

LA CRISIS FINANCIERA INTERNACIONAL Y SU IMPACTO EN PARAGUAY

INDICE DOW JONES Ultimo Año



INDICE S&P 500 Ultimo Año



INDICE FTSE 100 Ultimo Año



INDICE BOVESPA Ultimo Año



¿Cómo están los mercados actualmente?

Desde el pasado mes de setiembre hemos sido testigos de una de las caídas más estrepitosas de las diferentes bolsas de valores a nivel mundial. El índice Dow Jones de empresas industriales perdió aproximadamente -22% desde inicios de setiembre, el S&P500 de las 500 principales empresas estadounidenses retrocedió aproximadamente -26%, el FTSE 100 de Londres cayó -28%, el DAX de Alemania bajó -28% y el NIKKEI 225 de empresas japonesas disminuyó -34%. A nivel regional, el BOVESPA de Sao Paulo cayó -30% y el Merval de Buenos Aires retrocedió -41%.

A nivel mundial también se está observando una **fuerte disminución en los precios de las acciones de bancos**, lo que llevó a la bancarrota al banco de inversiones Lehman Brothers Holdings Inc. el pasado 15 de setiembre y la venta apresurada de Merrill Lynch & Co. al Bank of America; la crisis ya había provocado víctimas antes de la bancarrota de Lehman, ya que en marzo Bear Stearns Cos. se había visto forzada a vender sus acciones a un precio reducido a JPMorgan Chase & Co. con el "apoyo" del gobierno y las dos compañías hipotecarias más grandes de los EE.UU., Fannie Mae y Freddie Mac fueron socorridas ampliamente por el Tesoro estadounidense para evitar la bancarrota. Los bancos de inversiones que quedaron, Goldman Sachs Group Inc. y Morgan Stanley, concluyeron que no había ningún futuro si permanecían como bancos de inversiones, ahora que los inversionistas determinaron que el modelo se había quebrado y solicitaron a la Reserva Federal (FED) su conversión a bancos comerciales, que fue aprobada el pasado 22 de setiembre; esto **marcaba definitivamente el final de una era en Wall Street**. Mientras tanto una de las compañías estadounidenses de seguros más grande, American International Group Inc. (AIG), recibió USD 85 mil millones de la FED a cambio del 80% del paquete accionario. Actualmente en varios países a nivel mundial los gobiernos están nacionalizando los bancos con el objetivo de otorgar confianza a los agentes económicos y evitar que la crisis se profundice aún más; mientras tanto, en Argentina el gobierno remitió un proyecto de ley para estatizar el sistema de jubilación privada "AFJPs". A nivel mundial, los bancos centrales han tomado medidas coordinadas para disminuir las tasas de interés de tal forma a abaratar el dinero al público, previendo una ralentización de la economía.

Lo llamativo de todo esto es que **las acciones tomadas por los diferentes gobiernos parecen no tener un impacto positivo duradero en los mercados**. Por ejemplo el plan de salvataje al sistema financiero de USD 700 mil millones, aprobado el 6 de octubre por el Congreso de los EE.UU. con el objetivo de aliviar a los bancos de sus activos invendibles ligados a los créditos hipotecarios sostuvo por algunas horas los índices de bolsas, que luego volvieron a su carrera bajista. De igual forma, la decisión coordinada por los presidentes de los principales Bancos Centrales alrededor del mundo de cortar las tasas de interés de referencia del mercado en 1/2 punto porcentual, tampoco fue suficiente para detener la caída de los mercados.

La crisis actual tiene sus orígenes en la burbuja del sector inmobiliario en los EE.UU., donde los precios de las viviendas y los inmuebles se multiplicaron varias veces como consecuencia del aumento desmedido de la demanda.

El aumento desmedido de la demanda inmobiliaria fue debido a la incorporación de un nuevo tipo de clientes de alto riesgo, los “ninjas”, que no tienen un ingreso fijo, no tienen un trabajo estable y no tienen otros inmuebles como garantía de sus hipotecas, que pasaron a ser llamadas subprime.

Como los bancos estadounidenses estaban enfrentando una fuerte demanda de créditos hipotecarios, salieron a buscar más dinero para prestar de los bancos extranjeros. Luego, para poder cumplir con las normativas de Basilea, crearon las Obligaciones Garantizadas por Hipotecas (MBS) que fueron comercializados a los bancos de inversión.

Pero todo este problema, que está provocando caídas de las bolsas de valores a nivel mundial y nacionalización de bancos, no es un problema que se haya iniciado hace poco tiempo sino que ya se había venido gestando hace varios años a través de la burbuja inmobiliaria.

¿Dónde y cuándo se origina la Crisis Actual?

Esta crisis se inició con la “burbuja” del sector inmobiliario en los EE.UU., cuyos precios se multiplicaron varias veces como efecto de un aumento desmedido de la demanda de casas nuevas al disminuir las tasas de interés referenciales de la FED del 6,5% al 1%, entre mayo del 2000 y junio del 2003, manteniendo esta última tasa hasta junio del 2004. Durante ese tiempo, el gobierno estadounidense dio su fuerte apoyo a los bancos para que estos últimos otorgaran préstamos con mayor riesgo y de esta forma apoyar el crecimiento económico a la economía norteamericana, que estaba entrando en recesión.

Los bancos entonces decidieron incorporar a un tipo de clientes nuevos denominados “ninjas” (no income, no job or assets), que no tenían ingresos fijos, no tenían un trabajo fijo y no tenían propiedades, aprovecharon el boom inmobiliario y les concedieron créditos hipotecarios con gracia de 1 año por encima del valor de las propiedades, ya que en el transcurso de ese periodo la garantía valdría más que el préstamo y estarían estimulando el consumo, estas se llamaron las **hipotecas subprime**. Al inicio el negocio marchó bien, ya que la economía estadounidense crecía a buen ritmo y los “ninjas” encontraban trabajo fácilmente con lo cual repagaban sus deudas.

A consecuencia del creciente número de créditos que habían otorgado, los bancos se estaban quedando sin dinero y para poder llevar adelante el aumento de sus operaciones acudieron a bancos extranjeros. Debido a que los activos de los bancos son cada vez mayores, éstos deben aumentar su capital para cumplir con los ratios mínimos de Capital/Créditos establecidos en las Normas de Basilea; los bancos utilizan lo que se denomina la titularización y crean las **Obligaciones Garantizadas por Hipotecas** ó **MBS** (por sus siglas en inglés), que contienen las hipotecas prime (buenas) y las subprime (malas), las cuales son vendidas a los bancos de inversión por entidades filiales de los bancos que no son sociedades sino *trusts* o fondos y que en muchos casos no tienen la obligación de consolidar balances. Las **MBS** fueron estructuradas en tramos o *tranches* ordenándolas de acuerdo a la probabilidad de un impago, con lo cual los bancos de inversión podrían obtener un rating alto de las agencias calificadoras por estos papeles, volviéndolos atractivos para los inversionistas, que podrían ser Fondos de Pensión, de Inversión, Sociedades de Capital Riesgo, Aseguradoras, Financieras y/o Familias adineradas. Estos documentos ordenados en tramos fueron rebautizados como Obligaciones de Deuda Colateralizadas ó **CDO** (por sus siglas en inglés), a partir de las cuales se creó otro instrumento financiero, los **CDS** o Credits Default Swaps, que son derivados para protegerse del riesgo de impago de los CDO.

Aquí entran las **aseguradoras de deudas**, que inicialmente solo avalaban las emisiones de deuda pública estadounidense y hace unos

Todas estas operaciones estaban basadas en el supuesto que los “ninjas” pagarían sus hipotecas, pero a principios del 2007 los precios de las viviendas se desplomaron y los “ninjas” no pudieron o no quisieron seguir pagando sus hipotecas.

cinco años decidieron ampliar su mercado avalando también las emisiones privadas y otros instrumentos financieros como los que hemos señalado anteriormente. Evidentemente, las aseguradoras también se encuentran en estos momentos en el “ojo de la tormenta”.

Todas estas operaciones estaban basadas en el supuesto que los “ninjas” pagarían sus hipotecas y que el mercado inmobiliario estadounidense seguiría subiendo; pero a principios del 2007 los precios de las viviendas en EE.UU. se desplomaron, el crudo comenzó su carrera ascendente, los alimentos se encarecieron, la inflación empezó a trepar a niveles inusuales y la economía comenzó a enfriarse, con lo cual los “ninjas” empezaron a perder sus empleos y además se dieron cuenta que estaban pagando hipotecas por más de lo que valían sus propiedades, por lo que no quisieron o no pudieron continuar amortizándolas; con esto nadie quiso seguir comprando MBS, CDO o CDS y los que tenían posesión de estos instrumentos no pudieron venderlos. Varios bancos estadounidenses ofrecieron un plan denominado Lifeline ó Línea de Vida, cuyo objetivo era ampliar los plazos del procedimiento de impago a quienes tienen hipotecas y están en dificultades.

¿Dónde está todo el dinero que se invirtió en estos documentos?

Ensayando posibles respuestas a la pregunta de dónde fue a parar todo el dinero, podríamos dilucidar lo que hicieron los prestamistas con el efectivo que recibieron, una parte fue para la compra de la casa y como había más, pues aprovecharon para equipar la casa con muebles y electrodomésticos y para cambiar el auto o ir de vacaciones, es decir consumo.

Esta es la pregunta que todos se hacen y aquí ensayaremos algunas posibles respuestas. Antes que nada debemos recordar que la gente que pedía dinero para comprar una casa de 200 mil dólares, recibía un crédito mayor al monto del valor del inmueble, por ejemplo 220 mil dólares. Teniendo esto en mente podríamos dilucidar que hizo la persona con el dinero y así saber adonde fue a parar; lo usó para comprar la casa, por tanto una parte del dinero estaría en las casas construidas en los EE.UU., lo usó también para equipar la casa nueva con muebles y electrodomésticos, esa sería otra parte y finalmente si sobraba algo lo utilizó para cambiar el auto o irse de vacaciones, es decir que otra parte del dinero está en consumo. Ahora, por supuesto que el costo de compra de la casa era mucho mayor al costo de la construcción y esa diferencia fue a parar a las empresas del sector, las que probablemente lo utilizaron para contratar personal en horas extra debido a la fuerte demanda, renovar maquinarias, cambiar el auto, agrandar la casa y renovar los muebles y electrodomésticos y el resto para aumentar el consumo.

¿Qué sucedía en ese momento con los capitales golondrina?

El acarreo transaccional presionó a la baja la cotización del Dólar en los países emergentes, inundando los mercados con Dólares y aplicando la moneda local comprada con esos Dólares a tasas de rendimiento muy elevadas, esto aseguraba una doble ganancia, la derivada de los intereses de la colocación de moneda local y la derivada de la apreciación de la moneda local.

Con la disminución de las tasas de interés de referencia en los EE.UU. al 1%, los inversionistas a nivel mundial que tenían su dinero invertido en ese mercado buscaron alternativas de inversión y “volaron” con sus “capitales golondrina” hacia los mercados emergentes, como por ejemplo el Brasil. La operación era sencilla y segura; consistía en llevar dólares a los mercados emergentes, cambiarlos por la moneda local y aplicarlos en activos en moneda local, con esto se aseguraban altos rendimientos, ya que las monedas de estos países estaban apreciándose con respecto al Dólar y además ganaban jugosos intereses al aplicarlos en la moneda local, por ejemplo la tasa SELIC del Brasil había llegado al 23% en promedio durante el año 2003. Este tipo de operaciones se denomina “acarreo transaccional” o *carry trades* y tiene como característica que inunda la plaza local con

INDICE DE COMMODITIES Ultimo Año



En el momento que pase la alta volatilidad de los mercados es cuando se podrá observar el nivel “real” de precios de los diferentes commodities, que será el resultado de la interacción de las fuerzas de la oferta y la demanda y que considerará el constante aumento en la demanda mundial de este tipo de bienes y el crecimiento más limitado de la oferta.

Los ciclos productivos en el campo se caracterizan por el defasaje entre los precios de los productos finales y los insumos, ya que el precio de los últimos se ajusta con rezago. Cuando los precios de productos finales están subiendo este defasaje no causa problemas, pero si se generan problemas cuando los precios están bajando.

dólares, haciendo que la moneda norteamericana cada vez tenga menos valor.

¿Por qué subieron y bajaron los precios de los Commodities?

En el caso del precio del petróleo, el mismo había superado la barrera de los 150 USD por barril, mientras que la Soja superó los 600 USD por tonelada y el trigo había superado los 370 USD por tonelada, durante el mes de junio pasado.

El incremento desmedido en el precio de los commodities, que se había registrado en el transcurso del último año tuvo, desde nuestro punto de vista, un trasfondo especulativo. Realizamos esta afirmación desde el momento que ante la petición de aumentar la producción por parte de diferentes países industrializados, los miembros de la Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP) indicaron que no lo harían ya que no estaban dispuestos a acumular stock; lo cual indica que el incremento del precio no era a consecuencia de un incremento real en la demanda. Además, la disminución de la cotización del dólar a nivel mundial provocó una migración de los inversionistas institucionales que cambiaron sus posiciones en activos financieros como acciones y bonos por otros activos que tenían expectativas de incremento de demanda, específicamente commodities energéticos, alimenticios y los metales, tales como petróleo, soja, trigo, maíz, y acero. Esto ocasionó una demanda artificial de commodities, cuyos precios fueron incrementándose hasta hace dos meses atrás, cuando llegó el momento en el cual los inversionistas empezaron a desarmar sus posiciones, lo que hizo que los precios volvieran rápidamente a niveles registrados en años anteriores.

En el momento que pase la alta volatilidad de los mercados es cuando se podrá observar el nivel “real” de precios de los diferentes commodities, que será el resultado de la interacción de las fuerzas de la oferta y la demanda y que considerará el constante aumento en la demanda mundial de este tipo de bienes y el crecimiento más limitado de la oferta, es decir que en el mediano plazo podríamos esperar precios no en los niveles picos que hemos visto recientemente pero talvez superiores a los precios históricos.

Por otro lado, el incremento de precios de los commodities alimenticios hizo que todos quieran ingresar a ese mercado, llevando a las plantas industriales de insumos a utilizar su capacidad de producción al máximo y presionando a un fuerte aumento de precios de los insumos para la producción de esos bienes.

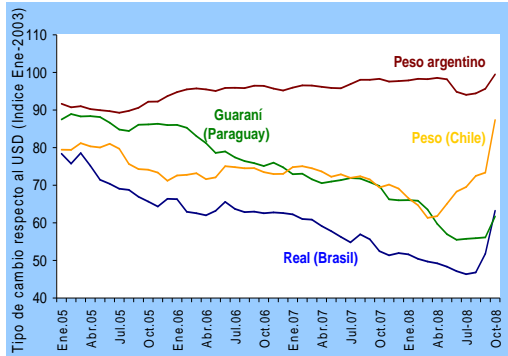
¿Cuál podría ser el impacto local de la Crisis Mundial?

a) Los ciclos productivos y los mercados agrícolas

La característica de los ciclos productivos en el campo es el defasaje que existe entre los precios de los productos finales y los insumos, ya que el precio de los últimos se ajusta con rezago. Cuando los precios de productos finales están subiendo este defasaje no causa problemas, pero si se generan problemas cuando los precios están bajando, incidiendo directamente sobre la ganancia de los productores.

Es decir, el problema actual que se está teniendo en el campo es que

INDICE DE MONEDAS DE LA REGIÓN
Últimos 3 Años



el precio de los commodities está a la baja, pero los productores ya compraron los insumos para la siembra a precios aún elevados.

Si continúa esta situación hasta la cosecha, traerá como consecuencia márgenes muy inferiores a los que se han tenido en zafas anteriores e inclusive podría ocasionar pérdidas a los productores que tengan niveles inferiores de rendimiento.

No obstante, la caída en el precio del petróleo y los commodities en general ayudará a descomprimir los costos de la producción agrícola mecanizada y ya ha empezado a presionar a la baja los precios de los fertilizantes.

Los bajos precios de commodities de exportación podrían generar fundamentalmente cuatro consecuencias: aumento de la morosidad por créditos impagos; una disminución en la recaudación tributaria presupuestada por el gobierno para el Impuesto a la Renta Agropecuaria (afectando a su vez las políticas de reforma agraria del INDERT); el estancamiento en las inversiones en maquinarias en el sector y una posible disminución en el área de siembra de los commodities afectados.

b) Efecto sobre el Tipo de Cambio y las Políticas Monetarias y Cambiarias

A nivel local, el primer efecto se sintió sobre la cotización de la moneda estadounidense, que se disparó (overshooting) desde 4.030 PYG/USD hasta 4.800 PYG/USD, para luego retroceder a niveles de 4.600 PYG/USD, es decir una devaluación de la moneda local del 14% en menos de dos semanas. Esto sucedió a consecuencia de una fuerte demanda de dólares en el mercado local, de acuerdo a lo informado por diferentes casas de cambio; además también está en directa relación con el movimiento del tipo de cambio en Brasil, debido a que este es nuestro principal socio comercial; y en el país vecino la cotización de la moneda estadounidense pasó de 1,57 BRL/USD a 2,36 BRL/USD, es decir una devaluación de la moneda brasileña del 50%.

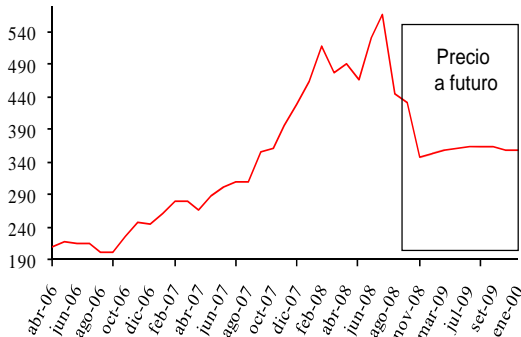
A su vez, la moneda brasileña perdió valor debido a lo que se denomina el "vuelo a la calidad" o *flight to quality*; en una situación de fuerte incertidumbre los inversionistas sacrifican la rentabilidad por la seguridad y aún se considera a los bonos del tesoro estadounidense como los de menor riesgo a nivel mundial. Entonces los inversionistas consideraron que era el momento de retirar sus "capitales golondrina" de los mercados emergentes para resguardarlos en activos más seguros.

Así también la fuerte presión al alza sobre la cotización del Dólar a nivel local se debe a que **las remesas de los compatriotas están registrando una menor dinámica** respecto a la observada el año pasado; adicionalmente, **las exportaciones de carne también están registrando disminuciones**, ya que nuestros dos principales mercados de la carne, Rusia y Chile, se están proveyendo de Brasil y Australia, respectivamente. Finalmente, debido a la fuerte caída en los precios de los commodities de exportación, **se podría esperar que en este mes y en los próximos mermen aún más los valores de nuestros envíos al exterior.** Además, todo indica que se está instalando una recesión

La presión al alza sobre el dólar sucedería como efecto de:

- el incremento en la demanda de dólares a nivel local;
- la fuerte depreciación de la moneda brasileña, como efecto del *flight to quality*;
- la disminución en la dinámica de las remesas de compatriotas;
- la disminución de exportaciones de carne;
- la caída en los precios de commodities de exportación;
- la disminución en el consumo a nivel mundial, que afectará los volúmenes de nuestras exportaciones; y
- la disminución del ingreso de divisas como efecto de la caída del comercio en las ciudades fronterizas.

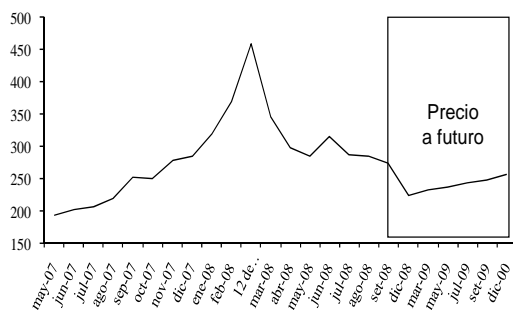
PRECIO DE LA SOJA (USD/ton)
Últimos 2 Años



mundial, con lo cual **se puede esperar que el consumo a nivel global disminuya**, con lo que nuestras exportaciones se verán afectadas también en sus volúmenes.

No obstante, la presión al alza del dólar ha sido manejada hasta el momento por el Banco Central del Paraguay (BCP), cuyas reservas ascendían, previo al aceleramiento de la crisis, a unos 3.150 millones de USD y que con la coyuntura actual aprovecha para vender dólares al mercado, sacando de esta forma el exceso de guaraníes sin costo alguno, ya que no necesita incrementar las tasas de interés pagadas por los Instrumentos de Regulación Monetaria (IRM's). Este exceso de guaraníes se había generado a consecuencia de la no renovación de los IRM's vencidos en los últimos meses. Haciendo el neto entre las operaciones de política monetaria y cambiaria podemos ver que la posición del Central aún continúa siendo expansiva, lo que indica que deberá seguir con la política de venta de dólares para retirar el exceso de circulante.

PRECIO DEL TRIGO (USD/ton)
Últimos 2 Años

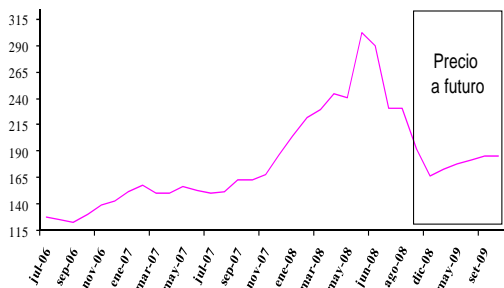


A mediano plazo se espera que la cotización del dólar suba, ya que de lo contrario, nuestra moneda ganaría valor en relación a la de sus principales socios comerciales, ocasionando una pérdida de competitividad externa. Además en un escenario como el actual si no se deprecia la moneda local se puede esperar que se inunde el mercado con productos brasileños que ahora son mucho más baratos. Por otro lado, también se podría esperar **que el comercio en Ciudad del Este y otras ciudades fronterizas caiga fuertemente debido a la pérdida de poder adquisitivo de los brasileños**, disminuyendo aún más el ingreso de dólares a la plaza local.

¿Qué podemos esperar que suceda con los precios internos?

Tomando en consideración la situación externa de nuestros principales mercados de la carne, resulta hasta llamativo el hecho que los precios de la carne internamente aún no hayan sufrido una fuerte retracción.

PRECIO DEL MAIZ (USD/ton)
Últimos 2 Años



Por otro lado, la fuerte caída en el precio internacional del petróleo, que pasó de unos 150 USD/barril en junio a 68 USD/barril en los últimos días, ayudará a disminuir los elevados precios internos de los derivados, como la gasolina, el gasoil y el gas de uso vehicular y doméstico. Además podría servir como efecto en cadena para disminuir los precios del transporte, lo que a su vez podría impactar en otros bienes de la canasta familiar que tienen un componente alto de costos relacionados con el transporte, como por ejemplo los bienes hortifrutícolas y que tienen un peso importante en la composición de la índice de precios al consumidor.

Por otro lado, la disminución de los precios de commodities alimenticios a nivel mundial, especialmente del trigo y el maíz, también ayudará a descomprimir la inflación a nivel local, considerando que el primero se utiliza como insumo de otros productos, tales como la harina, los panificados y las pastas y el segundo se utiliza para alimentación de cerdos y pollos, sustitutos de la carne vacuna.

El gobierno tomó como medidas anticrisis:

- **La agilización de la ejecución de préstamos destinados a obras públicas, a partir de este año; y**
- **La concesión al sector privado del sistema aeroportuario, el sistema de navegación y algunos tramos carreteros; que recién se llevaría adelante en el año próximo.**

El paquete de medidas del BCP incluye:

- **La reducción de la tasa del encaje legal en moneda nacional del 17% al 15%;**
- **La reducción de la tasa del encaje legal en moneda extranjera del 26,5% al 21%;**
- **La reducción en 1% de las tasas pagadas por los Instrumentos de Regulación Monetaria; y**
- **La habilitación de un nuevo instrumento denominado Facilidad de Liquidez a Corto Plazo con Reporto (FLIR), para dotar de liquidez al sistema bancario.**

¿Qué podría suceder con las Remesas de los Paraguayos en el Exterior?

Las remesas de paraguayos se originan principalmente en EE.UU. y Europa, más específicamente en España; y tanto la economía estadounidense como la Europea ya están en recesión actualmente. Es decir que la crisis financiera se ha trasladado al sector real de la economía, con lo cual se espera un fuerte aumento del desempleo; la OIT estima unos 20 millones más de desocupados en el mundo. Esto traería como consecuencia una fuerte disminución de remesas de compatriotas en el exterior, lo que haría que disminuya la capacidad de consumo de los familiares de emigrantes, afectando a su vez el PIB local. Se podría esperar también el regreso de los emigrantes en el caso que la recesión sea muy fuerte, lo que ocasionaría una mayor presión social interna a una economía que apenas tiene capacidad de generación de empleo.

¿Qué ha hecho el Gobierno hasta el momento?

El Ministerio de Hacienda ha aplazado las intenciones de generar nuevos impuestos para el sector productivo, adicionalmente se han anunciado medidas con el objetivo de incrementar la inversión pública en infraestructura, para evitar el impacto de la crisis sobre la actividad económica y el empleo; en ese sentido se pretende acelerar la ejecución de los proyectos que ya cuentan con financiamiento de organismos multilaterales y bilaterales (USD 900 millones asignados) y agilizar la asignación y ejecución de los recursos del Fondo de Convergencia Estructural del MERCOSUR (FOCEM), que ascienden a USD 340 millones para el periodo 2009-2015.

Por otro lado, el Ministerio de Obras Públicas y Comunicaciones ha anunciado la concesión al sector privado del sistema aeroportuario, además del sistema de navegación y algunos tramos de carreteras como los de Puerto Indio – Supercarretera (unos 60 km) y Ruta 7 San Cristóbal (40 km).

El organismo que se ha movido hasta ahora ha sido el BCP, cuyo paquete de medidas incluye primero la reducción de la tasa en moneda nacional del 17% al 15% y en moneda extranjera del 26,5% al 21%, para depósitos de hasta 360 días. Con la disminución del encaje en guaraníes se ha logrado la liberación de PYG 192.797 millones, alrededor de USD 42,4 millones; mientras que con la disminución del encaje en dólares se ha logrado liberar USD 84,1 millones; es decir un total de USD 126,5 millones, que comparando con los USD 1.500 millones de necesidad de financiamiento del sector, resultan insuficientes.

En segundo lugar, el paquete de medidas incluye la reducción en 1% de la tasa de los Instrumentos de Regulación Monetaria (IRM's), que son las tasas referenciales del mercado, esperando que esta reducción tenga algún impacto sobre las tasas del mercado que en este momento están con tendencia al alza y no a la baja. Lo que si se puede esperar es que la tasa impactará en el saldo de los IRM's, haciendo que el organismo emisor tenga que vender más dólares al

mercado para sacar el excedente adicional de guaraníes que se generará con esta reducción.

En tercer lugar, el paquete de medidas del Central establece la fijación y puesta en operación de un nuevo instrumento denominado Facilidad de Liquidez de Corto Plazo con Reporto (FLIR), cuyas tasas fueron fijadas en 10,5%; y que hasta el momento no han sido utilizadas.

¿Cuáles deberían ser las ocupaciones del gobierno?

Adicionando negativamente a la actual inestabilidad social en el sector primario, los créditos dirigidos a los diferentes sectores productivos, tanto en guaraníes como en dólares, se han encarecido en las últimas semanas, cuando que a nivel mundial las tasas de interés están bajando. Y para empeorar aún más la situación existe una fuerte restricción de créditos para el sector agrícola, justo en el momento en que se inicia la campaña 08/09, específicamente con la siembra de soja. La restricción crediticia se da como efecto de que los habituales financiadores no bancarios que solían prestar a los productores no están recibiendo dinero del exterior y los bancos consideran al agro como un sector de alto riesgo en este momento, debido a la fuerte volatilidad de los precios y sobretodo por la creciente problemática de las ocupaciones que se están dando todos los días y que cada vez son más violentas. Descontando que la situación en el sector agrícola será solucionada, los efectos de la crisis financiera en el sector primario, nuestra principal fuente de ingresos, deben ser tomados en consideración en el momento de elaborar las políticas "anticrisis" de la economía.

La principal preocupación económica del gobierno debería ser en este momento tratar de solucionar la fuerte restricción crediticia que se ha instalado, ya que los créditos son como el aceite de la maquinaria productiva y sin aceite la maquinaria se engranará.

El gobierno debería tratar de solucionar en este momento la fuerte restricción crediticia que se ha instalado, ya que los créditos son como el aceite de la maquinaria productiva y sin aceite la maquinaria se engranará.

Asunción, 22 de octubre de 2008.

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.

2008© 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.