Escenario macro - Paraguay

octubre de 2023

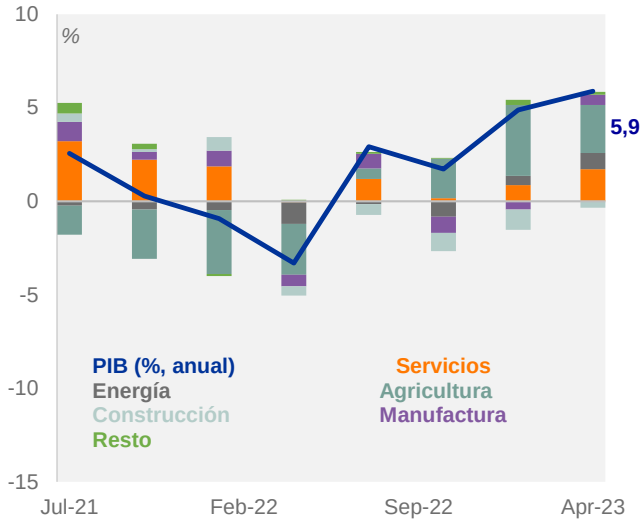
Continúa la normalización de la actividad

- La actividad se expandió en el segundo trimestre reflejando la normalización de la producción agrícola después de una grave sequía el año pasado. Mantenemos nuestra proyección de crecimiento del PIB de 5,6% para 2023.
- El BCP continuó su ciclo de flexibilización monetaria en septiembre con otro recorte de tasas de 25 pb, alcanzando una tasa de 8,00%. En nuestra opinión, el banco central continuará el ciclo de flexibilización gradual hasta llegar a 7,25% a finales de 2023, en medio de condiciones financieras externas estrictas.

La normalización de la actividad continuó en el 2T23

El PIB aumentó un 5,9% interanual en el segundo trimestre, frente al 4,9% del primero. La cifra general anual sigue estando respaldada por una normalización en la agricultura (46,6% en el 2T23, desde el 52,7% en el 1T23), así como en los sectores de generación de electricidad y agua (19,5%, desde el 22,8%) después de una grave sequía el año pasado. El crecimiento del PIB excluyendo dichos sectores se situó en el 2,6% interanual en el 2T23 (desde el -0,5% en el 1T23). Los sectores de servicios y manufactura también mejoraron, creciendo un 3,4% interanual en el 2T23 (desde el 1,8% en el 1T23) y un 2,8% (desde -2,2%), respectivamente. Por otro lado, la producción ganadera (-1,4%) y la construcción (-4,8%) se mantuvieron débiles en el 2T23, aunque esta última se recuperó respecto del trimestre anterior (-13,8%). Utilizando nuestra propia serie desestacionalizada, el PIB creció un 0,9% trimestral en el 2T23 (después de expandirse a un sólido 2,6% en el trimestre anterior), lo que eleva el remanente estadístico al 4,2% para este año.

Actividad robusta



Fuente: BCP, Itaú

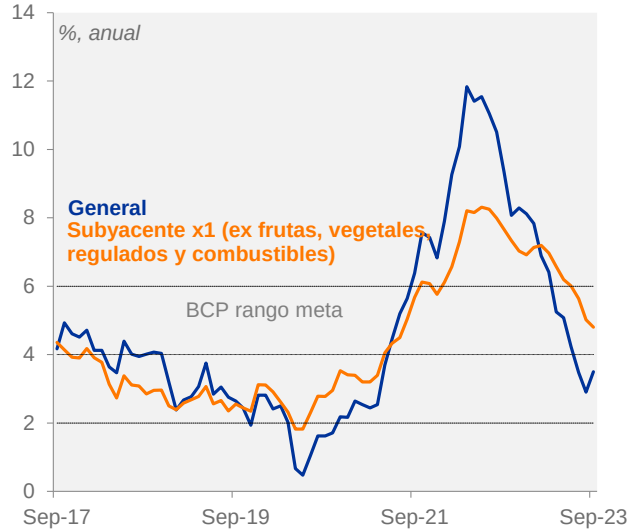
La inflación sorprendió al alza en septiembre

El IPC aumentó un 0,5% mensual en septiembre (frente al -0,08% del año anterior y la mediana a cinco años del 0,3%), por encima de nuestra previsión del 0,0% y del consenso del mercado del 0,1% (según la encuesta del BCP). Los precios de los alimentos y la energía ejercieron la mayor parte de las presiones alcistas, así como el índice de bienes y servicios. El IPC subyacente x1 (excluye frutas y verduras, precios de servicios regulados y combustibles) se situó en el 0,4% (desde el 0,6% hace un año y la mediana de cinco años del 0,3%), mientras que el índice subyacente total se situó en el 0,5% (desde el 0,2% hace un año y una mediana de 5 años del 0,3%). En términos interanuales, la inflación general y la inflación subyacente total aumentaron al

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.

3,5% en septiembre (desde el 2,9% en agosto) y a 3,7% (desde el 3,3%), respectivamente. Observamos que tanto la inflación general interanual y la inflación subyacente total se mantienen dentro del rango objetivo de inflación del 4%+-2%.

Inflación bajo control



Fuente: BCP, Itaú.

El BCP continúa con su ciclo de flexibilización gradual

El directorio del Banco Central del Paraguay (BCP) recortó por unanimidad la tasa de política en 25 puntos básicos a 8,00% en septiembre, por segundo mes consecutivo. El BCP destacó que la inflación general ha continuado en una trayectoria descendente, mientras que las expectativas de inflación se han ajustado al centro del rango meta (4%) para todos los horizontes analizados. Es importante destacar que el comunicado de prensa reiteró que los riesgos potenciales provienen del escenario internacional, en particular debido al reciente aumento de los precios del petróleo. La política monetaria sigue siendo contractiva: la tasa de política real ex ante se estima en 4,00% en septiembre (utilizando las expectativas para el horizonte de política monetaria), en comparación con un rango neutral de tasa real de 0,9%-1,4%.

El déficit fiscal mejoró en el margen

El déficit fiscal acumulado estimado en 12 meses alcanzó el 3,2% del PIB en septiembre, desde un máximo del 3,6% en mayo. Los ingresos en términos reales totales aumentaron un 4,8% interanual durante el 3T23, principalmente debido a la fuerte actividad, luego de crecer un 2,5% en el 2T23. El gasto primario aumentó un 8,6% interanual en el mismo período (frente al 12,0% interanual en el 2T23), impulsado por el gasto social y de servicios. Por otro lado, la deuda pública bruta alcanzó los 16.000 millones de dólares en agosto de 2023, desde los 14.900 millones de dólares de finales de 2022, debido principalmente a mayores préstamos de entidades multilaterales y emisiones de deuda. Sin embargo, la deuda pública como porcentaje del PIB se mantuvo prácticamente sin cambios en torno a 36,0% del PIB debido a un mayor PIB nominal.

La flexibilización gradual continuará

Mantenemos nuestra previsión de crecimiento del PIB para 2023 en 5,6%, lo que refleja la normalización del sector primario tras la grave sequía de 2022. Un alto arrastre estadístico e indicadores adelantados positivos para el 3T23 respaldan nuestra proyección.

Nuestra previsión de inflación para este año se mantiene sin cambios en el 3,8%. Los precios más altos de la energía son un riesgo al alza para nuestra estimación.

Revisamos nuestro pronóstico de tipo de cambio para finales de este año reflejando un dólar global más fuerte. Ahora esperamos un tipo de cambio de 7.400 PYG/USD, en comparación con nuestro escenario anterior de 7.300 PYG/USD.

Seguimos viendo al banco central liderando un ciclo de flexibilización gradual en medio de condiciones financieras externas restrictivas. Nuestra previsión de tasa de política monetaria para fin de año se sitúa en el 7,25%.

Esperamos balances fiscales para 2023 y 2024 que estén en línea con las nuevas estimaciones oficiales: déficits del 4,1% del PIB en 2023 y del 2,6% del PIB en 2024. Nuestras previsiones de deuda pública bruta se sitúan ahora en el 36,3% para 2023 y el 36,7% de PIB para 2024, respectivamente.

Andrés Pérez M.
Julio Ruiz
Diego Ciongo

Paraguay | Proyección

	2018	2019	2020	2021	2022	2023P		2024P	
						Actual	Anterior	Actual	Anterior
Actividad económica									
Crecimiento real del PIB - %	3,2	-0,4	-0,8	4,0	0,1	**5,6**	5,6	**3,5**	3,5
PIB nominal - USD mil millones	40,7	38,8	36,1	40,3	41,9	**44,9**	45,0	**46,9**	47,7
Tasa de desempleo (prom. anual)	6,2	6,6	7,7	7,5	6,8	**6,5**	6,5	**6,5**	6,5
Inflación									
IPC - %	3,2	2,8	2,2	6,8	8,1	**3,8**	3,8	**4,0**	4,0
Tasa de interés									
Tasa de referencia - final del año - %	5,25	4,00	0,75	5,25	8,50	**7,25**	7,25	**5,50**	5,50
Balanza de pagos									
PYG/USD - final del período	5964	6465	6912	6877	7340	**7400**	7300	**7500**	7400
Balanza comercial - USD mil millones	0,8	0,5	1,5	1,0	-1,3	**1,4**	1,4	**1,2**	1,2
Cuenta Corriente - % PIB	-0,2	-0,6	2,0	-0,8	-6,7	**0,7**	0,7	**0,6**	0,6
Inversión Extranjera Directa Neta - % PIB	0,5	1,4	0,3	0,2	0,5	**1,0**	1,0	**2,0**	2,0
Reservas Internacionales - USD mil millones	8,0	7,7	9,5	9,9	9,8	**10,0**	10,0	**11,0**	11,0
Finanzas públicas									
Resultado Nominal - % del PIB	-1,3	-2,9	-6,1	-3,6	-3,0	**-4,1**	-4,1	**-2,6**	-2,6
Deuda pública bruta - % del PIB	19,8	22,9	33,8	33,8	36,0	**36,3**	35,6	**36,7**	34,6

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 20/2021.

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.