Escenario macro - Paraguay

09 de septiembre de 2020

El gobierno plantea reducir el déficit fiscal gradualmente

- El proyecto de presupuesto apunta a una reducción del déficit fiscal a 4% del PIB en 2021 desde 7% estimado para este año. Para ello debe conseguir también la aprobación de un proyecto de convergencia fiscal para 2024 pues la ley de responsabilidad fiscal vigente fija el déficit máximo en 1,5% del PIB.
- Los casos de Covid-19 se aceleraron en agosto y llevó a moderar los planes de apertura gradual de actividades. Mantenemos nuestra proyección de caída del PIB de 3,5% para este año.

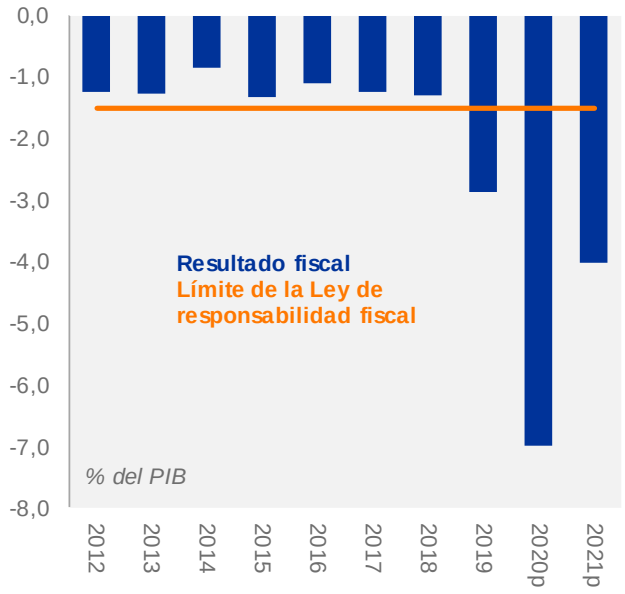
Ajuste fiscal para 2021

El gobierno prevé reducir el déficit fiscal a 4,0% del PIB desde nuestra estimación de 7% para 2020 y alcanzar un déficit de 1,5% (establecido por la ley de responsabilidad fiscal) recién en 2024. Para ello debe conseguir también la aprobación de un proyecto de convergencia fiscal para 2024. El presupuesto prevé la eliminación del paquete fiscal de apoyo por el Covid-19, y el congelamiento de los salarios y la nómina de empleados públicos. El tesoro planea emitir deuda por USD 1,1 mil millones, de los cuales USD 600 millones serán financiamiento nuevo y el resto corresponderán a un canje de deuda de bonos.

El déficit fiscal acumulado en doce meses a junio llegó a 4,9% del PIB en julio desde 4,7% en junio. Los ingresos fiscales cayeron 14,0% anual en términos reales en el trimestre móvil a julio (-28,2% en 2T20), mientras que el gasto primario aumentó 14,9% deflactado por inflación (21,5% en 2T20) alimentado por los mayores gastos sociales.

Fuerte caída de la actividad en 2T20, pero recuperación en el margen. El índice mensual oficial de actividad (IMAEP) se contrajo 6,8% anual en 2T20, afectado por la cuarentena estricta. En términos desestacionalizados, la caída fue aún mayor (10,5% trimestral). Los sectores más afectados fueron los servicios, la industria y la generación de energía eléctrica. Luego del fuerte impacto al comienzo de la cuarentena, la actividad mostró señales de recuperación (+10,1% mensual desestacionalizado en mayo y +5,6% en junio). Mantenemos nuestra proyección de caída del PIB de 3,5% para este año, la cual asume una recuperación gradual de la actividad en el segundo semestre del año.

Nueva excepción a la ley de responsabilidad fiscal



Fuente: Ministerio de Hacienda, Itaú

Los precios al consumidor aumentaron en agosto con la normalización de las actividades y la depreciación del guaraní. Los precios al consumidor subieron 0,5% mensual en agosto, llevando la lectura de inflación de doce meses a 1,6% desde 1,1% en julio. La inflación general se mantuvo por debajo del límite inferior del rango objetivo de BCP (4% ± 2%). Los precios de la carne subieron 3,9% mensual en agosto debido a la menor oferta local a medida que los mercados internacionales se normalizan gradualmente. Además, los precios de la salud aumentaron en el marco de la emergencia sanitaria asociada al Covid-19. Finalmente, los precios de los bienes importados subieron por la depreciación del guaraní frente al dólar. El guaraní se desvalorizó 7,4% en términos reales desde fin del año pasado, presionado las menores exportaciones fronterizas y la reducción de la tasa de

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.

interés. Mantenemos nuestra estimación de inflación de 1,5% para 2020 y de tipo de cambio de 6.900 guaraníes por dólar.

Política monetaria sin cambios. El BCP mantuvo la tasa de referencia en 0,75% y destacó la baja inflación a pesar de un ligero repunte en el margen. El comité resaltó riesgos a la baja en actividad por el establecimiento de la cuarentena social ante el aumento de casos de Covid-19. No esperamos cambios en la tasa de política monetaria en lo que resta del año.

Sube la tasa de contagios de Covid-19

El crecimiento de nuevos casos de Covid-19 llevó al gobierno a endurecer la cuarentena en algunas regiones. El gobierno dispuso restricciones para el ámbito social en Asunción, y no flexibilizó en otros departamentos. El promedio diario de casos positivos de Covid-19 en agosto ascendió a 400 confirmados, desde 100 en julio. Al principios de septiembre se registraban en promedio 800 casos diarios, a un total acumulado de 23353 casos positivos confirmados de COVID-19 (al 7 de septiembre) y 449 fallecidos (totalizaban 52 a fin de julio).

Juan Carlos Barboza
Diego Ciongo

Forecast: Paraguay

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020P	2021P
Actividad económica								
Crecimiento real del PIB - %	4,9	3,1	4,3	5,0	3,4	0,0	**-3,5**	**4,6**
PIB nominal - USD mil millones	40,3	35,5	36,0	39,0	40,4	38,1	**34,9**	**36,1**
Población (millones de habitantes)	6,7	6,8	6,9	7,0	7,1	7,2	**7,3**	**7,4**
PIB per cápita - USD	6.006	5.371	5.303	5.667	5.650	5.333	**5.251**	**5.691**
Tasa de desempleo abierto Asunción (prom. anual)	8,0	6,5	7,7	6,1	6,2	6,6	**7,5**	**7,0**
Inflación								
IPC - %	4,2	3,1	3,9	4,5	3,2	2,8	**1,5**	**3,0**
Tasa de interés								
Tasa de referencia - final del año - %	6,75	5,75	5,50	5,25	5,25	4,00	**0,75**	**2,00**
Balanza de pagos								
PYG/USD - final del período	4.636	5.782	5.738	5.588	5.964	6.465	**6.900**	**7.000**
Balanza comercial - USD mil millones	1,0	0,8	2,2	1,9	0,8	0,4	**0,5**	**0,4**
Cuenta Corriente - % PIB	-0,1	-0,4	3,6	3,1	-0,2	-1,0	**-1,1**	**-1,5**
Inversión Extranjera Directa - % PIB	1,0	0,9	1,2	1,3	1,2	1,3	**1,0**	**1,0**
Reservas Internacionales - USD mil millones	6,9	6,2	7,1	8,1	7,9	8,0	**8,0**	**8,0**
Finanzas públicas								
Resultado Nominal - % del PIB	-0,9	-1,3	-1,1	-1,2	-1,3	-2,8	**-7,0**	**-4,0**
Deuda pública bruta - % PIB	13,4	15,4	17,5	18,4	19,9	23,2	**33,3**	**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.