Escenario macro - Paraguay

mayo de 2021

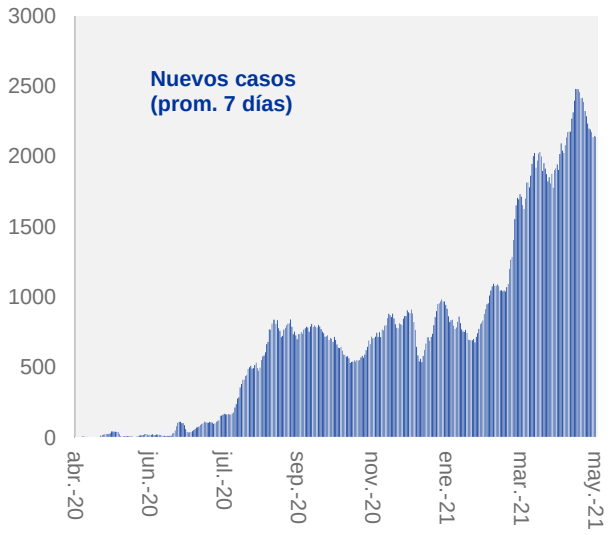
La segunda ola sigue golpeando fuerte

- Los nuevos casos de COVID-19 y los fallecimientos siguen siendo altos, mientras que no se vislumbra un nuevo suministro masivo de vacunas. Pronosticamos un crecimiento del PIB del 3,5% este año, pero la pandemia sigue siendo el principal riesgo para nuestra proyección.
- La inflación aún está contenida, reflejando las apreciaciones del tipo de cambio en el pasado y las restricciones de movilidad. Mantenemos nuestra previsión de 3,0% para 2021, mientras que ahora prevemos la tasa de política monetaria en 1,25% para diciembre (1,5% antes).
- El déficit fiscal retrocedió durante los primeros cuatro meses del año debido a la recuperación de ingresos y menores gastos de COVID-19, ambos apoyados por una base de comparación favorable. Esperamos un déficit fiscal de 4.0% del PIB este año, pero las posibles medidas de gasto agregan riesgos al alza a nuestra proyección de déficit fiscal.

El contagio de COVID-19 sigue siendo alto

Los nuevos casos diarios de COVID-19 siguen siendo altos. Los casos diarios de COVID-19 aumentaron en promedio a 1.900 en la primera semana de mayo, frente a los 1.600 del mismo período del mes pasado, mientras que los hospitales continuaron funcionando a capacidad plena. En abril, el gobierno endureció las restricciones de movilidad. Paraguay ha recibido hasta ahora unas 417.000 dosis contra COVID-19 de Covaxin, AstraZeneca, Sinovac y Sputnik. Al 10 de mayo, solo el 2,0% de la población había recibido al menos una dosis de la vacuna.

Una ola alta



Fuente: Ministerio de Salud

La actividad mostró un desempeño mixto durante el primer bimestre del año, con contracciones en el sector servicios por medidas de distanciamiento social y el fortalecimiento del guaraní (otro obstáculo para el comercio fronterizo), mientras que los sectores ganadero y construcción mantuvieron un sólido crecimiento. Mantuvimos nuestra previsión de crecimiento del PIB del 3,5% para 2021, respaldada por un arrastre estadístico positivo y mejores términos de intercambio. Sin embargo, las posibles nuevas restricciones de movilidad son un riesgo a la baja para nuestras perspectivas.

Esperamos un amplio superávit comercial debido a los mayores precios de la soja. Ajustamos nuestras proyecciones de superávit comercial y de cuenta corriente al alza, a USD 2,3 mil millones (desde USD 2,0 mil millones) y 3,7% del PIB (2,9% anteriormente), respectivamente.

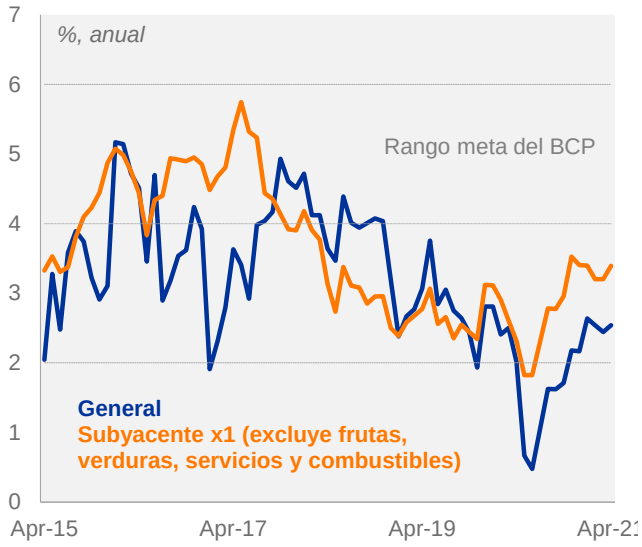
El tipo de cambio se debilitó a medida que disminuyeron las ventas en dólares del banco central. El banco central vendió al mercado USD 24 millones en abril, luego de vender USD 320 millones en el 1T21. A medida que las ventas oficiales en dólares disminuyeron, la moneda tuvo un desempeño aún peor, perdiendo terreno frente al dólar estadounidense, luego de registrar fuertes ganancias en el primer trimestre. Es importante señalar que el banco central ha comprado (en lo que va del año) directamente al Ministerio de Finanzas USD 83 millones por encima de sus ventas al mercado. Mantenemos nuestro pronóstico de tipo de cambio en 6.700 guaraníes por dólar para diciembre de 2021, lo que implica una moneda más fuerte en

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.

términos reales en relación con fines de 2020. Observamos que, dados los precios más altos de las materias primas, la liquidación de las exportaciones puede mejorar la dinámica de la moneda en el corto plazo, a pesar de la debilidad del comercio fronterizo.

La inflación se mantiene baja en medio del reciente fortalecimiento del tipo de cambio y las restricciones a la movilidad. Los precios al consumidor cayeron un 0,1% mensual en abril. La presión a la baja provino principalmente de frutas y verduras (-4,4%), mientras que los precios de los combustibles subieron un 0,7%. Por su parte, el IPC subyacente x1 (que excluye frutas y verduras, precios de servicios regulados y combustibles) se situó en 0,1%. En términos anuales, el IPC general aumentó un 2,5% en abril (desde el 2,4% en marzo), mientras que el IPC subyacente x1 también se aceleró algo, hasta el 3,4% (desde el 3,2%). Mantenemos nuestra proyección de inflación del 3,0% para 2021, frente al 2,2% en 2020.

Inflación por debajo del centro del rango meta



Fuente: BC

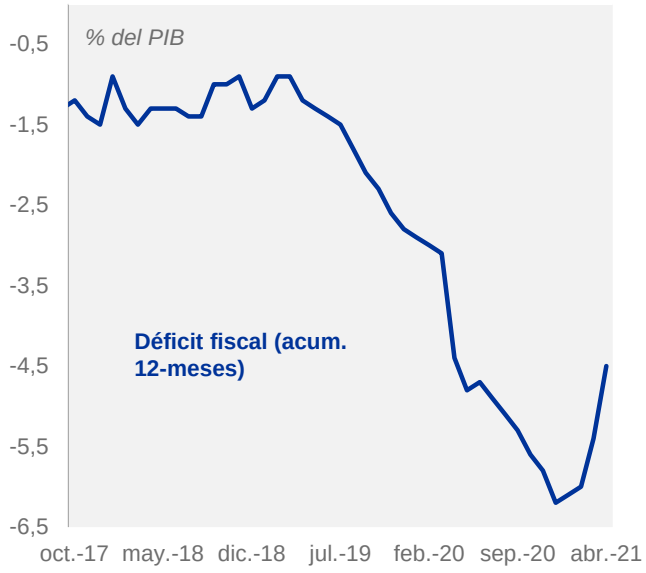
Sin alzas en la tasa de interés a corto plazo

El MPC mantuvo la tasa de política monetaria sin cambios, en 0,75%, como se esperaba ampliamente en la última reunión de política monetaria. De cara al futuro, el MPC dijo que los nuevos desarrollos internacionales y locales continuarán siendo monitoreados de cerca para evaluar las posibles implicaciones para las expectativas de inflación y, a partir de ahí, determinar un proceso “eventual” de normalización de la política monetaria. Observamos que el término "eventual" ya se había agregado en la decisión anterior, lo que sugiere que es poco probable que el comité eleve las tasas de interés pronto, en un contexto de baja inflación, moneda con buen comportamiento y nuevas restricciones de movilidad. Ahora vemos la tasa de política monetaria en 1,25% para fin de año, desde 1,5% en nuestro escenario anterior, dados los riesgos para la actividad y la baja inflación.

Cierta consolidación fiscal a principios de 2021

El déficit fiscal retrocedió durante los primeros cuatro meses del año. El déficit fiscal acumulado en doce meses cayó a 4,5% del PIB en abril desde 6,2% a fines de 2020. Los ingresos totales se recuperaron, impulsados por un mayor crecimiento interanual de la actividad, mientras que el gasto primario cayó, principalmente debido a una reducción en gastos relacionados con COVID-19. Así, pronosticamos un déficit fiscal de 4,0% del PIB este año. Esperamos que los menores gastos relacionados con la pandemia y un aumento en los ingresos fiscales sobre la actividad más fuerte conduzcan a un déficit fiscal más estrecho. Sin embargo, el gobierno está trabajando en una nueva Ley de Emergencia para ayudar a los sectores más afectados por COVID-19, aunque actualmente se desconoce el costo fiscal de esta ley. Con todo, al igual que con otros países de la región, la pandemia puede significar que la consolidación fiscal será más gradual.

Algo de consolidación fiscal



Fuente: Ministerio de Hacienda

Joao Pedro Resende
Diego Ciongo
Julio Ruiz

Proyección: Paraguay

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021P	2022P
Actividad económica								
Crecimiento real del PIB - %	3,0	4,3	4,8	3,2	-0,4	-0,6	**3,5**	**4,0**
PIB nominal - USD mil millones	36,3	36,4	39,4	40,7	38,7	35,6	**37,5**	**40,6**
Población (millones de habitantes)	6,8	6,9	7,0	7,1	7,2	7,3	**7,4**	**7,5**
PIB per cápita - USD	5.374	5.310	5.666	5.771	5.411	4.906	**5.098**	**5.445**
Tasa de desempleo abierto Asunción (prom. anual)	6,5	7,7	6,1	6,2	6,6	7,7	**7,0**	**6,5**
Inflación								
IPC - %	3,1	3,9	4,5	3,2	2,8	2,2	**3,0**	**4,0**
Tasa de interés								
Tasa de referencia - final del año - %	5,75	5,50	5,25	5,25	4,00	0,75	**1,25**	**3,50**
Balanza de pagos								
PYG/USD - final del período	5.782	5.738	5.588	5.964	6.465	6.912	**6.700**	**6.900**
Balanza comercial - USD mil millones	0,8	2,2	1,9	0,8	0,4	1,5	**2,3**	**1,8**
Cuenta Corriente - % PIB	-0,4	3,6	2,9	-0,2	-0,6	2,1	**3,7**	**2,3**
Inversión Extranjera Directa - % PIB	0,9	1,2	1,5	1,1	1,4	1,6	**1,0**	**1,0**
Reservas Internacionales - USD mil millones	6,2	7,1	8,1	7,9	8,0	9,5	**9,5**	**9,5**
Finanzas públicas								
Resultado Nominal - % del PIB	-1,3	-1,1	-1,2	-1,3	-2,8	-6,2	**-4,0**	**-3,0**
Deuda pública bruta - % PIB	15,4	17,5	18,4	20,0	23,4	34,3	**35,5**	**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.