

Favorables perspectivas para la economía en 2013

Según proyecciones del Banco Central del Paraguay (BCP), el buen desempeño agro-ganadero permitirá un 13% de crecimiento real en el PIB del año 2013. El consumo privado y la esperada inversión prevista en infraestructura debieran colaborar también a la recuperación del PIB.

El fuerte ingreso de dólares generará revalorización del guaraní, presionando al sector exportador, para quienes una posición compradora activa de parte del BCP colaborará a mantener equilibrio. A su vez, el ciclo monetario expansivo del año 2012, asociado a un gasto interno fuerte, podría inducir a mantener las tasas de interés internas elevadas. Desde la perspectiva privada, será importante mantener un adecuado monitoreo de la expansión del crédito interno, de forma de controlar la calidad de las carteras de activos del sistema financiero y no exponer a la economía a un sobrecalentamiento.

Durante 2012 los efectos del rebrote de fiebre aftosa, que había afectado a fines del año anterior a la producción ganadera de una parte del país, generaron limitaciones a las exportaciones globales y a la actividad interna, lo que presionó al gobierno a aumentar el gasto fiscal. La sequía sobre el sector agrícola presionó aún más la economía del país. Todo ello obligó a desarrollar importantes esfuerzos comerciales y fitosanitarios, destinados a reabrir y diversificar el mercado internacional. Finalmente, el año 2012 cerró con exportaciones de carne por unos US\$1.050 millones, cifra record para Paraguay. Por su parte, la cosecha de soja

habría alcanzado también cifras record, duplicando lo obtenido durante el año anterior.

Para 2013 se espera mayor inversión en infraestructura, aunque con moderación en el gasto público corriente.

Fortalecer la infraestructura vial y aeroportuaria contribuirá a diversificar la matriz productiva, pilar de mitigación del impacto económico de los ciclos desfavorables para el sector agrícola y ganadero.

Durante la segunda mitad de 2012, las tasas de interés de los instrumentos de regulación monetaria bajaron hasta el 5,5%, en línea con el escenario de inflación esperado. Durante lo avanzado de 2013, las tasas han oscilado en torno a niveles similares. Del guaraní se esperaba una apreciación, asociada al mayor ingreso de divisas, para reaccionar a fines del año, conforme al ciclo de ingresos de la exportación. No obstante, desde marzo se observa una creciente demanda por la divisa, en línea con escenarios de menor liquidez externa y con la situación económica que viene afectando a Brasil y Argentina. Ante este escenario, el BCP ha mantenido su posición activa, buscando cerrar la brecha entre la oferta y la demanda, de forma de no generar cambios bruscos de la moneda de cambio. Por los antecedentes disponibles, el BCP cuenta con reservas en moneda extranjera.

A la espera de la cesión de mando del próximo 15 de agosto, la etapa actual de marcada reorganización política puede mantener cierta ralentización en los proyectos de mayor relevancia.

Un deficitario presupuesto interno genera posibles limitaciones temporales, a la espera de la recuperación en la recaudación de impuestos y del cambio de mando. Por ello, a partir del segundo semestre se espera mayor actividad global de parte del sector público, contando ya para esa fecha con una puesta a punto muy afinada de los proyectos políticos y económicos del nuevo gobierno.

La normalización política interna contribuirá a fortalecer la visión regional, la estabilidad y el ambiente para la inversión privada y para el crecimiento comercial. No del todo favorable es la elevada exposición a Brasil y Argentina, países que enfrentan escenarios complejos de crecimiento, inflación y presiones sobre el gasto interno, lo que puede afectar la economía particularmente de las zonas fronterizas del país.

Desde una perspectiva microeconómica, la bancarización está aumentando, lo que se aprecia en los volúmenes de colocaciones, depósitos y operaciones con tarjetas de crédito.

La formalidad de la economía está también fortaleciéndose, de la mano, entre otros aspectos, de mayores regulaciones impositivas. El reconocimiento explícito de las agencias internacionales en materia de mejoras al control del lavado de dinero, la capacidad del gobierno y de algunos privados, para salir a colocar bonos en el mercado internacional son factores que dan razón de las mejoras que reporta la economía del país.

Por su parte, la reapertura del mercado scal refleja el fuerte compromiso del gobierno en desarrollar mejoras fitosanitarias, lo que debería repercutir en los precios de sus productos. No obstante, el país coexiste con ciclos de precios expuestos a la productividad internacional. Potenciales reducciones a los precios de la soja, hoy en niveles históricamente altos, debieran sobrevenir conforme mejoren las condiciones climáticas y la productividad internacional.

Contacto: Eduardo Ferretti
eduardo.ferretti@feller-rate.cl
(562) 757-0423

En septiembre de 2012 Standard & Poor's ratificó en "BB-" la calificación soberana del riesgo país de Paraguay, asignando perspectivas "Estables".

Las utilidades de la industria superaron los Gs.82.507 millones, un 7% mayor a la reportada el año anterior a igual fecha.

esperándose mejoras en el transcurso del semestre.

Los resultados operacionales de la industria fueron favorables, creciendo respecto del año anterior y aportando el 70% de los resultados antes de impuesto.

La agencia clasificadora Standard & Poor's señaló algunas debilidades estructurales que bajo la nueva administración debieran irse superando. Concretar los planes de inversión de los recursos levantados en el mercado internacional, en aspectos tales como el fortalecimiento de la inversión en obras de infraestructura vial y energética, son decisiones políticas que la economía de Paraguay necesita con urgencia.

Sector Asegurador

Resultados a febrero de 2013 y proyecciones para el cierre a junio.

El sector asegurador ha continuado su actividad de negocios, cerrando a febrero de 2013 (en 8 meses de producción) un volumen de primas devengadas de Gs.997.884 millones, un 17% de incremento nominal respecto a febrero de 2012. En los últimos 5 años la tasa de crecimiento promedio ha alcanzado al 20% anual, lo que refleja que el actual periodo no está siendo afectado por la depresiva actividad del año 2012.

Los seguros para automóviles continúan representando la cartera de mayor relevancia, con el 47% del portafolio total. Su ciclo de crecimiento es muy estable, en torno al 12% durante el periodo julio 2012 a febrero 2013. Parte relevante se vincula al incremento del parque automotor formal, apoyado por el sistema de crédito, que colabora con automóviles nuevos.

Los seguros de vida manifiestan un favorable escenario, con tasas de crecimiento por sobre el 30%, con lo que logran aumentar su representatividad, hoy cerca del 13% del portafolio total. Una alta proporción de este incremento se asocia a la fortaleza de la actividad bancaria, segmento que manifiesta también altas tasas de crecimiento y bancarización.

Los seguros de caución reportan alzas interesantes, en línea con un repunte de la actividad asociada a nuevos proyectos de obras públicas, previéndose mejoras futuras. Contar con una adecuada capacidad de reaseguro será un factor relevante de diferenciación competitiva.

La cartera de incendio crece en línea con la actividad general, representando un polo importante de desarrollo y de apoyo a la economía en general. En un año económicamente débil como 2012, lograr un crecimiento del 15% permite proyectar favorables escenarios. Las coberturas aseguradas se diversifican hacia nuevos segmentos de la economía, que requieren de mayor capacidad aseguradora. Una economía expansiva va a generar demanda de seguros en apoyo a la actividad industrial, comercial y de transporte.

Con todo, la cartera de seguros de transportes reporta escenarios todavía deprimidos, reflejando una ralentizada actividad comercial internacional,

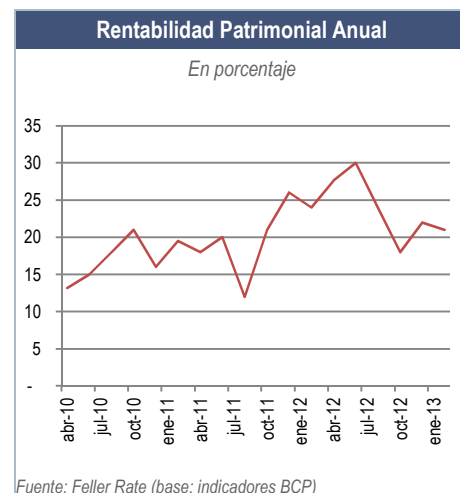
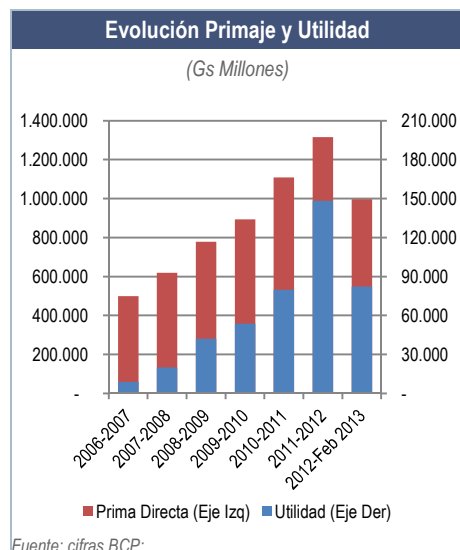
Un alza marginal en el gasto operativo se vio compensada con mejoras a la tasa de siniestralidad, logrando finalmente el soporte de ingresos técnicos del reaseguro y un ingreso operacional favorable.

Mantener la fortaleza del desempeño operacional es muy importante, especialmente en un entorno de volatilidad en los retornos de inversiones.

Una eventual apreciación del guaraní puede presionar los resultados financieros de la industria al cierre al 30 de junio. No obstante, la demanda de divisas puede motivar a mantener posiciones en dólares y asumir el riesgo.

A febrero de 2013 la rentabilidad sobre patrimonio alcanzó al 14%, cifra comparable con igual fecha del año anterior.

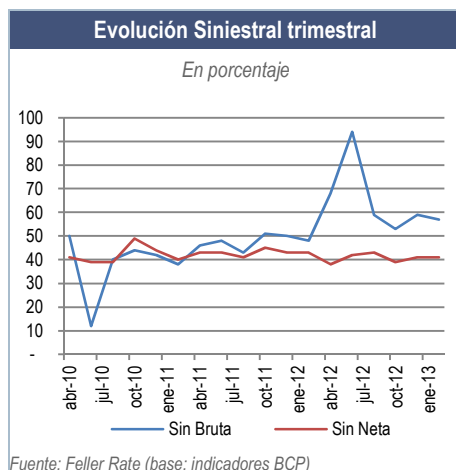
La evolución mes a mes de la rentabilidad patrimonial reporta alta volatilidad, reflejando la exposición a riesgos de moneda de las inversiones administradas por las aseguradoras.



Una marcada tendencia histórica a la dolarización de las carteras de inversiones como medio de protección contra la inflación interna genera riesgos de volatilidad. Con todo, la existencia de reservas internacionales y el compromiso del BCP en mantener bandas de corrección relativamente estables, incentiva a mantener posiciones en moneda extranjera. En la medida que los escenarios internos se estabilicen, deberían rebalancearse los portafolios de inversiones.

La siniestralidad directa se deterioró fuertemente, alcanzando al 57%, desde el 48% del año anterior.

Fuertes pagos por siniestros asociados a pérdidas de cosechas y algunos incendios severos marcan los ajustes a la siniestralidad directa del periodo. El flujo de siniestros de automóviles es de relevancia, lo que mantiene los indicadores retenidos en niveles muy estables. Un factor de mitigación lo constituye la creciente relevancia de los seguros de vida, de acotada siniestralidad.



La eficiencia de las protecciones de reaseguro continúa a prueba, particularmente en el caso del seguro agrícola, cuya siniestralidad bruta a diciembre de 2012 cerraba casi en 300%, pero en términos netos alcanzaba sólo al 90%; es decir, las aseguradoras afectadas traspasaron una alta proporción de sus costos al reaseguro.

Históricamente las edificaciones del país se han visto afectadas por la falta de mantenimiento de sus instalaciones eléctricas, lo que las expone durante el verano a fallas y siniestros. Por esta razón, durante los meses de mayor calor se incrementa la frecuencia de los siniestros de incendio.

Para el año 2013 favorables pronósticos sobre el clima auguran buenas cosechas, en tanto que se aprecia interés por mejorar las exigencias de seguridad de los edificios e instalaciones públicas.

La elevada competitividad e importancia relativa del ramo de automóviles continuará presionando las estrategias de las aseguradoras, intentando diferenciarse no sólo vía precios.

El resultado patrimonial proyectado para el cierre de junio debiera venir en línea con lo reportado a febrero. Con todo, potenciales mejoras al ingreso financiero podrían colaborar a marcar un cambio marginal.

La solvencia global del sector no se ha visto afectada.

Los índices generales vinculados a la estructura de activos y pasivos reportan mejoras marginales. El índice de representatividad del activo alcanza al 35%, plenamente comparable con febrero del año anterior, al igual que el rendimiento sobre operaciones técnicas, que alcanza al 8%.

Alentadoras oportunidades de negocios.

En presencia de un país en crecimiento, de una banca sólida y con fuerte orientación a la bancarización y ad portas de iniciar un nuevo periodo presidencial, las oportunidades para la industria aseguradora son alentadoras. El crecimiento de los capitales asegurados es una muestra palpable de ello, lo mismo que el ingreso de nuevas aseguradoras.

Aspectos menos favorables son la presencia de ciertos eventos judiciales pendientes entre instituciones públicas y

algunas aseguradoras, relacionados con pólizas de caución de construcción de carreteras. Solucionar con rapidez y equidad esa divergencia legal permitirá validar la póliza de caución frente al sistema de garantías que el sector público requiere para el desarrollo de grandes obras de infraestructura.

A juicio de Feller Rate, las oportunidades superan ampliamente a las amenazas. Incrementar la base de negocios ya no sólo se circunscribe a los riesgos típicamente proyectados. Negocios como la salud para gastos médicos mayores, los seguros de vida individual o el seguro agrícola continúan siendo muy importantes en el ámbito del desarrollo de nuevas oportunidades. En adelante, se incorporarán nuevas necesidades, como cobertura de daños por inundaciones, el recientemente aprobado seguro SOAT y nuevas demandas por inversiones en infraestructura pública y privada.

La configuración que, en definitiva, la regulación paraguaya establezca respecto de la administración operacional y de solvencia del seguro obligatorio de accidentes de tránsito (SOAT) es un tema de discusión y análisis que afecta a todos los agentes del mercado. Con primas estimadas que pueden alcanzar a un 30% del mercado paraguayo y tarifas fijadas por la regulación, será muy importante apreciar y validar públicamente su operatividad y capacidad de respuesta ante la elevada frecuencia de siniestros que manifiesta la tasa de accidentabilidad en la vía pública paraguaya.

Finalmente, el interés del regulador por evaluar el riesgo de los grupos financieros locales y su potencial efecto sobre la industria aseguradora es un importante esfuerzo institucional, en línea con las mejores prácticas reguladoras de los principales mercados de seguros. Está por verse entonces su aplicabilidad, el real interés de los inversionistas por participar de esta iniciativa reguladora y su implicancia en materia de transparencia e información al mercado. **FR**

Utilidad

Cifras en Millones de Gs

	Jul. 2011-Feb. 2012	Jul. 2012-Feb. 2013	Variación	Part. Utilidad Mercado
El Comercio Paraguayo S.A. de Seguros	161	-356	-321%	-0,4%
La Rural S.A de Seguros	3.342	1.968	-41%	2,4%
La Paraguaya S.A de Seguros	3.143	1.075	-66%	1,3%
Seguros Generales S. A (SEGESA)	1.081	59	-95%	0,1%
Rumbos S.A de Seguros	3.526	4.811	36%	5,8%
La Consolidada S.A de Seguros	5.983	3.678	-39%	4,5%
El Productor S.A de Seguros y Reaseguros	3.536	2.660	-25%	3,2%
Atalaya S.A de Seguros Generales	1.763	702	-60%	0,9%
La Independencia de Seguros S.A.	816	933	14%	1,1%
Patria S.A de Seguros y Reaseguros	4.626	7.619	65%	9,2%
Garantía S.A de Seguros y Reaseguros	426	1.038	144%	1,3%
Aseguradora Paraguaya S.A.	1.375	-2.172	-258%	-2,6%
Fénix S.A de Seguros y Reaseguros	497	-95	-119%	-0,1%
Central S.A de Seguros	921	434	-53%	0,5%
Seguros Chaco S.A de Seguros y Reaseguros	2.000	1.913	-4%	2,3%
El Sol Del Paraguay Compañía de Seguros y Reaseguros S.A.	871	498	-43%	0,6%
Intercontinental de Seguros y Reaseguros S.A.	400	75	-81%	0,1%
Seguridad S.A Compañía de Seguros	1.022	2.147	110%	2,6%
Universo de Seguros y Reaseguros S.A.	70	112	59%	0,1%
Aseguradora Yacyreta S.A de Seguros y Reaseguros	3.676	3.620	-2%	4,4%
La Agrícola S.A de Seguros y Reaseguros	779	551	-29%	0,7%
Grupo General de Seguros y Reaseguros S.A.	2.508	3.672	46%	4,5%
Alfa S.A de Seguros y Reaseguros	810	1.398	73%	1,7%
Cenit de Seguros S.A.	-40	1.069	-2748%	1,3%
La Meridional Paraguaya S.A de Seguros	1.066	-83	-108%	-0,1%
Aseguradora Del Este S.A de Seguros y Reaseguros	6.356	11.611	83%	14,1%
Imperio S.A de Seguros y Reaseguros	-1.349	2.456	-282%	3,0%
Regional S.A de Seguros y Reaseguros	2.483	2.183	-12%	2,6%
Mapfre Paraguay Compañía de Seguros S.A.	23.079	23.211	1%	28,1%
Aseguradora Tajy Propiedad Cooperativa S.A. de Seguros	986	2.104	113%	2,5%
Aseguradora del Sur S.A. Seguros Generales - ASUR	1.597	1.316	-18%	1,6%
Panal Compañía De Seguros Generales S.A.	2.256	3.011	33%	3,6%
Sancor Seguros del Paraguay S.A.	-4.070	-1.726	-58%	-2,1%
AIC Seguros S.A.	1.336	1.384	4%	1,7%
Royal Seguros S.A.	0	-369	na	-0,4%
TOTAL	77.032	82.507	7%	100,0%

Fuente: cifras BCP

Prima

Cifras en Millones de Gs

	Jul. 2011-Feb. 2012	Jul. 2012-Feb. 2013	Variación	Part. Prima Directa Mercado
El Comercio Paraguayo S.A. de Seguros	30.501	31.480	3%	3,2%
La Rural S.A de Seguros	26.048	24.974	-4%	2,5%
La Paraguaya S.A de Seguros	13.734	14.873	8%	1,5%
Seguros Generales S. A (SEGESA)	7.673	7.465	-3%	0,7%
Rumbos S.A de Seguros	32.312	35.845	11%	3,6%
La Consolidada S.A de Seguros	80.766	89.960	11%	9,0%
El Productor S.A de Seguros y Reaseguros	17.897	20.819	16%	2,1%
Atalaya S.A de Seguros Generales	5.574	6.150	10%	0,6%
La Independencia de Seguros S.A.	5.374	6.711	25%	0,7%
Patria S.A de Seguros y Reaseguros	10.016	15.656	56%	1,6%
Garantía S.A de Seguros y Reaseguros	8.028	15.150	89%	1,5%
Aseguradora Paraguaya S.A.	36.184	37.503	4%	3,8%
Fénix S.A de Seguros y Reaseguros	16.939	18.385	9%	1,8%
Central S.A de Seguros	8.928	9.827	10%	1,0%
Seguros Chaco S.A de Seguros y Reaseguros	9.789	9.703	-1%	1,0%
El Sol Del Paraguay Compañía de Seguros y Reaseguros S.A.	11.472	12.721	11%	1,3%
Intercontinental de Seguros y Reaseguros S.A.	2.360	2.627	11%	0,3%
Seguridad S.A Compañía de Seguros	35.463	44.459	25%	4,5%
Universo de Seguros y Reaseguros S.A.	-	-	na	na
Aseguradora Yacyreta S.A de Seguros y Reaseguros	45.371	52.084	15%	5,2%
La Agrícola S.A de Seguros y Reaseguros	12.084	17.218	42%	1,7%
Grupo General de Seguros y Reaseguros S.A.	24.090	30.230	25%	3,0%
Alfa S.A de Seguros y Reaseguros	5.238	7.220	38%	0,7%
Cenit de Seguros S.A.	16.415	19.296	18%	1,9%
La Meridional Paraguaya S.A de Seguros	4.835	6.178	28%	0,6%
Aseguradora Del Este S.A de Seguros y Reaseguros	66.439	103.263	55%	10,3%
Imperio S.A de Seguros y Reaseguros	5.678	6.076	7%	0,6%
Regional S.A de Seguros y Reaseguros	23.486	26.656	13%	2,7%
Mapfre Paraguay Compañía de Seguros S.A.	173.455	188.883	9%	18,9%
Aseguradora Tajy Propiedad Cooperativa S.A. de Seguros	32.798	43.440	32%	4,4%
Aseguradora del Sur S.A. Seguros Generales - ASUR	20.743	19.462	-6%	2,0%
Panal Compañía De Seguros Generales S.A.	20.419	22.023	8%	2,2%
Sancor Seguros del Paraguay S.A.	25.426	37.490	47%	3,8%
AIC Seguros S.A.	19.495	13.996	-28%	1,4%
Royal Seguros S.A.	0	62	na	0,0%
TOTAL	855.027	997.884	17%	100,0%