Escenario macro - Paraguay

julio de 2023

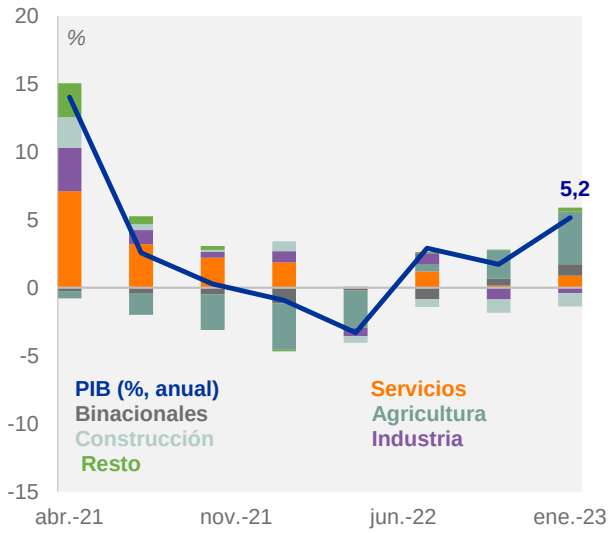
Mejores Perspectivas

- Aumentamos nuestro pronóstico de crecimiento del PIB para 2023 a 5,6%, desde 5,0% anteriormente, principalmente debido a un desempeño mejor al esperado en el primer trimestre del año. Es importante destacar que el fuerte crecimiento de este año refleja la normalización del sector primario después de una grave sequía en 2022.
- Un proceso de desinflación más rápido de lo esperado nos llevó a reducir nuestro pronóstico de inflación para el cierre de 2023 a 4,8% (anteriormente en 5,0%). Todavía vemos la tasa de política monetaria en 7,50% para fin de año, pero ahora los riesgos se inclinan a la baja con una perspectiva de inflación más benigna.

Sólida expansión del PIB en el 1T23

El PIB aumentó 5,2% interanual en el 1T23 (desde 1,7% en el 4T22), respaldado por una normalización del sector agrícola luego de una severa sequía el año pasado. La actividad en el sector primario se recuperó considerablemente en el primer trimestre del año, reflejando en gran medida los efectos de base de comparación. Los sectores agrícola y de generación de electricidad y agua crecieron 53,8% y 22,9% interanual en el 1T23, respectivamente. Sin embargo, el crecimiento del PIB excluyendo estos sectores cayó un 0,2% interanual en el 1T23 (desde -1,8% en el 4T22). El sector servicios mejoró (1,8%, desde 0,3%), mientras que la construcción se mantuvo débil (-12,4%, desde -13,1%), presumiblemente afectada por el plan de consolidación fiscal. En el margen, utilizando nuestros datos desestacionalizados, el PIB se expandió a un sólido 2,9% trimestral en el 1T23 (desde -0,8% en el 4T22), lo que llevó un alto arrastre estadístico para 2023 de 3,8 %.

Contribución al PIB



Fuente: BCP, Itaú

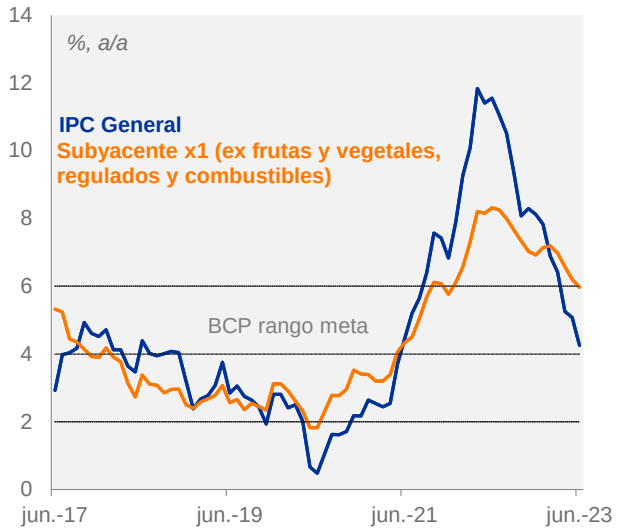
La inflación volvió a sorprender a la baja

La inflación cayó 0,3% mensual en junio (desde 0,5% hace un año y una mediana de 5 años de 0,4%), por debajo de nuestro pronóstico de +0,1% y el consenso del mercado de +0,2% (según la encuesta del BCP). La volatilidad de las frutas y verduras y la caída de los precios de los combustibles ejercieron una vez más una presión a la baja sobre la cifra general. El IPC subyacente X1 (excluye frutas y verduras, precios de servicios regulados y combustibles) se situó en 0,2% (desde 0,4% hace un año y una mediana de 5 años de 0,3%). Sobre una

La última parte de este informe expresa información sobre su contenido. Los inversores no deben considerar este informe como factor único al tomar sus decisiones de inversión.

base interanual, la inflación general cayó a 4,2% en junio (desde 5,1% en mayo), mientras que el IPC básico X1 cayó a 6,0% (desde 6,2%).

Inflación en caída



Fuente:BCP

El BCP mantuvo la tasa en 8,50%, pero la decisión fue dividida

El directorio del banco central del Paraguay (BCP) mantuvo por mayoría la tasa de política en 8,50% en su reunión de julio, por décimo mes consecutivo. La guía prospectiva incluida en el comunicado de prensa sugiere que el inicio del ciclo de relajación dependerá de los datos. El banco central reconoció que la inflación ha mantenido una trayectoria descendente desde la última reunión. Si bien el comunicado vuelve a mencionar que la convergencia a la meta de inflación está sujeta a riesgos potenciales, principalmente del escenario internacional, el BCP señaló que se han moderado en el margen. La tasa de política real ex ante se mantuvo sin cambios en 4,5% en julio (usando las expectativas para el horizonte de política monetaria), en comparación con un rango neutral de tasa real de 0,9%-1,4%.

Fuerte apetito por la deuda paraguaya

El gobierno emitió USD 500 millones en un nuevo bono denominado en dólares a 10 años, con un rendimiento del 5,85%. La demanda del bono alcanzó los USD 3.000 millones, seis veces la oferta. Según el ministerio de hacienda, se utilizarán USD 430 millones para financiar gastos, mientras que USD 70 millones se utilizarán para recomprar parte de la emisión de bonos globales de 2026. Otra emisión similar puede tener lugar a principios de 2024.

Mejor perspectiva de actividad e inflación

Aumentamos nuestro pronóstico de crecimiento del PIB para 2023 a 5,6%, desde 5,0% en nuestro escenario anterior, lo que refleja un desempeño mejor al esperado en el 1T23. El alto crecimiento en 2023 refleja la normalización del sector primario tras la severa sequía de 2022.

Tras las sorpresas a la baja de inflación en los últimos meses, redujimos nuestro pronóstico de inflación para el cierre de 2023 a 4,8% (anteriormente en 5,0%). Una moneda fuerte, una postura de política monetaria contractiva y precios más bajos de las materias primas están respaldando el proceso desinflacionario.

Nuestro pronóstico para la tasa de política monetaria se ubica en 7,50% al cierre del año. Sin embargo, los riesgos se inclinan a la baja con una perspectiva de inflación más benigna.

Andrés Pérez M.
Julio Ruiz
Diego Ciongo

Paraguay | Proyección

	2018	2019	2020	2021	2022	2023P		2024P	
						Actual	Anterior	Actual	Anterior
Actividad económica									
Crecimiento real del PIB - %	3,2	-0,4	-0,8	4,0	0,1	**5,6**	5,0	**3,5**	3,5
PIB nominal - USD mil millones	40,7	38,8	36,1	40,3	41,9	**45,3**	45,1	**49,1**	48,9
Población (millones de habitantes)	7,1	7,2	7,3	7,4	7,5	**7,6**	7,6	**7,7**	7,7
PIB per cápita - USD	5.770	5.419	4.984	5.478	5.616	**5.995**	5.967	**6.371**	6.350
Tasa de desempleo (prom. anual)	6,2	6,6	7,7	7,5	6,8	**6,5**	6,5	**6,5**	6,5
Inflación									
IPC - %	3,2	2,8	2,2	6,8	8,1	**4,8**	5,0	**4,0**	4,0
Tasa de interés									
Tasa de referencia - final del año - %	5,25	4,00	0,75	5,25	8,50	**7,50**	7,50	**5,50**	5,50
Balanza de pagos									
PYG/USD - final del período	5964	6465	6912	6877	7340	**7200**	7200	**7300**	7300
Balanza comercial - USD mil millones	0,8	0,5	1,5	1,0	-1,3	**1,4**	1,4	**1,2**	1,2
Cuenta Corriente - % PIB	-0,2	-0,6	2,0	-0,8	-6,7	**0,7**	0,7	**0,6**	0,6
Inversión Extranjera Directa Neta - % PIB	0,5	1,4	0,3	0,2	0,5	**1,0**	1,0	**2,0**	2,0
Reservas Internacionales - USD mil millones	8,0	7,7	9,5	9,9	9,8	**10,0**	10,0	**11,0**	11,0
Finanzas públicas									
Resultado Nominal - % del PIB	-1,3	-2,9	-6,1	-3,6	-3,0	**-2,3**	-2,3	**-1,5**	-1,5
Deuda pública bruta - % del PIB	19,8	22,9	33,8	33,8	36,0	**34,0**	34,0	**32,7**	32,7

Fuente: FMI, Haver, Bloomberg, BCP, Itaú.

Estudio macroeconómico - Itaú
Mario Mesquita – Economista Jefe

Tel: +5511 3708-2696 –
E-mail: macroeconomia@itaubba-economia.com

Información relevante

1. Este informe fue elaborado y publicado por el Departamento de Investigación Macroeconómica de Itaú Unibanco S.A. ("Itaú Unibanco"). Este informe no es un producto del Departamento de Análisis de Acciones de Itaú Unibanco o Itaú Corretora de Valores SA y no debe considerarse como un informe de análisis a los efectos del artículo 1 de la Instrucción CVM 20/2021.

2. Este informe está destinado únicamente a proporcionar información macroeconómica y no constituye y no debe interpretarse como una oferta de compra o venta o como una solicitud de una oferta para comprar o vender cualquier instrumento financiero o para participar en una estrategia determinada de negocios en cualquier jurisdicción. La información contenida en este informe fue considerada razonable al momento de su publicación y se obtuvo de fuentes públicas que se consideraron confiables. Sin embargo, Itaú Unibanco no ofrece ninguna seguridad o garantía, ya sea expresa o implícita, en cuanto a la integridad, confiabilidad o exactitud de esta información. Este informe tampoco pretende ser una lista completa o resumida de los mercados o desarrollos que se abordan en él. Las opiniones, estimaciones y proyecciones expresadas en este informe reflejan la opinión actual del analista responsable del contenido de este informe en la fecha de su publicación y, por lo tanto, están sujetas a cambios sin previo aviso. Itaú Unibanco no tiene la obligación de actualizar, modificar o enmendar este informe e informar al lector.

3. Las opiniones expresadas en este informe reflejan con precisión, única y exclusivamente las visiones y opiniones personales del analista a cargo y fueron producidas de manera independiente e autónoma, incluso en relación con Itaú Unibanco, Itaú Corretora de Valores SA y otras compañías del grupo económico de Itaú Unibanco.

4. Este informe no puede reproducirse ni redistribuirse a ninguna otra persona, en su totalidad o en parte, para ningún propósito sin el consentimiento previo por escrito de Itaú Unibanco. Información adicional sobre los instrumentos financieros discutidos en este informe está disponible a pedido. Itaú Unibanco y / o cualquier otra compañía de su grupo económico no es responsable y no será responsable de ninguna decisión, inversión o de otro tipo, basada en los datos aquí divulgados.

Nota adicional: Este material no tiene en cuenta los objetivos específicos, la situación financiera o las necesidades de ningún cliente en particular. Los clientes deben obtener asesoramiento financiero, legal, contable, económico, crediticio y de mercado individual en función de sus objetivos y características personales antes de tomar cualquier decisión basada en la información aquí contenida. Al acceder a este material, usted reconoce que conoce las leyes de su jurisdicción con respecto a la provisión y venta de productos de servicios financieros. Usted reconoce que este material contiene información de propiedad exclusiva y acepta conservar esta información únicamente para su uso exclusivo. También confirma que comprende los riesgos relacionados con el mercado discutidos en este material.

Por consultas, sugerencias, quejas, críticas y cumplidos, comuníquese con el SAC de Itaú: 0800 728 0728. O contáctenos a través de nuestro portal https://www.itau.com.br/atenda-itau/para-voce/. Si no está satisfecho con la solución propuesta, comuníquese con el Defensor del Pueblo Corporativo de Itaú: 0800 570 0011 (de lunes a viernes de 9.00 a 18.00 hs.) o a nuestro correo postal a 67.600, São Paulo-SP, CEP 03162-971. Deficientes auditivos, todos los días, las 24h, al 0800 722 1722.