Escenario macro - Paraguay

mayo de 2022

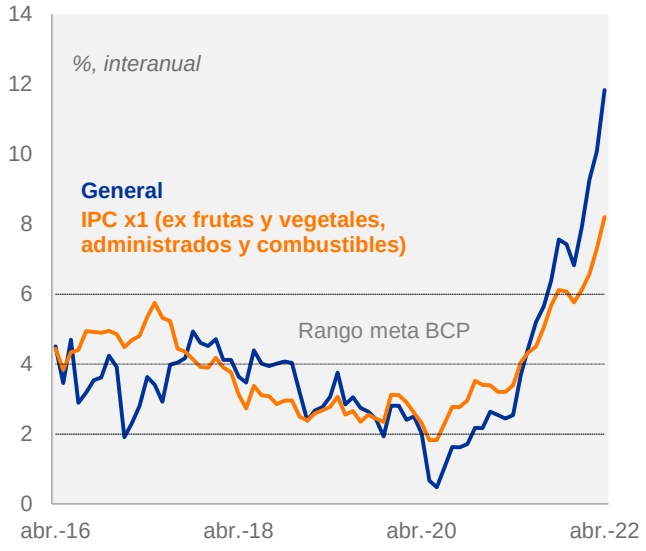
La inflación no da tregua

- La inflación volvió a sorprender al alza en abril, impulsada por los precios de las materias primas, en particular de los combustibles. Subimos nuestro pronóstico de inflación para fin de año a 8,8% (frente a nuestro escenario anterior de 6,5%).
- El BCP elevó su tasa de política monetaria en 50 pbs a 6,75% en su última reunión, manteniendo el ritmo de la reunión anterior. La obstinada inflación nos llevó a aumentar nuestra tasa de política monetaria proyectada para fin de año a 7,75%, desde el 7,25% anteriormente.
- La actividad cayó en el 1T22, reflejando el impacto de la sequía, pero la caída fue menos pronunciada de lo esperado ya que los sectores de recursos no naturales se mantuvieron sólidos a pesar de los menores ingresos del sector agrícola. Revisamos nuestro pronóstico de crecimiento del PIB para 2022 a -1,0%, en comparación con nuestro escenario anterior de -1,7%.

La inflación anual marca nuevos récords

La inflación mensual se ubicó en 1,5% en abril, por encima de las expectativas del mercado de 0,5% (según la encuesta del BCP). La inflación sigue viéndose afectada por los altos precios de las materias primas. En términos interanuales, la inflación general aumentó a 11,8% en abril (desde 10,1% en marzo), mientras que el IPC subyacente X1 (que excluye frutas y verduras, precios de servicios regulados y combustibles) se ubicó en 8,2% (desde 7,3%).

Picos de inflación



Fuente: BCP

El banco central continúa con su ciclo de endurecimiento monetario

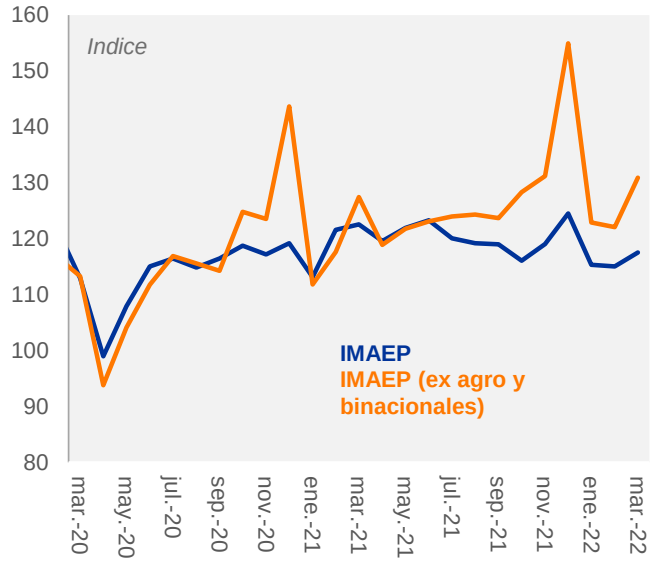
El banco central de Paraguay (BCP) decidió por unanimidad incrementar su tasa de política en 50 pbs, manteniendo el ritmo de la reunión anterior, (llegando a un nivel de 6,75%). El ciclo de ajuste acumula un total de 600 pbs desde agosto de 2021. El comité de política monetaria (CPM) resaltó nuevamente el aumento en las expectativas de inflación en medio de un panorama de alta incertidumbre.

La actividad empieza a recuperarse en marzo

La actividad repuntó en marzo después de dos meses débiles debido a la sequía. Aun así, el impulso siguió siendo débil en el primer trimestre del año. Utilizando cifras desestacionalizadas, el IMAEP se expandió un 2,2 % mensual en marzo, pero el crecimiento secuencial de febrero fue revisado -0,3 % (desde el +0,3 % anteriormente). El crecimiento mensual del IMAEP, excluyendo la agricultura y las binacionales, se situó en una tasa del 1,5 % en marzo, con una tasa trimestral anualizada del 4,5 % en el 1T22 (frente al 3,9 % en el 4T21). Observamos que el arrastre estadístico mensual del IMAEP en el 1T22 se ubicó en -3.4%, también usando 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.

Recuperación de la actividad en el margen



Fuente: BCP

Las cuentas fiscales se deterioraron, afectadas por la debilidad de la actividad

Estimamos que el déficit fiscal acumulado de 12 meses alcanzó el 4,0% del PIB en abril, frente a 3,8% de diciembre. Los ingresos totales aumentaron 0,4% interanual en términos reales en el trimestre finalizado en abril, mientras que el gasto primario aumentó 1,9% interanual en términos reales en el mismo período, impulsado por un aumento en los gastos de capital y servicios.

Inflación y tasas más altas en medio de mejores perspectivas de actividad

Revisamos nuestro pronóstico de crecimiento del PIB para 2022 a -1.0% (en comparación con nuestro escenario anterior de -1.7%) luego de una caída de la actividad menos pronunciada de lo esperado en el 1T22. En efecto, notamos que los sectores no relacionados con los recursos naturales se mantuvieron sólidos a pesar de los menores ingresos del sector agrícola. Para 2023, ahora esperamos un crecimiento del PIB del 5,0%, por debajo del 7,0% en nuestro escenario anterior, ya que el efecto base se vuelve menos favorable.

Revisamos nuestro pronóstico de inflación para fines de 2022 a 8,8% (frente a nuestro escenario anterior de 6,5%) debido a la gran sorpresa al alza en abril.

Una perspectiva de inflación más desafiante nos llevó a revisar nuestro pronóstico de tasa de política monetaria a 7,75% para fines de año, por encima del 7,25% en nuestro escenario anterior. Para fines de 2023, ahora esperamos una tasa de política de 6,75% (desde 6,25% en nuestro escenario anterior), aún más baja que la de 2022 a medida que la inflación retrocede.

Mantenemos nuestro pronóstico de tipo de cambio en PYG 7,000 guaraníes por dólar para fines de este año. Esperamos que el guaraní se deprecie desde los niveles actuales en medio de una postura de política monetaria más estricta por parte de la Reserva Federal.

Mantuvimos sin cambios nuestro pronóstico de déficit fiscal del 3,8% del PIB, es decir más amplio que el objetivo del Ministerio de Hacienda del 3,0% del PIB. Nuestro pronóstico refleja el deterioro de las cuentas fiscales en los primeros cuatro meses del año, en medio de una actividad débil.

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	4,2	**-1,0**	-1,7	**5,0**	7,0
PIB nominal - USD mil millones	39,4	40,7	38,8	36,1	40,3	**41,0**	40,2	**45,1**	44,7
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	5.481	**5.504**	5.396	**5.965**	5.913
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**	6,5	**4,7**	4,7
Tasa de interés									
Tasa de referencia - final del año - %	5,25	5,25	4,00	0,75	5,25	**7,75**	7,25	**6,75**	6,25
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	3,0	-0,2	-0,5	2,7	0,8	**-2,8**	-2,8	**0,7**	0,7
Inversión Extranjera Directa - % PIB	0,9	0,4	0,6	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	**10,0**	10,0	**10,5**	10,5
Finanzas públicas									
Resultado Nominal - % del PIB	-1,1	-1,3	-2,9	-6,1	-3,8	**-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.