Escenario macro - Paraguay

febrero de 2022

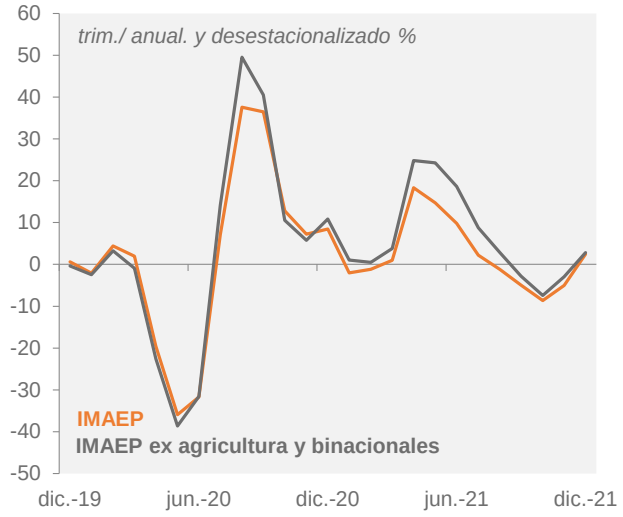
La Niña golpea a la economía

- Paraguay enfrenta una de las peores sequías de su historia, afectando significativamente la actividad. Nuevamente revisamos a la baja nuestro pronóstico de crecimiento del PIB para este año, a -1,7% (en comparación con nuestro escenario anterior de 0,5%), debido a un pronóstico aún más bajo para la producción de soja y a pesar de los precios más altos de la soja. Nuestro pronóstico tiene un sesgo a la baja porque el efecto de la sequía en la cosecha podría ser peor.
- Nuestro pronóstico de inflación para 2022 ahora se ubica en 5,0% (desde nuestro pronóstico anterior de 4,3%), reflejando nuestra expectativa de una mayor inflación de alimentos.
- No esperamos más aumentos de tasas de interés, aunque los riesgos se inclinan hacia tasas más altas, a pesar de la débil actividad, en medio de una inflación presionada y tasas de interés más altas en el exterior (esperamos que la Fed suba las tasas de interés en 200 pb este año).

Actividad se recuperó a finales de 2021

El indicador mensual de actividad (IMAEP) registró un crecimiento secuencial sólido en diciembre, pero hubo una importante revisión a la baja del crecimiento en los meses anteriores. Usando cifras ajustadas por estacionalidad publicadas por el banco central, el IMAEP aumentó 2,6% mensual en diciembre (desde 2,6% en noviembre), llevando la tasa de crecimiento anualizada trimestre a trimestre a 2,5% en el 4T21. Notamos que la actividad del 3T21 fue revisada significativamente a la baja, de -0.1% trimestre a trimestre (no anualizado) a -1.3%. El crecimiento preliminar del PIB para 2021 fue del 4,5 % (frente al -0,8 % de 2020). Los indicadores coincidentes de la balanza comercial de enero muestran los impactos iniciales de la sequía en la economía, con una caída de las ventas externas de granos (principalmente soja y derivados) del 41,5% mensual en enero, utilizando nuestra propia serie desestacionalizada.

La Actividad rebotó en 4T21



Fuente: Itaú y BCP

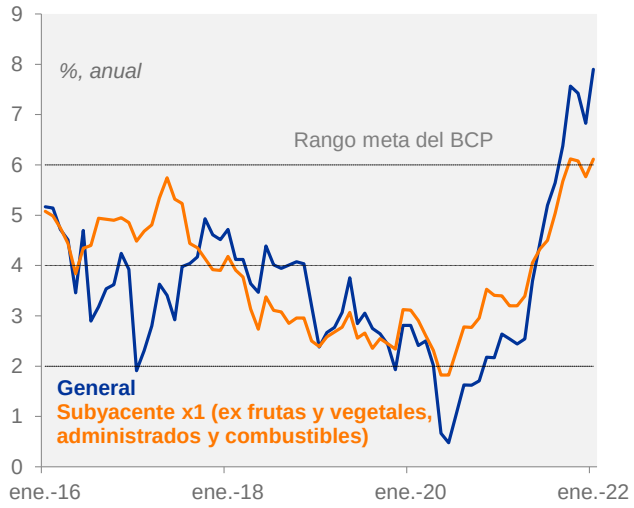
La inflación saltó en enero

La inflación mensual se situó en 1,5% en enero, por encima de las expectativas del mercado de +0,5% (según la encuesta del banco central). La mayor parte de la presión alcista sobre el IPC provino de la volatilidad de los precios de las verduras frescas (30,4 % mensual, frente al 2,8 % de hace un año), mientras que los precios de la carne (asociados a la sequía) y los combustibles (después de un descuento temporal en diciembre) también ejercieron una presión alcista.

Sobre una base anual, la inflación general se ubicó en 7,90% en enero (desde 6.83% en diciembre), mientras que el IPC subyacente X1 (excluye frutas y verduras, precios de servicios regulados y combustible) se ubicó en 6,1% (desde 5,8%), ambos por encima del límite superior de la meta del banco central.

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.

La inflación presiona de nuevo



Fuente: Itaú y BCP

El BCP desaceleró el ritmo de alzas de tasas en enero

En su primera reunión del año, el directorio del Banco Central del Paraguay (BCP) decidió por unanimidad aumentar su tasa de política en 25 pbs (alcanzando un nivel de 5,50%), moderando el ritmo luego de tres alzas consecutivas de 125 pbs. Observamos que el comité de política monetaria eliminó el mensaje (incluido en la reunión anterior) de que la postura de la política monetaria aún es expansiva, lo que sugiere, en nuestra opinión, que el ciclo de endurecimiento está cerca de terminar (si no terminó). La junta destacó los riesgos para la actividad por condiciones climáticas adversas (sequía) y el deterioro de la situación sanitaria nacional por la propagación de la variante Ómicron. El BCP argumentó que los mayores precios del petróleo y los inminentes aumentos de tarifas en EE. UU. pueden presionar la inflación local, pero el debilitamiento de las perspectivas económicas debido a la sequía y la pandemia pueden contrarrestar estas presiones.

Una sequía históricamente severa golpeará duramente la actividad

Una vez más revisamos a la baja nuestra previsión del PIB, a -1,7 % para 2022 (en comparación con nuestro escenario anterior de 0,5 %), debido a una previsión más baja para la producción de soja y a pesar de los precios más altos de dicho commodity. Dado que el sector servicios ya se recuperó sustancialmente, lo que indica que una reapertura no generará más beneficios significativos este año, y dados los informes que indican que la caída en la producción de soja podría ser incluso peor de lo que asumimos, los riesgos para nuestro pronóstico se inclinan hacia abajo. El próximo año, esperamos que el crecimiento del PIB rebote 7,0 % (desde nuestro escenario anterior del 4,0 %), a medida que se recupere la producción agrícola.

Nuestro pronóstico de inflación para 2022 y 2023 ahora está en 5,0% (desde nuestro pronóstico anterior de 4,3%) y 4,4% (desde 4,0%), respectivamente. La revisión al alza en ambos años refleja nuestra expectativa de mayor inflación de alimentos.

No esperamos más subas de tasas de interés, aunque los riesgos se inclinan al alza debido a la alta inflación y al aumento de las tasas de interés en el extranjero (vemos subas de tasas de 200 pbs por parte de la Fed este año). Mantenemos nuestro pronóstico de tipo de cambio en 7,350 PYG/USD para fines de este año, más débil que 2021 en términos reales debido a las menores exportaciones de soja y las condiciones financieras externas más estrictas.

Debido a una producción de soja más débil, revisamos nuestro pronóstico de balanza comercial a cero (desde un superávit de USD 500 millones en nuestro escenario anterior). En consecuencia, ajustamos nuestro saldo de cuenta corriente a la baja, a un déficit de 1,5% del PIB desde un déficit de 0,5% en nuestro escenario anterior.

Esperamos ver un mayor déficit fiscal, arrastrado por una menor actividad. Nuestro pronóstico de déficit fiscal ahora es de 3,8% del PIB (desde un déficit de 3,6% en nuestro escenario anterior y en comparación con el objetivo de déficit fiscal incluido en el presupuesto de 2022 de 3,0%).

Joao Pedro Resende
Diego Ciongo
Julio Ruiz

Paraguay | Proyección

	2016	2017	2018	2019	2020	2021P		2022P		2023P	
						Actual	Anterior	Actual	Anterior	Actual	Anterior
Actividad económica											
Crecimiento real del PIB - %	4,3	4,8	3,2	-0,4	-0,8	**4,5**	5,0	**-1,7**	0,5	**7,0**	4,0
PIB nominal - USD mil millones	36,4	39,4	40,7	38,8	36,1	**39,0**	38,8	**38,6**	39,5	**41,9**	41,0
Población (millones de habitantes)	6,9	7,0	7,1	7,2	7,3	**7,4**	7,4	**7,5**	7,5	**7,6**	7,6
PIB per cápita - USD	5.308	5.665	5.770	5.419	4.984	**5.307**	5.279	**5.175**	5.295	**5.541**	5.432
Tasa de desempleo (prom. anual)	7,7	6,1	6,2	6,6	7,7	**7,0**	7,0	**7,5**	7,0	**6,5**	6,5
Inflación											
IPC - %	3,9	4,5	3,2	2,8	2,2	6,8	-	**5,0**	4,3	**4,4**	4,0
Tasa de interés											
Tasa de referencia - final del año - %	5,50	5,25	5,25	4,00	0,75	5,25	-	**5,50**	5,25	**5,75**	5,75
Balanza de pagos											
PYG/USD - final del período	5738	5588	5964	6465	6912	6877	-	**7350**	7350	**7500**	7500
Balanza comercial - USD mil millones	2,2	1,9	0,8	0,5	1,5	0,9	-	**0,0**	0,5	**1,4**	1,4
Cuenta Corriente - % PIB	4,3	3,0	-0,2	-0,5	2,5	**1,5**	1,5	**-1,5**	-0,5	**0,7**	0,7
Inversión Extranjera Directa - % PIB	1,4	0,9	0,4	0,6	0,3	**1,0**	1,0	**1,0**	1,0	**1,0**	1,0
Reservas Internacionales - USD mil millones	7,1	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	-1,1	-1,3	-2,9	-6,1	-3,6	-	**-3,8**	-3,6	**-2,5**	-2,5
Deuda pública bruta - % del PIB	17,3	18,2	19,8	22,9	33,9	34,9	-	**39,7**	35,3	**39,4**	34,3

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.