Escenario macro - Paraguay

diciembre de 2022

Un mejor año por delante

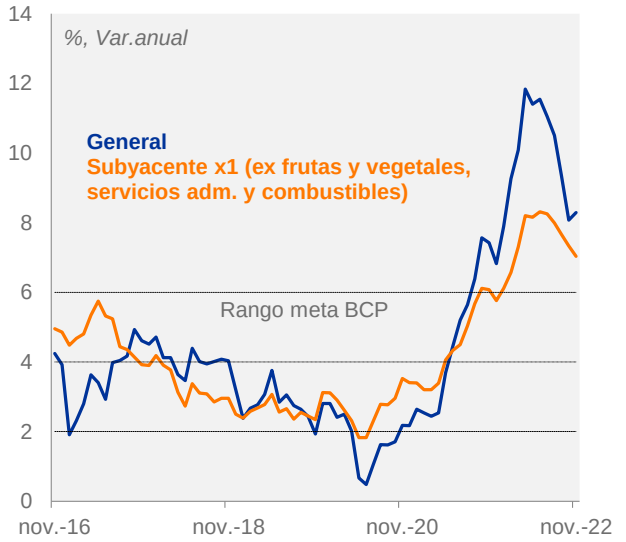
- Nuestro pronóstico de crecimiento del PIB para el próximo año es de 5,0%, luego de una contracción esperada de 0,5% en 2022 debido a una sequía que afectó al sector agrícola a principios de año. En nuestra opinión, el arrastre para la actividad del próximo año debido a un peor escenario global será mitigado por una normalización del sector agrícola.
- Esperamos que la inflación se desacelere el próximo año a 5,0% (desde un 8,8% esperado para fines de este año), ayudada por políticas monetarias y fiscales más estrictas y precios más bajos de las materias primas. En este contexto y en medio de expectativas de inflación ajustándose a la baja, nuestra tasa de política proyectada para fines de 2023 ahora se ubica en 7,00% (frente a nuestro escenario anterior de 7,50%).
- Comienza la carrera presidencial. Luego de las elecciones primarias, el candidato del partido Colorado es Santiago Peña, mientras que el candidato de la coalición opositora (Concertación por un nuevo Paraguay) es Efraín Alegre del partido PLRA. Las elecciones generales tendrán lugar el 30 de abril de 2023.

El IPC subyacente se desaceleró en noviembre

El IPC mensual aumentó un 0,7% desde 0,5% hace un año y una mediana de 5 años de 0,7%. La inflación estuvo presionada por los precios de los alimentos. Los precios de los combustibles también ejercieron una presión alcista relevante, luego de caer en los últimos tres meses. El IPC subyacente x1 (excluye frutas y verduras, precios de servicios regulados y combustibles) se ubicó en 0,3% (desde 0,6% hace un año y una mediana de 5 años de 0,2%). Sobre una base anual, la inflación general se aceleró a 8,3% en noviembre (desde 8,1% en octubre), pero el IPC X1 cayó a 7,0% (desde 7,3%). De manera consistente, las expectativas de inflación para el horizonte de política monetaria relevante cayeron a 4,0% desde 4,3%, ubicándose ahora en el centro del rango meta.

El directorio del banco central de Paraguay (BCP) decidió por unanimidad mantener la tasa de política sin cambios en 8,50% en la última reunión del año. La decisión estuvo en línea con las expectativas del mercado (según la encuesta del BCP) y nuestro pronóstico. El BCP destacó la reciente reducción de las expectativas de inflación para el horizonte de política monetaria relevante (18-24 meses) a 4,0% desde 4,3% anteriormente. Así, estimamos que la tasa de política real ex-ante ahora se ubica en 4,5% en diciembre (utilizando expectativas para el horizonte de política monetaria), en comparación con un rango neutral de tasa real de 0,9%-1,4% estimado por el BCP.

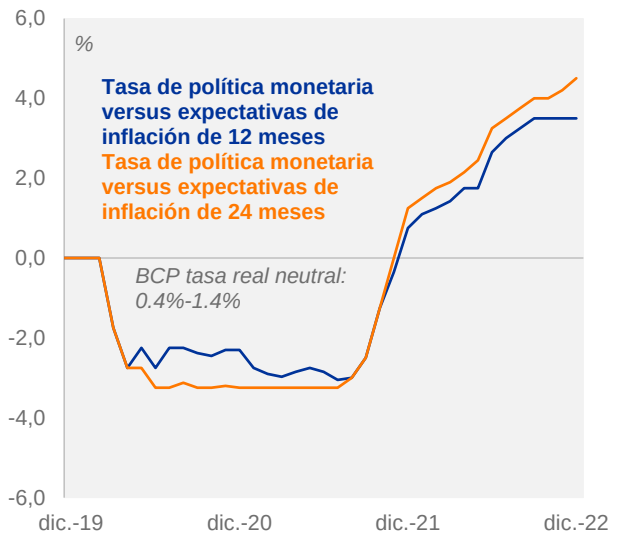
La inflación cede



Fuente: BCP

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.

Tasa de interés real ex-ante



Fuente: BCP

Actividad suave en octubre

El índice proxy de actividad mensual se deterioró en el margen en octubre, arrastrado por la actividad no primaria, pero el impulso sigue siendo positivo. Usando series desestacionalizadas, el PIB mensual cayó 3,5% en octubre, llevando la tasa de crecimiento anualizada trimestre a trimestre a un sólido 14,8% en octubre (desde 18,5% en el 3T22). El crecimiento mensual del PIB, excluyendo la agricultura y los servicios públicos, cayó 6,5% mensual, lo que llevó la lectura trimestral desestacionalizada a -4,2% en octubre (desde 5,4 % en el 3T22).

Cuentas fiscales por encima del objetivo

El déficit fiscal acumulado de 12 meses estimado alcanzó el 3,7% del PIB en noviembre, desde el 3,6% de octubre. Los ingresos totales cayeron 1,1% interanual en términos reales en el trimestre finalizado en noviembre, luego de crecer 0,2% en el mes anterior. El gasto primario aumentó 2,3% interanual en el mismo período (-1,3% interanual anteriormente). La deuda pública bruta se situó en 14.900 millones de dólares en octubre de 2022 (estimada en 37,2 % del PIB), por encima de los 13.600 millones de dólares de diciembre de 2021, lo que refleja principalmente la emisión de bonos globales en el 1T22 y los desembolsos de instituciones financieras internacionales durante todo el año.

Comienza la Carrera presidencial

El pasado 18 de diciembre se llevaron a cabo las elecciones primarias para elegir candidatos presidenciales a las elecciones generales que se realizarán el 30 de abril de 2023. Por el partido Colorado, Santiago Peña (exministro de Hacienda de la administración liderada por Cartes) ganó la elección, mientras que en la coalición opositora (Concertación por un nuevo Paraguay) resultó electa la fórmula encabezada por Efraín Alegre, del PLRA.

Tasas más bajas en 2023

Nuestro pronóstico de crecimiento del PIB para el próximo año es de 5,0%, luego de una contracción esperada de 0,5% en 2022 debido a una sequía que afectó al sector agrícola a principios de año. En nuestra opinión, el arrastre para la actividad el próximo año debido a un peor escenario global será mitigado por una normalización del sector agrícola.

Esperamos que la inflación se desacelere a 5.0% el próximo año (desde un 8,8% esperado para este año), ayudado por políticas monetarias y fiscales más estrictas y precios más bajos de las materias primas.

Ahora vemos la tasa de política monetaria en 7,00% al final de 2023, desde 7,50% en nuestro escenario anterior. La reciente desaceleración de las expectativas de inflación para el periodo relevante de política monetaria (18 a 24 meses) a 4,0% (centro del rango meta) respaldan nuestra decisión de tasas domésticas más bajas.

Nuestro pronóstico de tipo de cambio se mantiene en PYG 7,150/USD para diciembre de 2022 y 7,350 para diciembre de 2023, estable en términos reales.

Finalmente, mantenemos nuestro pronóstico de déficit fiscal para 2022 en 3,5% del PIB, aún más amplio que el objetivo del Ministerio de Hacienda de 3,0% del PIB. Sin embargo, ahora vemos riesgos a la baja (menor déficit) ya que el Ministerio de Hacienda anticipó una reducción de los gastos de capital para diciembre, dejando el resultado más cerca del objetivo oficial. Para 2023, estimamos un déficit fiscal de 2,3% del PBI, en línea con la meta oficial.

Joao Pedro Resende
Diego Ciongo
Julio Ruiz

Paraguay | Proyección

	2018	2019	2020	2021	2022P		2023P		2024P
					Actual	Anterior	Actual	Anterior	Actual
Actividad económica									
Crecimiento real del PIB - %	3,2	-0,4	-0,8	4,1	**-0,5**	-0,5	**5,0**	5,0	**3,5**
PIB nominal - USD mil millones	40,7	38,8	36,1	39,3	**42,1**	42,1	**45,4**	45,4	**47,9**
Población (millones de habitantes)	7,1	7,2	7,3	7,4	**7,5**	7,5	**7,6**	7,6	**7,7**
PIB per cápita - USD	5.770	5.419	4.984	5.351	**5.654**	5.652	**6.014**	6.013	**6.221**
Tasa de desempleo (prom. anual)	6,2	6,6	7,7	7,5	**7,7**	7,7	**7,0**	7,0	**7,0**
Inflación									
IPC - %	3,2	2,8	2,2	6,8	**8,8**	8,8	**5,0**	5,0	**4,0**
Tasa de interés									
Tasa de referencia - final del año - %	5,25	4,00	0,75	5,25	**8,50**	8,50	**7,00**	7,50	**5,50**
Balanza de pagos									
PYG/USD - final del período	5964	6465	6912	6877	**7150**	7150	**7350**	7350	**7500**
Balanza comercial - USD mil millones	0,8	0,5	1,5	1,0	**-1,0**	-1,0	**1,4**	1,4	**1,2**
Cuenta Corriente - % PIB	-0,2	-0,6	2,0	-0,9	**-4,0**	-4,0	**0,7**	0,7	**0,6**
Inversión Extranjera Directa Neta - % PIB	0,5	1,4	0,3	0,5	**1,0**	1,0	**1,0**	1,0	**2,0**
Reservas Internacionales - USD mil millones	8,0	7,7	9,5	9,9	**9,5**	9,5	**10,0**	10,0	**11,0**
Finanzas públicas									
Resultado Nominal - % del PIB	-1,3	-2,9	-6,1	-3,7	**-3,5**	-3,5	**-2,3**	-2,3	**-1,5**
Deuda pública bruta - % del PIB	19,8	22,9	33,8	34,6	**36,6**	36,6	**34,0**	34,0	**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 483 del 6 de julio de 2010.

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.