Escenario macro - Paraguay

junio de 2023

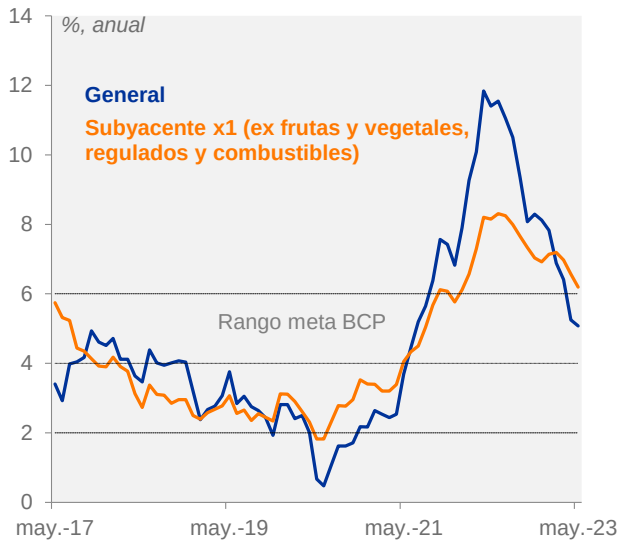
Foco en las cuentas fiscales

- El déficit fiscal se amplió en lo que va de 2023 y está lejos de la meta establecida para este año. En nuestra opinión, el deterioro de las cuentas públicas requerirá un control más estricto de los gastos para el resto del año. Vemos riesgos (mayor déficit) a nuestra proyección de balance fiscal nominal de -2,3% del PIB para 2023.
- La inflación anual continuó cayendo ayudada por un efecto base favorable y menores precios de materias primas. Mantuvimos nuestro pronóstico de inflación para fines de este año en 5,0%, mientras que nuestra expectativa de tasa de política monetaria se ubica en 7,50% para diciembre 2023.

La inflación de mayo sorprendió a la baja

El IPC mensual registró una expansión prácticamente nula (desde 0,2% hace un año y mediana de 5 años de 0,2%), por debajo de nuestra previsión de 0,2% y consenso de mercado de 0,3% (según encuesta BCP). Los volátiles precios de las frutas y verduras (-1,4%) y la caída en los precios de los combustibles (-1,2%) presionaron a la baja en el mes. El IPC subyacente x1 (excluye frutas y verduras, precios de servicios regulados y combustibles) se situó en un 0,2 %, también suave (frente al 0,6% de hace un año y una mediana de 5 años del 0,5%). Sobre una base interanual, la inflación general cayó a 5,1% en mayo (desde 5,3% en abril), mientras que el IPC subyacente X1 cayó a 6,2% (desde 6,6%).

Sigue la desinflación



Fuente:BCP

Tasa de interés sin cambios en mayo, sin indicios de relajación monetaria en el corto plazo

El directorio del banco central del Paraguay (BCP) decidió por unanimidad mantener la tasa de política sin cambios en 8,50%, por octavo mes consecutivo. La decisión estuvo en línea con las expectativas del mercado (según la encuesta del BCP) y nuestra proyección. El BCP destacó que la inflación en abril (0,4%) estuvo en un nivel superior al consistente con la meta de inflación. Además, mencionó que la volatilidad en la inflación se mantiene alta en comparación con los niveles previos a la pandemia, y reiteró que la convergencia a la meta

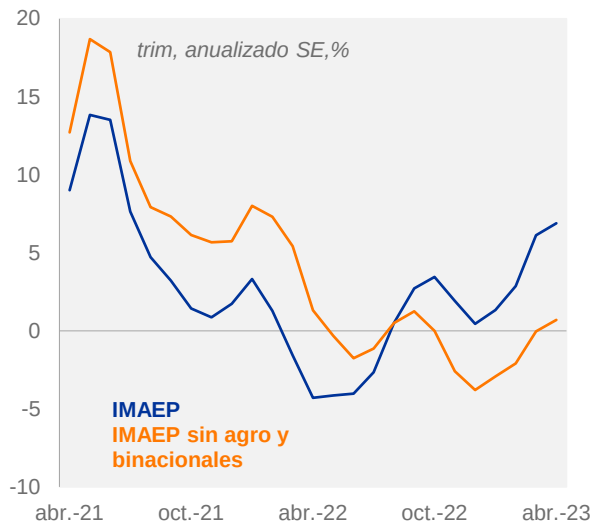
La última parte de este informe expresa información sobre su contenido. Los inversores no deben considerar este informe como factor único al tomar sus decisiones de inversión.

está sujeta a riesgos potenciales que podrían derivar en un panorama de alta incertidumbre. Finalmente, el BCP señaló que las expectativas de inflación para 2023 se mantuvieron en 5,0%, mientras que para el horizonte de política monetaria relevante (18-24 meses) se ubicaron en 4,0%. Así, la tasa de política real ex ante se mantuvo sin cambios en 4,5% en mayo (utilizando expectativas para el horizonte de política monetaria), frente a un rango de tasa real neutral de 0,9%-1,4% estimado por el BCP.

Momento positivo de la actividad

El proxy mensual del PIB (IMAEP) aumentó 6,0% interanual en abril (desde 8,6% en marzo), llevando la tasa anual trimestral a 6,9% (desde 6,1% en 1T23). La actividad fue apoyada por el sector agrícola, la generación eléctrica (reflejando una mejora en el caudal del río Paraná), la producción manufacturera y el sector servicios. Por otro lado, la construcción y la ganadería frenaron el crecimiento general de la actividad. El IMAEP excluyendo agricultura y binacionales aumentó a un ritmo más suave de 0,7% en abril, llevando la tasa anual trimestral también a 0,7% (desde una expansión prácticamente nula en el 1T23). Usando series desestacionalizadas, el IMAEP cayó 2,6% mensual en abril, llevando la tasa de crecimiento anualizada trimestral a 9,7% en abril (desde 10,7% en el 1T23).

Sólida actividad



Fuente:BCP

Deterioro de las cuentas fiscales

El déficit fiscal acumulado de 12 meses estimado alcanzó 3,6% del PIB en mayo, muy por encima del 3,0% registrado en 2022. Los ingresos totales cayeron 1,7% interanual en términos reales en el trimestre finalizado en mayo, luego de caer 7,2% en el 1T23. El gasto primario aumentó 10,9% interanual en el mismo período (vs. 6,3% en 1T23), impulsado por los gastos sociales y de capital. Una deuda no registrada con constructoras y empresas farmacéuticas en torno al 1,0% del PIB es otro riesgo para el panorama fiscal.

Consolidación fiscal desafiante

El buen desempeño de los indicadores adelantados de actividad respalda nuestra previsión de crecimiento del PIB para este año de 5,0%, reflejando la normalización del sector primario tras la severa sequía del año pasado.

Mantuvimos nuestro pronóstico de inflación para fines de este año en 5,0%, ayudados por precios más bajos de las materias primas y una postura de política monetaria estricta. Nuestra tasa de política de fin de año también se mantiene en 7,50%, con recortes de tasas probables desde el 3T23.

Vemos riesgos (mayor déficit) para nuestra previsión de saldo fiscal nominal de -2,3% del PIB para 2023 (también el objetivo oficial incluido en el presupuesto general). El deterioro del déficit en lo que va del año probablemente requerirá un control más estricto de los gastos para el resto del año. La deuda no registrada mencionada anteriormente suma una presión adicional para el frente fiscal.

Joao Pedro Resende
Diego Ciongo
Julio Ruiz

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	**5,0**	5,0	**3,5**	3,5
PIB nominal - USD mil millones	40,7	38,8	36,1	40,3	41,2	**45,1**	45,1	**48,9**	48,9
Población (millones de habitantes)	7,1	7,2	7,3	7,4	7,5	**7,6**	7,6	**7,7**	7,7
PIB per cápita - USD	5.770	5.419	4.984	5.478	5.525	**5.967**	5.974	**6.350**	6.350
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	**5,0**	5,0	**4,0**	4,0
Tasa de interés									
Tasa de referencia - final del año - %	5,25	4,00	0,75	5,25	8,50	**7,50**	7,50	**5,50**	5,50
Balanza de pagos									
PYG/USD - final del período	5964	6465	6912	6877	7340	**7200**	7200	**7300**	7300
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	-6,5	**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	**-2,3**	-2,3	**-1,5**	-1,5
Deuda pública bruta - % del PIB	19,8	22,9	33,8	33,8	36,6	**34,0**	34,0	**32,7**	32,7

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.