Escenario macro - Paraguay

marzo de 2023

En pausa por ahora

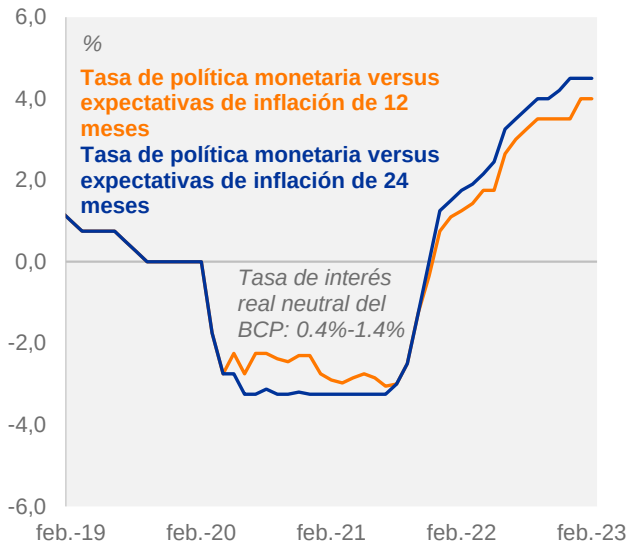
- Nuestra previsión de crecimiento del PIB para este año se sitúa en el 5,0%. Estamos menos preocupados por una nueva sequía en la cosecha de soja después de sufrir la peor sequía de la historia el año pasado, mientras que una probable recuperación en la generación de energía será un impulso adicional del crecimiento del PIB este año.
- Esperamos una tasa de política monetaria de 7,0% para diciembre, con el banco central comenzando a recortar tasas en el segundo semestre. Creemos que las tasas más altas en el exterior pueden llevar al banco central a posponer los recortes de tasas en el corto plazo, a pesar de la caída de la inflación interna y las expectativas de inflación ancladas.

Sin cortes de tasas a corto plazo

La inflación general siguió cayendo en febrero, pero la inflación subyacente rebotó. El IPC mensual aumentó un 0,5%, desde el 1,4% de hace un año y una mediana de cinco años de 0,3%. La cifra mensual refleja la presión alcista de un aumento estacional en las tarifas de educación y los precios de los alimentos, este último impulsado por los precios de los lácteos y las frutas frescas. Por otro lado, una caída en los precios de los combustibles mitigó la presión alcista. El IPC subyacente x1 (excluye frutas y verduras, precios de servicios regulados y combustibles) se ubicó en 0,5% (desde 0,4% hace un año y una mediana de 5 años de 0,2%). Sobre una base interanual, la inflación general se situó en 6,9% en febrero (desde 7,83% en enero), mientras que el IPC subyacente X1 aumentó hasta 7,2% (desde 7,1%).

El BCP mantuvo la tasa de política en 8,50% en febrero, con un tono más cauteloso. El directorio del banco central de Paraguay (BCP) decidió por unanimidad mantener la tasa de política sin cambios en 8,50% por quinto mes consecutivo. El BCP informó que las expectativas de inflación se mantuvieron en 5,0% para 2023 y se ubicaron en 4,0% para el horizonte de política monetaria (18-24 meses). Por lo tanto, estimamos que la tasa de política real ex-ante se mantuvo sin cambios en 4,5% en febrero (utilizando expectativas para el horizonte de política monetaria), en comparación con el rango de tasa real neutral de 0,9%-1,4% estimado por la autoridad monetaria. El BCP también señaló que la convergencia de la inflación a su meta está sujeta a eventuales riesgos que podrían generar un panorama de alta incertidumbre, lo que, en nuestra opinión, sugiere que los recortes de tasas no están sobre la mesa en el corto plazo.

Tasa de interés real ex-ante



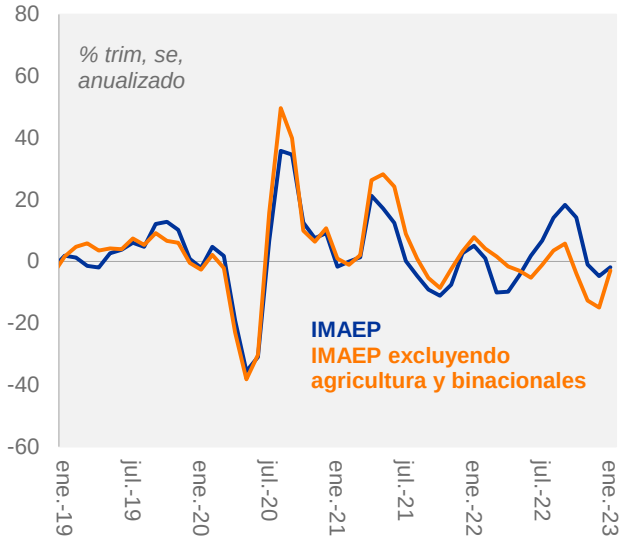
Fuente: BCP

Suave impulso de actividad en enero

El índice de actividad mensual se contrajo de forma secuencial en enero. Utilizando la serie desestacionalizada, el IMAEP disminuyó 1,3% mensual en enero (desde +1,7% en diciembre), llevando la tasa de crecimiento trimestral anualizada a -1,9% para el trimestre finalizado en enero (desde -4.8% en 4T22). El IMAEP, excluyendo agricultura y servicios públicos, cayó 0,1% (desde +1,4%), lo que llevó la cifra trimestral anualizada a un suave -2,9% para el trimestre finalizado en enero (desde -15,0% en el 4T22).

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.

Actividad aún suave



Fuente: BCP

Las cuentas fiscales se deterioraron

Estimamos que el déficit fiscal acumulado de 12 meses alcanzó 3,4% del PIB en febrero, desde 3,0% en 2022. Los ingresos totales cayeron 0,7% interanual en términos reales durante el trimestre terminado en febrero, luego de crecer 3,2% en el 4T22. El gasto primario cayó 7,7% interanual en el mismo período (vs. -6,8% en 4T22), impulsado por una reducción en los gastos de capital y servicios. La deuda pública bruta alcanzó los 15.100 millones de dólares en diciembre de 2022 (estimada en el 36,6% del PIB), frente a los 13.600 millones de dólares de diciembre de 2021, lo que refleja principalmente la emisión de bonos globales en el 1T22 y los desembolsos de instituciones financieras internacionales a lo largo del año.

El gobierno solicitó al FMI un Instrumento de Coordinación de Políticas (ICP), que incluye una serie de proyectos de ley que serían enviados al Congreso este año. El ICP es un instrumento no financiero diseñado para ayudar a los países a formular e implementar un programa de políticas macroeconómicas, señalando el compromiso con una agenda de reforma económica y posiblemente ayudando a desbloquear el financiamiento de acreedores oficiales o inversionistas privados. En el caso de Paraguay, la lista de proyectos de ley incluye las garantías mobiliarias, modificación de la ley de función pública y carrera del servicio civil, medidas de contingencia para contener el déficit de la caja fiscal, regularización del sistema de contrataciones públicas, reorganizar la estructura del estado, avanzar en la formalización laboral y la supervisión de las pensiones, entre otras.

Sin cambios en la política monetaria en el corto plazo

Nuestra previsión de crecimiento del PIB para este año se mantiene en 5,0%. Estamos menos preocupados por el efecto de una nueva sequía en la cosecha de soja después de sufrir la peor sequía de la historia el año pasado, mientras que una probable recuperación en la generación de energía sería un impulso adicional del crecimiento del PIB este año.

Nuestro pronóstico de tipo de cambio se mantiene en 7.200 PYG/USD para fines de 2023, ayudado por nuestra expectativa de un USD débil a nivel mundial. Una moneda fuerte nos llevó a mantener nuestro pronóstico de inflación para este año en 4,5%.

Esperamos que la tasa de política monetaria finalice el año en 7,0% y que el banco central comience a recortar las tasas en el segundo semestre. Creemos que las tasas más altas en el extranjero pueden llevar al banco central a posponer los recortes de tasas en el corto plazo, a pesar de la caída de la inflación doméstica y las expectativas de inflación ancladas.

Finalmente, estimamos un déficit fiscal de 2,3% del PIB para 2023, en línea con la meta oficial incluida en el presupuesto general. El sólido crecimiento del PIB respaldará una expansión de los ingresos fiscales. Sin embargo, el reciente deterioro del déficit probablemente requerirá un control más estricto de los gastos durante el resto del año.

Joao Pedro Resende
Diego Ciongo
Julio Ruiz

Paraguay | Proyección

	2018	2019	2020	2021	2022P		2023P		2024P	
					Actual	Anterior	Actual	Anterior	Actual	Anterior
Actividad económica										
Crecimiento real del PIB - %	3,2	-0,4	-0,8	4,0	**0,2**	0,2	**5,0**	5,0	**3,5**	3,5
PIB nominal - USD mil millones	40,7	38,8	36,1	40,3	**42,3**	42,3	**45,7**	45,5	**49,5**	49,4
Población (millones de habitantes)	7,1	7,2	7,3	7,4	**7,5**	7,5	**7,6**	7,6	**7,7**	7,7
PIB per cápita - USD	5.770	5.419	4.984	5.478	**5.672**	5.672	**6.047**	6.018	**6.422**	6.420
Tasa de desempleo (prom. anual)	6,2	6,6	7,7	7,5	**7,7**	7,7	**7,0**	7,0	**7,0**	7,0
Inflación										
IPC - %	3,2	2,8	2,2	6,8	8,1	-	**4,5**	4,5	**4,0**	4,0
Tasa de interés										
Tasa de referencia - final del año - %	5,25	4,00	0,75	5,25	8,50	-	**7,00**	7,00	**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	**-4,0**	-4,0	**0,7**	0,7	**0,6**	0,6
Inversión Extranjera Directa Neta - % PIB	0,5	1,4	0,3	0,5	**1,0**	1,0	**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	-3,7	-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.