Escenario macro - Paraguay

agosto de 2021

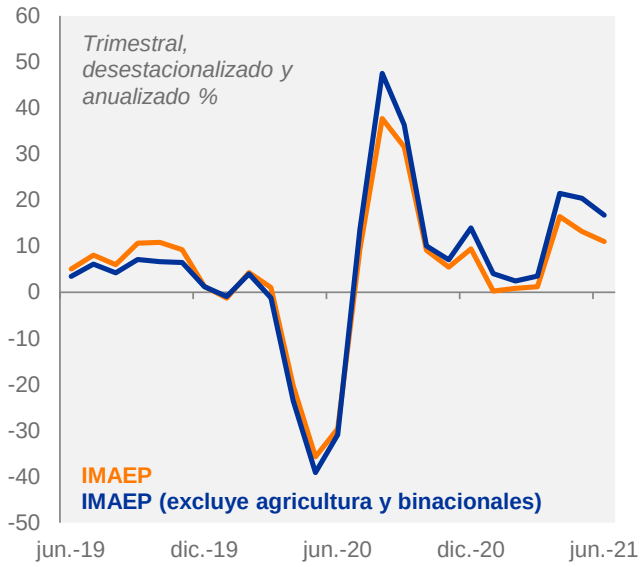
Mayor crecimiento este año exigiría un menor estímulo monetario

- Los casos y muertes por COVID-19 se desplomaron en julio, lo que permitió a las autoridades continuar con la reapertura de la economía, a pesar de que el porcentaje de la población vacunada sigue siendo bajo a pesar del reciente repunte de la campaña de inoculación.
- Elevamos nuestro pronóstico de crecimiento del PIB para 2021 a 5,0% (en comparación con nuestro escenario anterior de 4,5%), luego de que los datos de actividad resulten mejores a los estimados en medio de una reapertura de las actividades más rápida de lo esperado, términos de intercambio sólidos y política monetaria expansiva.
- Nuestro pronóstico de inflación ahora se ubica en 4,5% para fines de 2021 (comparado con 3,7% en nuestro escenario anterior), reflejando la recientes sorpresa al alza. Ahora esperamos que la tasa de política monetaria del banco central termine 2021 en 2,0% (en comparación con nuestro escenario anterior de 1,25%), y vemos como probable que la primera suba de tasas se implemente en la reunión del 23 de agosto.

Mejora la situación de la pandemia

La situación del COVID-19 ha mejorado en el último mes. Los casos diarios de COVID-19 alcanzaron un promedio de 320 en la primera semana de agosto, frente a los 1.500 de la primera semana de julio. Hubo 36 muertes diarias en la primera semana de agosto, frente a las 107 del mes anterior. Dicho esto, los hospitales continúan funcionando cerca de la plena capacidad. Las medidas de distanciamiento social permanecen relativamente sin cambios (en comparación con el mes pasado), pero la restricción de movilidad continuó disminuyendo a principios de agosto (el índice de movilidad de recreación y venta minoristas de Google está cerca de los niveles pre-pandemia). Mientras tanto, la campaña de vacunación avanza a un ritmo lento en relación con las economías vecinas, con aproximadamente el 31% de la población que ha recibido una dosis y el 14% está completamente vacunada.

Actividad sólida en 2T21



Fuente: BCP

Datos de actividad mejores de lo esperado

La actividad se expandió a un ritmo sólido en el 2T21, según indicadores coincidentes. El proxy mensual del PIB se ubicó en 2,6% trimestral en el 2T21, respaldada por la reapertura de la economía, pero mitigada por una sequía que afectó la producción agrícola y la generación de energía (debido a un menor caudal de agua en el río Paraná). De hecho, el proxy del PIB excluyendo la agricultura y las binacionales creció a un ritmo más rápido (3,9%).

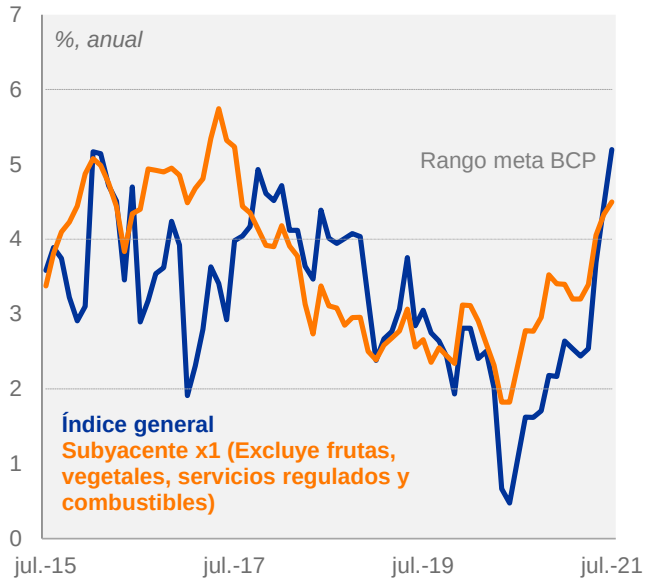
La inflación sorprendió al alza

El índice de precios al consumidor aumentó un 1,2% mes a mes en julio, frente al 0,5% en julio de 2020 y una mediana de cinco años de -0,1% para el mes. Los precios del combustible fueron la sorpresa al alza, impulsados por los precios internacionales más altos, mientras que las verduras frescas probablemente se vieron afectadas por la sequía. Sobre una base anual, la inflación general se aceleró

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.

hasta el 5,2% interanual en julio (desde el 4,5% en junio), mientras que el IPC X1 subyacente se aceleró hasta el 4,5% en julio (desde el 4,3% en junio).

Mayor inflación



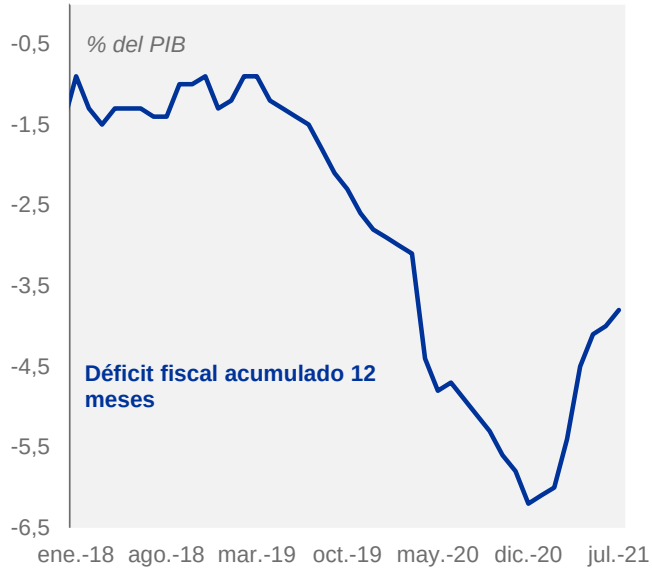
Fuente: BCP

El comité de política monetaria (CPM) mantuvo sin cambios la tasa de política monetaria en 0,75% en su reunión de julio, pero señaló una probable subida de tipos en el corto plazo. Recientemente, el BCP manifestó que el retiro del estímulo monetario debe comenzar en el menor tiempo posible para garantizar que se cumpla la meta de inflación en el mediano plazo.

La consolidación fiscal va por buen camino

El déficit fiscal siguió reduciéndose en julio. El déficit fiscal acumulado en los últimos 12 meses cayó a 3,8% en julio, desde 4,0% en 2T21 y 5,4% en 1T21, principalmente por una recuperación de los ingresos totales (mayor actividad que el año pasado) y una reducción de COVID-19- gastos relacionados y gastos de capital. Un nuevo paquete fiscal para mitigar el impacto negativo de la pandemia en la actividad permanece en discusión en el Congreso. El paquete propuesto por el gobierno tiene un costo fiscal de alrededor del 1,0% del PIB y se financiará principalmente a través de la asignación de DEGs del FMI. En este contexto, la agencia de calificación crediticia de Moody's mantuvo la calificación de la deuda del país en Ba1 con perspectiva estable, un escalón por debajo del grado de inversión.

Consolidación fiscal



Fuente: Ministerio de Hacienda

Mayor crecimiento, inflación y tasas de interés en 2021

Elevamos nuestro pronóstico de crecimiento del PIB al 5,0% para 2021 (desde nuestro escenario anterior de 4,5%). Esperamos que el crecimiento del PIB de este año esté respaldado por mejores términos de intercambio y una reapertura más rápida de la economía, dependiendo del progreso constante de la campaña de vacunación para mitigar el riesgo de una tercera ola. Para 2022, por otro lado, redujimos nuestro pronóstico de crecimiento del PIB a 3,5% (de 4,0%) basado en nuestra expectativa de un crecimiento más lento del PIB en Brasil, términos de intercambio menos benignos, una política monetaria más estricta y un beneficio menos marcado de la reapertura económica del sector servicios, dado que la mayor parte de la reapertura se producirá este año.

Revisamos nuestro pronóstico de inflación para 2021 a 4,5% (desde 3,7% en nuestro escenario anterior), luego de la reciente sorpresa alcista de la inflación. Los altos precios de las materias primas (alimentos y energía) están impulsando la inflación al alza, aunque parcialmente mitigados por una brecha del producto aún negativa.

Dada la mayor presión inflacionaria y la mejora del crecimiento, ahora esperamos que la tasa de política monetaria termine el año en 2,0% (en comparación con nuestro escenario anterior de 1,25% y una tasa actual de 0,75%), y es probable

que la primera alza de tasas sea implementada en la reunión del 23 de agosto. Esperamos que la tasa de política finalice el 2022 en 4,0%, en comparación con nuestro escenario anterior de 3,50%.

Nuestro pronóstico de tipo de cambio para fines de 2021 se mantiene en 6.700 PYG / USD. Dados los precios más altos de las materias primas, la liquidación de las exportaciones probablemente respaldará la dinámica cambiaria a corto plazo y compensará la debilidad del comercio fronterizo. Una postura de política monetaria menos laxa también ayudará al fortalecimiento de la moneda.

Finalmente, pronosticamos un déficit fiscal de 4,0% del PIB este año, apoyado por la recuperación económica. Como resultado, estimamos una deuda pública bruta del 35,5% del PIB para 2021.

Joao Pedro Resende
Diego Ciongo
Julio Ruiz

Proyección: Paraguay

	2016	2017	2018	2019	2020	2021P		2022P	
						Actual	Anterior	Actual	Anterior
Actividad económica									
Crecimiento real del PIB - %	4,3	4,8	3,2	-0,4	-0,6	**5,0**	4,5	**3,5**	4,0
PIB nominal - USD mil millones	36,4	39,4	40,7	38,7	36,0	**39,0**	39,0	**41,8**	41,5
Población (millones de habitantes)	6,9	7,0	7,1	7,2	7,3	**7,4**	7,4	**7,5**	7,5
PIB per cápita - USD	5.308	5.665	5.770	5.416	4.970	**5.310**	5.303	**5.607**	5.570
Tasa de desempleo (prom. anual)	7,7	6,1	6,2	6,6	7,7	**7,0**	7,0	**6,5**	6,5
Inflación									
IPC - %	3,9	4,5	3,2	2,8	2,2	**4,5**	3,7	**4,0**	4,0
Tasa de interés									
Tasa de referencia - final del año - %	5,50	5,25	5,25	4,00	0,75	**2,00**	1,25	**4,00**	3,50
Balanza de pagos									
PYG/USD - final del período	5738	5588	5964	6465	6912	**6700**	6700	**6900**	6900
Balanza comercial - USD mil millones	2,2	1,9	0,8	0,5	1,5	**2,3**	2,3	**1,8**	1,8
Cuenta Corriente - % PIB	3,6	2,9	-0,2	-0,6	2,5	**3,7**	3,7	**2,3**	2,3
Inversión Extranjera Directa - % PIB	1,2	1,5	1,1	1,4	1,6	**1,0**	1,0	**1,0**	1,0
Reservas Internacionales - USD mil millones	7,1	8,1	8,0	7,7	9,5	**9,5**	9,5	**9,5**	9,5
Finanzas públicas									
Resultado Nominal - % del PIB	-1,1	-1,1	-1,3	-2,9	-6,1	**-4,0**	-4,0	**-3,0**	-3,0
Deuda pública bruta - % del PIB	17,3	18,2	19,8	22,9	33,9	**35,5**	35,5	**34,5**	34,5

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.