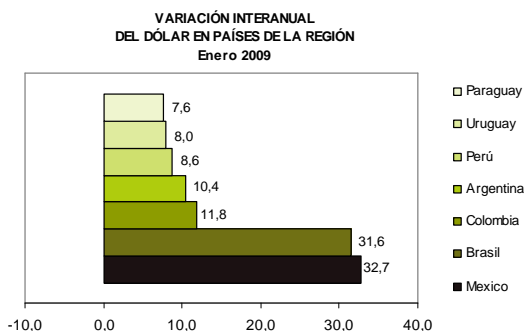
Fuente: Elaboración propia con datos del BCP, BCRA, BRP, INE, BCB, INEBO, INECL, FED y BANREP.

El análisis del Dólar en la Región se basa en la cotización de cierre venta de esta moneda ante países como Chile, México, Brasil, Uruguay, Paraguay, Perú, Argentina y Colombia.

Durante el mes de enero pasado, el Dólar registró apreciaciones intermensuales frente a la mayoría de las monedas de la región, excepto ante las monedas de Uruguay, Chile y Brasil.

El Dólar ganó valor en 7,8% frente al Peso colombiano, al pasar 2252,48 COL/USD a 2427,43 COL/USD; 3,8% frente al Peso mexicano al pasar de 13,832 MXN/USD a 14,357 MXN/USD; frente al Guaraní se apreció 2,2%, pasando de PYG/USD 4.960 a PYG/USD 5.070 entre los cierres tipo venta de diciembre y enero, respectivamente; frente al Nuevo Sol Peruano se apreció en 1,4%, pasando de PEN/USD 3,1420 a PEN/USD 3,1873; frente al Peso argentino se apreció, registrando un incremento del 1,01% en su cotización de forma mensual, que pasó de 3,453 ARS/USD a 3,488 ARS/USD. El dólar perdió valor frente al Peso uruguayo, registrando una cotización de 23,00 UYU/USD al cierre de enero, -7,1% inferior al cierre de diciembre que fue de 24,75 UYU/USD, frente al Peso chileno el Dólar tuvo una depreciación del -2,65% pasando de 629,11 CLP/USD a 612,43 CLP/USD; frente al Real brasileño registró con una caída mensual de -0,89%, pasando de 2,337 BRL /USD a 2,3162 BRL/USD al cierre de enero.

GRÁFICO 5

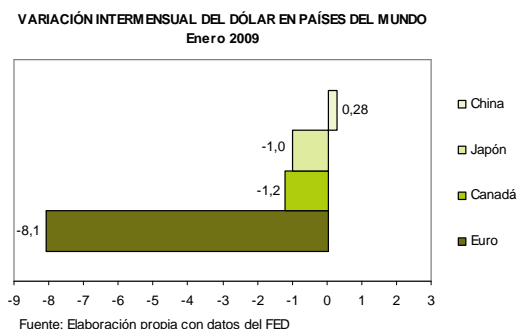


Fuente: Elaboración propia con datos del BCP, BCRA, BRP, INE, BCB, INEBO, INECL, FED y BANREP.

De forma interanual, el Dólar ganó valor frente a todas las monedas de la región. Frente al Peso mexicano aumentó en un 32,7%, frente al Real Brasileño en 31,6%, frente al Peso colombiano en 25,2%; frente al Peso argentino en un 10,4%; frente al Nuevo Sol Peruano en 8,6%; frente al Guaraní en un 7,6% y frente al Peso uruguayo en un 8,0%.

EL DÓLAR EN EL MUNDO

GRÁFICO 6



Fuente: Elaboración propia con datos del FED

El análisis del Dólar en el mundo se basa en la cotización de cierre venta de esta moneda ante países como Canadá, Japón, China y la Unión Europea. El valor del Dólar se redujo ante las monedas de Canadá y Japón, mientras que ganó valor ante las monedas de la Unión Europea y China.

Frente al Dólar Canadiense, la moneda norteamericana se depreció en -1,2%, pasando la cotización de CAN/USD 1,2440 a CAN/USD 1,2290, mientras tanto frente al Yen perdió valor en -1%, ya que la cotización pasó de JPY/USD 90,79 al cierre de diciembre a JPY/USD 89,88 al cierre de enero. En el caso del Euro, cuya lectura es al revés que del resto de las monedas, se registró una apreciación de la moneda estadounidense, ya que pasó de USD/EUR 1,3919 a USD/EUR 1,2794 entre el cierre de

² El tipo de cambio del Dólar respecto a la moneda venezolana (Bolívares) está controlado desde febrero de 2003. El Banco Central de Venezuela y el Ministerio de Finanzas se encargan del reajuste de la cotización cada cierto periodo de tiempo.

Flash Económico Semanal

Correspondiente a la 1^{ra} Semana de Febrero de 2009

CUADRO 1

Enero 2009 vs. Enero 2008 - Cotización del Dólar

País	2009	2008	Variac. (%)
Japón	89,88	106,74	-15,80
China	6,84	7,18	-4,74
Argentina	3,49	3,16	10,45
Perú	3,19	2,93	8,63
Paraguay	5070,00	4710,00	7,64
Uruguay	23,00	21,30	7,98
Unión Europea (USD/Euro)	1,28	1,48	-13,79
Canadá	1,23	1,00	22,68
Colombia	2427,43	1939,60	25,15
Brasil	2,32	1,76	31,58
Chile	612,43	465,30	31,62
México	14,36	10,82	32,70

Fuente: Elaboración propia con datos del BCP, INE, BCRA, BCB, BCRP, INECL y FED.

El dólar se depreció

El dólar se apreció

los meses mencionados anteriormente, lo que indica que el Euro perdió terreno en -8,1%.

Finalmente, el Yuan perdió valor ante el Dólar de EE.UU., esta vez en 0,28% durante el primer mes del año 2009, pasando la cotización de CNY/USD 6,8225 a CNY/USD 6,8416. Vale acotar que, el Yuan ha venido apreciándose durante veinte y nueve meses, mientras que en el mes de octubre pasado registró una depreciación frente a la moneda norteamericana, para nuevamente registrar apreciaciones en noviembre y diciembre; iniciando el año con una depreciación de 0,28%.

Por último, en términos interanuales, el Dólar perdió valor frente al Yuan en un -4,7%, un -15,8% frente al Yen; mientras que frente al Dólar Canadiense la moneda estadounidense ganó valor en 22,7% y frente al Euro el mismo se apreció -13,8%. En el cuadro 1 se puede observar la variación interanual del Dólar en la región y el mundo.

PROYECCIONES PARA EL DÓLAR

CUADRO 2

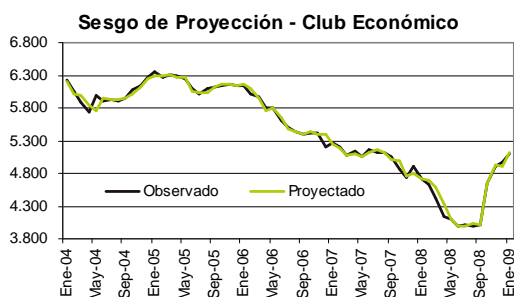
PROYECCIONES DEL TIPO DE CAMBIO VENTA PYG/USD

Mes	Escenario Base	Límite Superior	Límite Inferior
Feb-09	5.130	5.160	5.100
Mar-09	5.135	5.210	5.060
Abr-09	5.132	5.269	4.997
May-09	5.173	5.343	5.006
Jun-09	5.216	5.430	5.008
Jul-09	5.245	5.493	5.006
Ago-09	5.300	5.601	5.014

Fuente: Proyecciones del Club Económico – PwC

Las nuevas proyecciones del Club Económico para el escenario base reflejan la situación coyuntural que actualmente se tiene en el país y las perspectivas para las monedas regionales. El límite superior, por su parte, refleja una situación en la cual la Reserva Federal de los Estados Unidos aumenta las tasas de interés o una situación de empeoramiento de la crisis financiera mundial. Finalmente, el límite inferior indica una situación en la cual el Banco Central Europeo aumente las tasas de interés y los mercados financieros se recuperen hasta el punto que los inversionistas asuman mayores riesgos en mercados emergentes.

GRÁFICO 7



Fuente: Datos del BCP y Proyecciones del Club Económico

Para el escenario base se estima que la cotización de cierre del Dólar tipo venta para el mes de febrero de 2009 se sitúe en PYG/USD 5.130 con un aumento del Dólar frente al Guaraní de 1,2% de forma mensual y una depreciación del guaraní del 11% al comparar con febrero de 2008. Para los meses de marzo, abril y mayo del 2009 se espera que el Dólar alcance valores de PYG/USD 5.135, 5.132 y 5.173, lo que implica una depreciación de la moneda local 0,1% para el tercer mes del año, una apreciación del -0,1% para abril y una depreciación del 0,8% para el mes de mayo.

En cuanto al promedio del año del Dólar tipo venta cierre, en el escenario base se estima una depreciación de la moneda nacional de 20% respecto a la cotización promedio del 2008, lo que daría una cifra de PYG/USD 5.252 para el 2009. Mientras que el promedio del año 2010 alcanzaría PYG/USD 5.655, dando una depreciación de la moneda nacional del 7,7%.

Por otro lado, en el límite superior, se pronostica para el mes de febrero un aumento de la cotización del Dólar frente al Guaraní, llegando la misma a PYG/USD 5.160, con una depreciación mensual del Guaraní de 1,8%.

En cuanto al promedio del año del Dólar tipo venta cierre, en el

Flash Económico Semanal

Correspondiente a la 1^{ra} Semana de Febrero de 2009

CUADRO 3

TIPO DE CAMBIO PYG/USD			
Mes/año	Observado	Proyectado	Desviación
Ene-08	4.710	4.713	0,1
Feb-08	4.620	4.689	1,5
Mar-08	4.410	4.593	4,1
Abr-08	4.140	4.336	4,7
May-08	4.090	4.094	0,1
Jun-08	4.000	3.993	-0,2
Jul-08	4.010	3.983	-0,7
Ago-08	4.000	4.028	0,7
Sep-08	4.010	4.020	0,2
Oct-08	4.652	4.652	-
Nov-08	4.900	4.932	0,7
Dic-08	4.960	4.917	-0,9
Ene-09	5.100	5.127	0,5
Promedio de las desviaciones (en %)			0,84

Vale la pena mencionar que las proyecciones contenidas en este informe corresponden a la situación actual de los mercados regionales e internacionales, los que pueden sufrir cambios inesperados, razón por la cual las ajustamos mensualmente.

límite superior se estima una depreciación de la moneda nacional de 25,81% respecto a la cotización promedio del 2008, lo que daría una cifra de PYG/USD 5.504 para el 2009. Mientras que el promedio del año 2010 alcanzaría PYG/USD 6.347, dando una depreciación de la moneda nacional del 15,3%.

Finalmente, en el límite inferior para el mes de febrero se estima una cotización de cierre del Dólar tipo venta de PYG/USD 5.100, lo que implicaría un incremento del Dólar frente al Guaraní igual a 0,6% en comparación al mes pasado. Con respecto al promedio del año del Dólar tipo venta cierre, en el límite inferior se prevé una depreciación del Guaraní del orden del 14,6% en comparación al promedio observado en el 2008, lo que llevaría a una cotización de PYG/USD 5.015 para el 2009. Mientras que el promedio del año 2010 alcanzaría PYG/USD 5.030, dando una depreciación de la moneda nacional del 0,3%.

Para el mes de marzo del 2009 se estima que el tipo de cambio de cierre en la venta en el límite superior sea de PYG/USD 5.210, mientras que en el límite inferior se estima una depreciación del dólar con una cotización de PYG/USD 5.060. Para abril del 2009 se espera que el Dólar asuma valores entre PYG/USD 5.269 y PYG/USD 4.997, según los escenarios superior e inferior, respectivamente. Finalmente, para mayo se espera que el Dólar asuma valores entre PYG/USD 5.343 y PYG/USD 5.006, según los escenarios superior e inferior, respectivamente. Como se ha visto, en dos de los tres escenarios se esperan leves disminuciones del Dólar en el mes de abril.

Las proyecciones del tipo de cambio consideran en primer lugar factores internos como las tasas de las Letras de Regulación Monetaria, que se incrementaron 0,04 punto porcentual (pp) en el primer mes del 2009, alcanzando actualmente un promedio de 4,84%.

En segundo lugar, las nuevas proyecciones consideran factores externos como el hecho que el Banco Central Europeo haya disminuido la tasa de interés a 2%, el pasado 15 enero de 2009. Por otro lado, se espera que las remesas de los compatriotas registren una menor dinámica en los próximos meses.

Adicionalmente, las exportaciones disminuirían su dinamismo, debido a la fuerte caída en la producción de soja.

El último factor a considerar es que la Reserva Federal ha disminuido la tasa de interés referencial entre 0 y 0,25 puntos porcentuales el pasado 16 de diciembre de 2008, el nivel más bajo que se remonta al año 1954, siguieron la misma tendencia el Banco de Inglaterra y los organismos monetarios de Suiza, China y Japón, debido a la intensificación de las turbulencias del mercado financiero que probablemente causarían fuertes restricciones del gasto, obligando a un desapalancamiento y un ahorro forzado a los hogares y empresas.

El recorte de tipo de interés es la última medida que ha intentado la Reserva Federal para reactivar el consumo, el crédito y, por tanto, la actividad económica; no obstante, se ha notado una

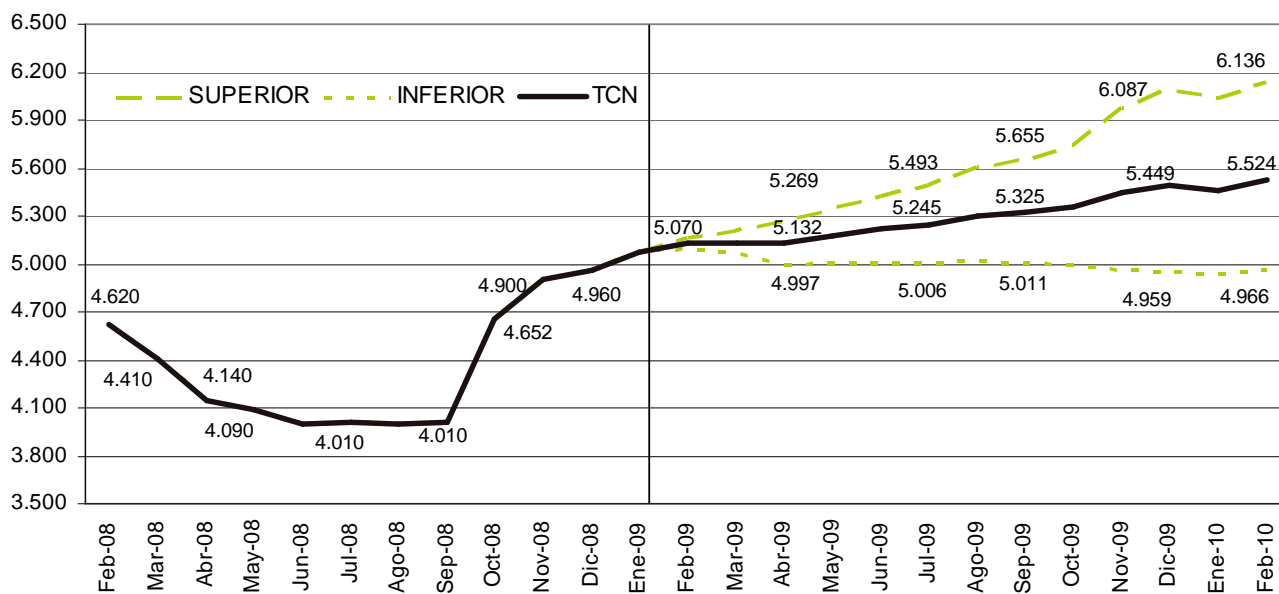
Flash Económico Semanal

Correspondiente a la 1^{ra} Semana de Febrero de 2009

profundización de la crisis económica. La Reserva Federal indicó que prorrogó por seis meses, también hasta el próximo 30 de octubre de este año, la vigencia de sus acuerdos de reciprocidad ("swap agreements") por los cuales ofrece líneas de crédito temporarias a otros 13 bancos centrales, entre los cuales, el Banco Central Europeo (BCE) y el Banco de Inglaterra.

GRÁFICO 8

PROYECCIONES MENSUALES TIPO DE CAMBIO DE CIERRE TIPO VENTA



Fuente: Elaborado por el Club Económico de PricewaterhouseCoopers

Asunción, 10 de febrero del 2009.

Este material fue elaborado por el Club Económico con base a información disponible a la fecha, proveniente de fuentes consideradas fidedignas, sin embargo no verificadas de forma independiente. PricewaterhouseCoopers no garantiza que las informaciones sean precisas, completas o correctas. Este material tiene carácter informativo. PricewaterhouseCoopers no asume ninguna responsabilidad sobre las pérdidas o ganancias realizadas por la utilización de esta o cualquier otra información proveída en este carácter por el Club Económico. Los reportes e informes son propiedad intelectual de PricewaterhouseCoopers, estando protegidas por las leyes de copyright, y son emitidos para uso exclusivo de los socios del Club Económico. La diseminación o comunicación a personas que no son socios del Club Económico queda expresamente prohibida. La reproducción parcial o total de este documento debe contar con la expresa autorización de PricewaterhouseCoopers.