Escenario macro - Paraguay

julio de 2022

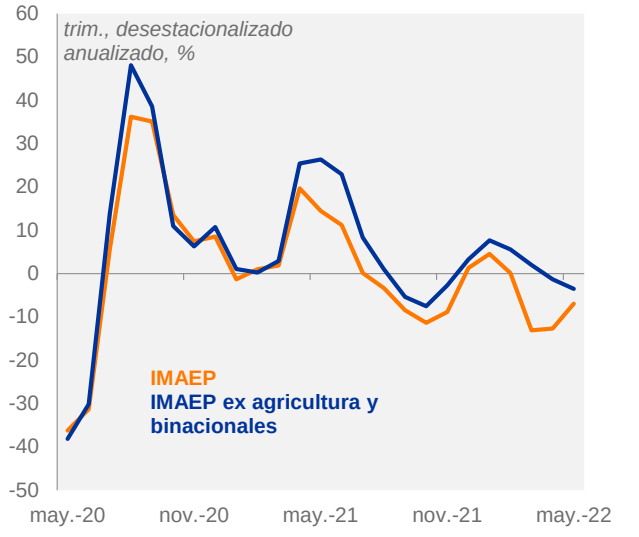
El BCP sigue preocupado por la inflación

- El BCP subió la tasa de política monetaria por 50 pb a 7,75% en su última reunión, expresando un tono cauteloso respecto a la perspectiva de inflación. Ahora esperamos que la tasa de política monetaria termine el año en 8,25%, por encima de nuestro escenario previo de 7,75%.
- La actividad se recuperó en mayo, pero el impulso sigue siendo suave. Esperamos un crecimiento del PIB de -1,0% para 2022, a medida que el efecto negativo de la sequía se disipa y la construcción se normaliza tras ser afectada por las fuertes lluvias.

La actividad se recuperó en mayo, pero el impulso sigue siendo suave

El proxy mensual del PIB aumentó un 1,9% mensual en mayo (frente a -2,5% en abril), lo que llevo la tasa de crecimiento anualizada trimestral a -7,0% (desde -13,1% en el 1T22). El PIB mensual excluyendo la agricultura y los servicios públicos también se recuperó, llegando a 1,7% en mayo. Esto sigue a una fuerte caída del 4,1% en abril, probablemente arrastrada por una disminución en la producción de la construcción debido al exceso de lluvias, que siguió afectando al sector en el mes de mayo según el comunicado del BCP. Esto llevo la cifra trimestral anualizada a -3,5% en mayo, desde 2,0% en el 1T22. Observamos que el arrastre estadístico mensual del PIB en mayo se situó en -3,3%, según las cifras desestacionalizadas.

Actividad todavía débil



Fuente: BCP

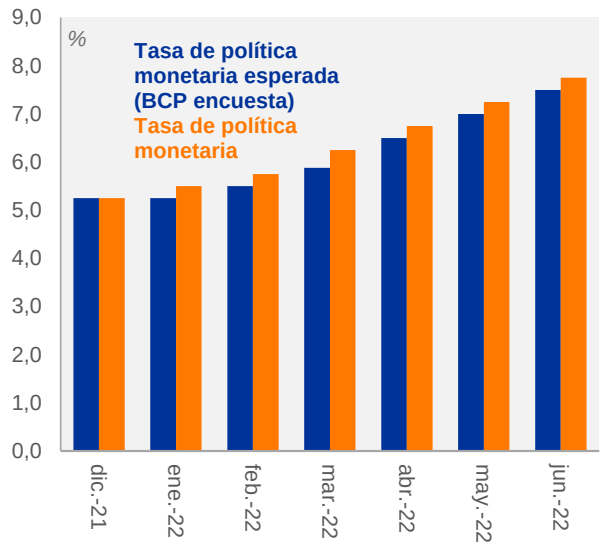
El BCP mantuvo el ritmo de suba de tasas, mientras los combustibles siguen presionando al IPC

La inflación mensual se situó en 0,5% en junio, contra un 0,4% en junio de 2021 y una mediana de 5 años de -0,2%. La presión al alza vino en gran medida por el ajuste de los precios de los combustibles, mitigado por una caída estacional de los precios de las frutas y las verduras, así como por la caída de los precios de la carne. El IPC subyacente x1 (que excluye las frutas y los vegetales como también los precios de los servicios regulados y combustibles) se ubicó en un 0,4% (contra 0,3% en junio de 2021 y una mediana de 5 años de 0,0%). En términos interanuales, la inflación generalizada llegó a 11,5% en junio (desde 11,4% en mayo), mientras el IPC subyacente x1 se situó en 8,3% (desde 8,2%)

El comité del banco central de Paraguay (BCP) votó de manera unánime subir la tasa de política monetaria en 50 pb, a 7,75%, superando el consenso del mercado de una suba de 25 pb (de acuerdo a la encuesta del BCP). El comunicado señalo que la junta aún está preocupada por las perspectivas de inflación, aunque las expectativas de inflación a mediano plazo cayeron al margen, a un 4,8% en junio desde 4,5% en mayo. El comunicado también dio a conocer que es probable otro ajuste al alza en los precios del combustible presione al IPC en junio y julio, mientras deja la puerta abierta para futuros ajustes adicionales.

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.

Corriendo desde atrás



Fuente: BCP

Las cuentas fiscales mejoraron en el 2T22, pero nuevos estímulos fiscales abren dudas para el futuro

El déficit fiscal acumulado de 12 meses estimado alcanzó 3,6% del PIB en junio, menor frente al 3,9% del 1T22. Los ingresos totales aumentaron 2,7% interanual en términos reales en el 2T22, luego de caer 6,3% en el 1T22. El gasto primario cayó 6,1% interanual en 2T22 (+2,5% interanual en 1T22). El Ministerio de Hacienda anunció recientemente un nuevo plan de estímulo fiscal para la segunda mitad del año, que incluye subsidios sociales y el congelamiento de las tarifas del transporte urbano hasta fin de año, entre otras cosas. Aún se desconoce el costo fiscal de las medidas.

Una mayor suba de tasas es probable

Prevemos un incremento del PIB de -1,0% para 2022. Esperamos que la actividad se recupere a lo largo del segundo semestre a medida que disminuya el efecto negativo de la sequía que tuvo lugar en el 1T22, y que la producción de la construcción se normalice después de verse afectada por las fuertes lluvias en abril y mayo. Para 2023, pronosticamos un crecimiento del PIB del 5,0%, suponiendo que se da una normalización de la producción agrícola tras la grave sequía de 2022.

Esperamos que la inflación termine 2022 en un 8,8%, presionada por el precio de las materias primas. Para 2023, esperamos que la inflación se desacelere a 4,7%, ayudada por un menor precio de materias primas en medio de una postura de política monetaria más estricta.

Elevamos nuestro pronóstico de tasa de política monetaria a 8,25%, desde 7,75% en nuestro escenario anterior. Para 2023 esperamos una tasa de política monetaria de 7,25% (desde 6,75% previamente).

Estimamos un tipo de cambio de PYG/USD 7,000 para 2022. Esperamos que el guaraní se deprecie respecto a los niveles actuales, impulsado por condiciones financieras externas más estrictas. Para 2023, pronosticamos un tipo de cambio de 7,122, es decir estable en términos reales.

Pronosticamos un déficit fiscal de 3,8% del PIB para 2022, por encima del Ministerio de hacienda de 3,0% del PIB. Mientras el ambiente de alta inflación podría mejorar nuestro déficit fiscal estimado, el costo fiscal aún desconocido del reciente paquete fiscal anunciado por el gobierno nos llevó a mantener nuestra proyección sin cambios por el momento.

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	38,8	**41,7**	41,1	**45,6**	45,1
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	5.282	**5.588**	5.510	**6.041**	5.965
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**	7,75	**7,25**	6,75
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	**-3,8**	-3,8	**-2,5**	-2,5
Deuda pública bruta - % del PIB	18,2	19,8	22,9	33,8	33,8	**38,3**	38,3	**34,7**	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.