Escenario macro - Paraguay

agosto de 2022

Llegando al final del ciclo de ajuste monetario

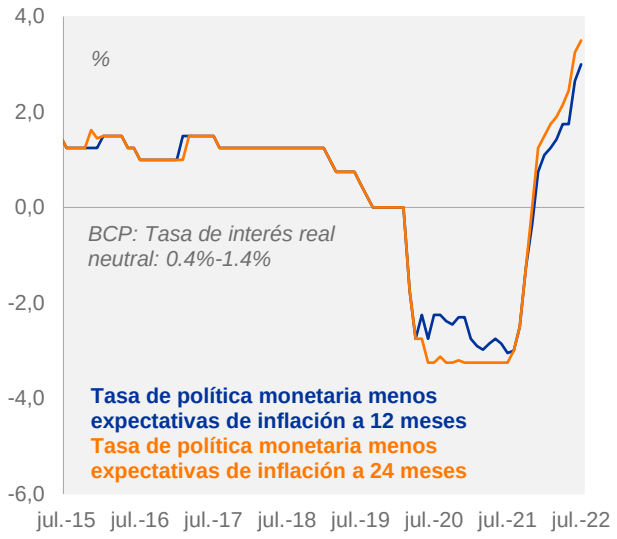
- El BCP aumentó la tasa de política monetaria en 25 puntos básicos (pb) a 8,00% en su reunión de julio, desacelerando el ritmo de la reunión anterior (50 pb). Esperamos otra suba de tasas de 25 pb en agosto que lleve la tasa de política monetaria a un nivel de 8,25%, pero existen riesgos de que el BCP opte por terminar el ciclo en 8,00% debido a la estabilización de las expectativas de inflación.
- Mantuvimos sin cambios nuestro pronóstico de inflación para este año en 8,8%. La reciente reducción de los precios de los combustibles probablemente ayudará a que la inflación continúe con una tendencia a la baja durante el resto del año.

Se acerca el fin del ciclo de endurecimiento del BCP

La inflación mensual se situó en el 0,7% en julio (desde el 1,2% de hace un año y la mediana de 5 años del 0,1%) aún presionada por los precios de los combustibles. El IPC subyacente X1 (excluye frutas y verduras, precios de servicios regulados y combustibles) se ubicó en 0,7% (desde 0,7% hace un año y una mediana de 5 años de 0,3%). El IPC subyacente X1 fue presionado principalmente por el IPC de restaurantes. Sobre una base interanual, la inflación general cayó a 11,1% en julio (desde 11,6% en junio), mientras que el IPC subyacente X1 se situó en 8,3% (prácticamente sin cambios con respecto al mes anterior). Por su parte, las expectativas de inflación para el horizonte de política monetaria relevante (18-24 meses) se mantuvieron sin cambios en 4,5% por tercer mes consecutivo en la última encuesta del banco central.

El directorio del banco central de Paraguay aumentó por unanimidad su tasa de política monetaria en 25 pb (alcanzando un nivel de 8,00%) en su reunión de julio, desacelerando el ritmo de las cuatro reuniones anteriores (50 pb). Así, el ciclo de ajuste acumula 725 pb desde agosto de 2021. El comunicado resaltó una actividad débil y también mencionó la caída reciente de los precios de las materias primas (alimentos y petróleo) que podría ayudar a contener la presión en los precios internos.

Tasa de interés real ex-ante



Fuente: BCP

Recuperación secuencial de la actividad en 2T22

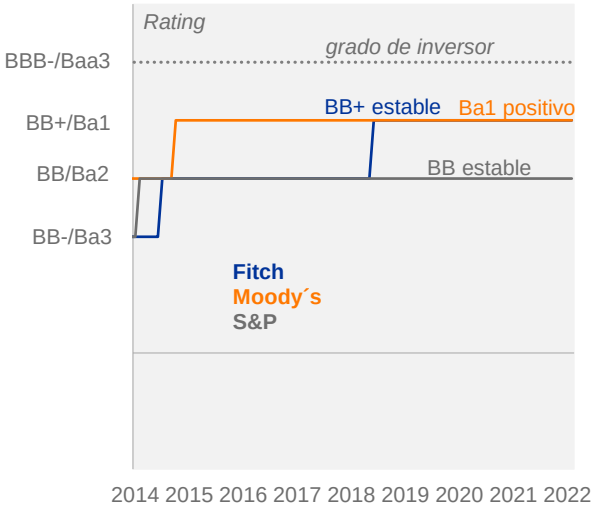
El indicador mensual de actividad económica (IMAEP) continuó recuperándose (0,6% mensual desestacionalizado en junio, desde 2,0% en mayo), resultando en una tasa de crecimiento no anualizada trimestral nula (desde -2,8% en 1T22, que fue revisado al alza desde -3,5%). El crecimiento mensual del IMAEP, excluyendo agricultura y binacionales, se expandió a un ritmo más lento (0,2% mensual desestacionalizado en junio, desde 2,3% en mayo), llevando la tasa trimestral no anualizada a -1,6% en el 2T22 (desde 0,6% en el 1T22). Observamos que el arrastre estadístico mensual del PIB se situó en -2,7%, también utilizando cifras desestacionalizadas.

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.

A un paso del grado de inversión

La agencia de crédito Moody's mantuvo la calificación Ba1, pero cambió la perspectiva a positiva desde estable. Moody's destacó el sólido crecimiento y la política fiscal prudente, lo que se refleja en métricas de deuda favorables. Las cifras recientes de las cuentas fiscales muestran que el déficit nominal acumulado de 12 meses alcanzó el 3,5% del PIB en julio, por debajo del 3,6% de junio. Los ingresos totales aumentaron 0,1% interanual en términos reales en el trimestre finalizado en julio, mientras que el gasto primario cayó 6,2% interanual en el mismo período.

Una mirada a los ratings



Fuente: Moody´s, S&P y Fitch

Se acerca el final de la normalización de la política monetaria

Mantuvimos nuestra previsión de PIB de -1,0 % para 2022. Para 2023, proyectamos un crecimiento del PIB de 5,0%, suponiendo una normalización de la producción agrícola tras la grave sequía de 2022.

Mantenemos sin cambios nuestra previsión de inflación para este año en 8,8%. La reciente reducción de los precios de los combustibles probablemente ayudará a que la inflación continúe con una tendencia a la baja durante el resto del año.

Vemos que el banco central finalizará su ciclo de ajuste de la política monetaria en un nivel de 8,25%, con una última suba de 25 pb en agosto. Sin embargo, existen riesgos de que el BCP opte por terminar el ciclo ya en 8,00% dada la cierta estabilización de las expectativas de inflación.

Estimamos un tipo de cambio de PYG 7,000/USD para fin de año. Esperamos que el guaraní se deprecie desde los niveles actuales, impulsado por condiciones financieras externas más estrictas y una probable depreciación adicional del BRL. Para 2023, pronosticamos un tipo de cambio de 7.122, estable en términos reales.

Finalmente, revisamos a la baja nuestro pronóstico de déficit fiscal para 2022 al 3,5% del PIB desde el 3,8% del PIB anteriormente, aún más elevado que el objetivo del Ministerio de hacienda de 3,0% del PIB. Un recorte más rápido de lo esperado en los gastos está detrás de nuestra revisión.

Joao Pedro Resende
Diego Ciongo
Julio Ruiz

Paraguay | Proyección

	2017	2018	2019	2020	2021	2022P		2023P	
						Actual	Anterior	Actual	Anterior
Actividad económica									
Crecimiento real del PIB - %	4,8	3,2	-0,4	-0,8	4,1	**-1,0**	-1,0	**5,0**	5,0
PIB nominal - USD mil millones	39,4	40,7	38,8	36,1	39,3	**41,6**	41,7	**45,7**	45,6
Población (millones de habitantes)	7,0	7,1	7,2	7,3	7,4	**7,5**	7,5	**7,6**	7,6
PIB per cápita - USD	5.665	5.770	5.419	4.984	5.351	**5.582**	5.588	**6.043**	6.041
Tasa de desempleo (prom. anual)	6,1	6,2	6,6	7,7	7,5	**7,7**	7,7	**7,0**	7,0
Inflación									
IPC - %	4,5	3,2	2,8	2,2	6,8	**8,8**	8,8	**4,7**	4,7
Tasa de interés									
Tasa de referencia - final del año - %	5,25	5,25	4,00	0,75	5,25	**8,25**	8,25	**7,25**	7,25
Balanza de pagos									
PYG/USD - final del período	5588	5964	6465	6912	6877	**7000**	7000	**7122**	7122
Balanza comercial - USD mil millones	1,9	0,8	0,5	1,5	0,9	**-0,5**	-0,5	**1,4**	1,4
Cuenta Corriente - % PIB	3,5	-0,1	-0,5	2,1	-0,3	**-2,8**	-2,8	**0,7**	0,7
Inversión Extranjera Directa - % PIB	0,2	0,5	1,1	0,3	0,3	**1,0**	1,0	**1,0**	1,0
Reservas Internacionales - USD mil millones	8,1	8,0	7,7	9,5	9,9	**9,5**	9,5	**10,0**	10,0
Finanzas públicas									
Resultado Nominal - % del PIB	-1,1	-1,3	-2,9	-6,1	-3,7	**-3,5**	-3,8	**-2,3**	-2,5
Deuda pública bruta - % del PIB	18,2	19,8	22,9	33,8	34,6	**36,6**	38,3	**34,0**	34,7

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.