Escenario macro - Paraguay

abril de 2021

Los nuevos casos de Covid-19 aumentan, mientras que la vacunación continúa lenta

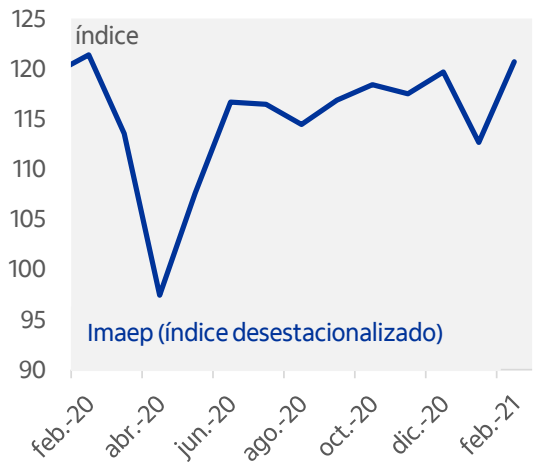
- La falta de suministro de vacunas y el aumento en los nuevos casos de Covid-19 llevaron al gobierno a imponer nuevas restricciones de movilidad. Ajustamos a la baja nuestra proyección de crecimiento para este año a 3,5% desde 4% anteriormente.
- La inflación se desaceleró ayudada por la apreciación del guaraní y la menor actividad en el sector servicios. Mantenemos nuestra proyección de inflación de 3,0% para este año, pero ahora esperamos que la tasa de interés de política monetaria termine el año en 1,5% desde 2,0% en nuestro escenario anterior. Además, ajustamos a la baja nuestra proyección de tipo de cambio para fin de año a 6.700 guaraníes por dólar, desde 7.000 anteriormente.

Casos aún elevados, mientras las vacunas escasean

Los casos diarios de Covid-19 no dan tregua. Los casos diarios de Covid-19 subieron en promedio a 1800 en la primera quincena de abril desde 1500 en igual periodo del mes pasado. La tasa de mortalidad se mantuvo constante en 2,0 en dicho período, mientras que la ocupación de camas para internación se encuentra con ocupación plena. En marzo el gobierno había declarado la emergencia sanitaria, aunque recientemente dispuso el levantamiento gradual del aislamiento preventivo, mientras que se mantiene el cese de actividades nocturnas y las clases continúan en modo virtual. Paraguay hasta el momento recibió unas 160 mil dosis contra el Covid-19 provenientes de Covaxin, AstraZeneca, Sinovac y Sputnik. Al 12 de abril solo el 0,6% de la población recibió una dosis contra el Covid-19.

La actividad rebotó en febrero, pero las nuevas restricciones de movilidad afectarían el crecimiento de este año. El índice líder actividad (IMAEP) subió 7,1% mensual desestacionalizado en febrero, tras caer 5,9% en enero. Así, la actividad creció 0,1% desestacionalizado en el trimestre a febrero (+2,2% en 4T20). Los sectores mostraron señales mixtas en el mes, con caídas en el sector servicios debido a las medidas de distanciamiento social y el fortalecimiento del guaraní, pero con ganadería y construcción manteniendo un crecimiento sólido. En términos interanuales, el IMAEP se contrajo 0,5% en febrero y 1,3% en el trimestre móvil a ese mes. El reciente aumento de casos de Covid-19 llevó al gobierno a intensificar las medidas de distanciamiento social, las cuales impactarían en el crecimiento de este año. Así, ajustamos a la baja nuestra proyección de crecimiento del PIB para este año a 3,5% desde 4,0% anteriormente.

Rebote de la actividad



Fuente: BCP

La inflación se desacelera en el margen…

La Inflación se modera luego de un comienzo de año con presiones. Los precios al consumidor subieron un 0,1% mensual en marzo por segundo mes consecutivo, llevando la inflación de doce meses a 2,4%, desde 2,5% en febrero. En el margen, la inflación anualizada para el trimestre móvil a marzo se desaceleró a 2,8% desde 4,9% en febrero y 7,4% en enero. Los menores precios de la carne y de los bienes durables, debido a la apreciación del guaraní, compensaron los aumentos de los combustibles del mes. Así, mantenemos nuestra proyección de inflación de 3,0% para 2021 desde 2,2%

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.

en 2020 debido a los mayores precios de los commodities y una recuperación de la actividad económica.

… y permitiría al BCP demorar la suba de la tasa de interés

El banco central podría demorar la normalización de la política monetaria debido a la desaceleración de la inflación y los riesgos sobre la actividad. En su última reunión el comité de política monetaria (CPM) mantuvo la tasa de interés de política monetaria en 0,75% y destacó la moderación de la actividad a comienzos del año y la reciente crisis sanitaria. Además, el CPM destacó que seguirá monitoreando la situación a fin de comenzar con el eventual proceso de suba de tasas, mientras que previamente hacía referencia a la normalización de la política monetaria como un hecho en un futuro cercano. Ahora esperamos que la tasa de interés cierre el año en 1,50% desde 2,0% en nuestro escenario anterior.

El BCP interviene en el mercado cambiario fortaleciendo la moneda. El banco central vendió USD 320 millones en el mercado cambiario en el 1T21 (compensando compras de flujos cambiarios en torno a la misma magnitud), favoreciendo una apreciación nominal y real del guaraní. El flujo esperado de exportaciones de soja (debido a los altos precios de este commodity) nos llevó a revisar nuestra proyección del tipo de cambio al cierre de este año a 6.700 guaraníes por dólar desde 7.000 en nuestro escenario anterior.

La segunda ola de Covid-19 es también un riesgo para las cuentas fiscales

Estimamos una reducción del déficit fiscal este año. El déficit fiscal acumulado en doce meses cayó a 5,4% del PIB a marzo desde 6,2% al cierre de 2020. Para este año esperamos un déficit fiscal de 4,0% del PIB. No obstante, el menor crecimiento esperado y potenciales medidas de gasto ponen riesgos al alza a nuestra proyección de déficit fiscal.

Mayor cotización de la soja ampliará el superávit comercial. Con una cosecha de soja que se mantendría estable respecto a 2020 en torno a los 10 millones de toneladas, los mayores precios de este producto impulsarán mayores ingresos de divisas. Las importaciones, por su parte, deberían recuperarse en línea con el mayor crecimiento esperado para la economía. Para 2021 estimamos un superávit comercial de 2.000 millones de dólares, desde 1.500 millones de dólares en 2020. Asimismo, esperamos para este año un superávit de cuenta corriente de 2,9% del PIB, desde 2,1% del PIB en 2020.

Joao Pedro Bumachar
Diego Ciongo

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	**1,50**	**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	**2,0**	**1,5**
Cuenta Corriente - % PIB	-0,4	3,6	2,9	-0,2	-0,6	2,1	**2,9**	**1,5**
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	9,4	**9,4**	**9,4**
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.