

Visión Económica

*Comentarios de coyuntura y tendencias para la
mejor comprensión del momento económico.*

Abril 2021



ELABORADO
POR

M=NTU

VISION Banco

Introducción

¿Qué ocurre en la economía?



Mundial

Las proyecciones de la economía global han sido ajustadas al alza por parte del Fondo Monetario Internacional (FMI) que estima que el mundo se expandiría 6% en el 2021, lo que dependería del

avance de la inmunización contra el Covid-19 así como de las políticas públicas implementadas para lograr la recuperación.

Coyuntura regional:

A pesar del contexto sanitario incierto de principios de año, el riesgo país de Latinoamérica se aproxima a niveles previos a la pandemia,

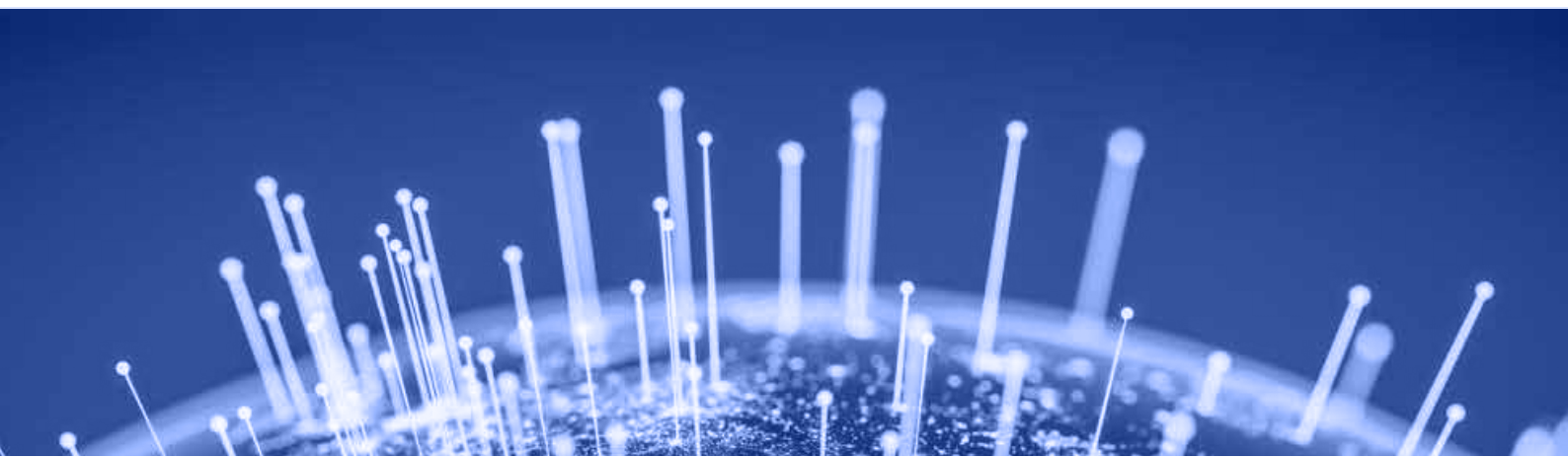


significando condiciones más favorables que las registradas en el 2020 para el flujo de capitales hacia la región.

En el ámbito nacional:

El Banco Central del Paraguay (BCP) redujo su proyección de crecimiento económico a 3,5% para el 2021 debido al contexto de aumento de contagios del Covid-19 y la lentitud de la vacunación, que limitan la actividad principalmente de algunos rubros de servicios.

Los altos precios internacionales de la soja compensarían el menor volumen obtenido en la zafra 2020/2021 y contribuirían al logro del crecimiento señalado. En abril los mismos registraron un pico histórico cerrando el mes en USD 578,16/ton, debido a la mayor demanda y las dificultades de siembra en Estados Unidos (EE.UU.).



Economía global con mejores perspectivas para el 2021

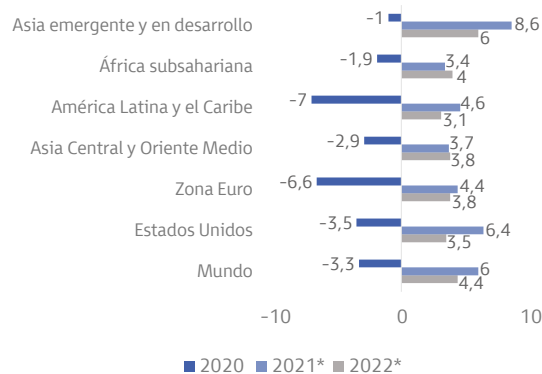
Las perspectivas de la actividad económica en el mediano plazo han mejorado como resultado de los estímulos fiscales en las economías avanzadas y la recuperación en el segundo semestre del año que sería impulsada por la inmunización. Los principales riesgos para el mercado global están relacionados con la situación sanitaria, y deben ser mitigados mediante políticas prudentes de los países.

Rápida distribución de vacunas en países desarrollados mejoró perspectiva

Tras una contracción estimada de 3,3% en el 2020, se prevé que la economía mundial crezca 6% en el 2021, moderándose al 4,4% en el 2022, según proyecciones del FMI publicadas en abril.

El organismo afirma que las regiones de mayor crecimiento en el 2021 serían la de los países emergentes y desarrollados de Asia, que se expandiría 8,6%, seguida por EE.UU., con un crecimiento de 6,4%. Por su parte, la economía de América Latina y el Caribe presentaría un incremento de 4,6% para el corriente año y 3,1% para el 2022. De esta manera, el desempeño de la región sería uno de los menos dinámicos y no compensaría la caída del pasado año.

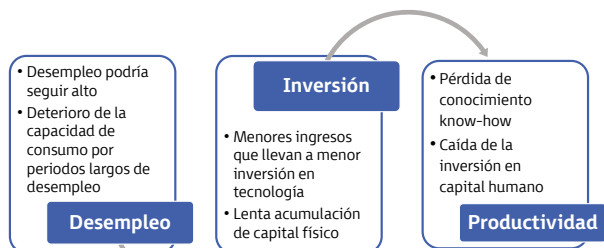
CRECIMIENTO ECONÓMICO POR REGIONES (EN PORCENTAJE)



Fuente: FMI (*) Proyecciones

Capacidad para diseñar estrategia de políticas adecuadas sería esencial

MECANISMOS DE TRANSMISIÓN EN EL MEDIANO PLAZO



Fuente: Elaboración MENTU en base a informe World Economic Outlook, FMI abril 2021

De acuerdo con el FMI, la recuperación total de la economía global dependería principalmente de dos factores: el sanitario y las políticas públicas. Por un lado, la trayectoria de la crisis sanitaria, la sensibilidad de las nuevas cepas de Covid-19 a las vacunas y tratamientos médicos determinarían la capacidad productiva.

Por el otro, la eficacia de las acciones de los gobiernos para limitar los efectos negativos en los sectores más afectados, el aprovechamiento de la evolución de las condiciones financieras y de los precios de las materias primas; así como la capacidad de ajuste de la economía, serían esenciales a la hora de fomentar una reactivación que sea sostenible.

Acompañar la transformación productiva desde el sistema financiero será fundamental

El acompañamiento del sistema financiero a la recuperación de actividad será esencial para aprovechar el mejor desempeño proyectado para el mundo.

En este contexto de mejora de las perspectivas económicas, las nuevas tendencias de producción y consumo global hacen que el sistema financiero revise y actualice sus productos y servicios.

Los bancos que adapten sus productos y servicios, incluida la forma en que acceden a ellos los clientes, pueden contribuir a reforzar tanto la posición financiera de sus clientes como su propia competitividad, así como a un mejor desempeño económico del país.

Considerar las necesidades de cada tipo de cliente propiciaría mejores resultados. Las empresas buscan apoyo para ajustar sus modelos de negocio, mayor asesoramiento, protección financiera y cobertura del riesgo. Los clientes minoristas requieren seguros de ingresos y productos de gestión de riesgos.

Regional

Riesgo país de América Latina se muestra más estable

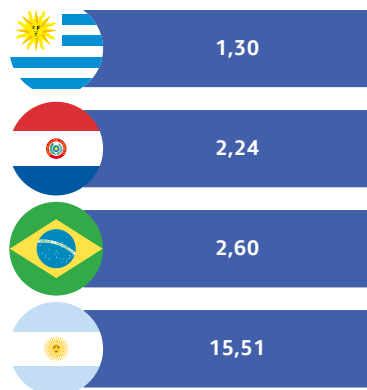
Pese al comportamiento relativamente inestable de principios de año a causa de la situación sanitaria general de Latinoamérica y las elecciones presidenciales en algunos países, el riesgo país ronda los niveles de prepandemia. Esto mejora las posibilidades de las empresas y gobiernos de gestionar recursos a tasas más convenientes.

Riesgo país de América Latina en niveles cercanos a los de prepandemia

Calculado por JP Morgan Chase, el Índice de Bonos de Mercados Emergentes (EMBI) es el principal indicador de riesgo país para América Latina, y es inherente a las inversiones y a la financiación de los países. Actualmente, el comportamiento de este índice está en línea con el registrado en enero 2020.

Al cierre de abril del corriente año, el EMBI global fue de 3,13 puntos, mientras que el de América Latina finalizó en 3,40 puntos. Considerando los países de la región, los cinco de menor riesgo financiero han sido Chile (1,26), Uruguay (1,30), Perú (1,62), Panamá (1,65) y Guatemala (2,20). Por su parte, los de mayor probabilidad de incumplimiento son Venezuela y Argentina, con 257,22 y 15,51 puntos, respectivamente.

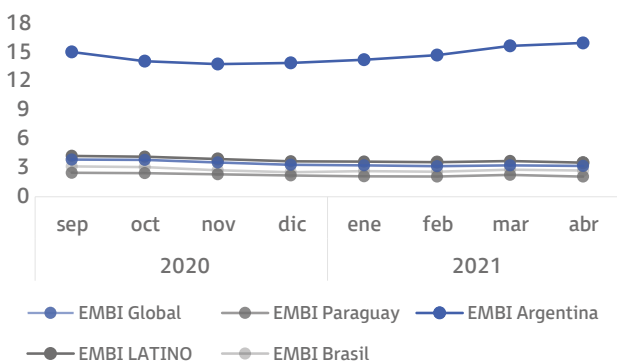
EMBI PAÍSES MERCOSUR – ABRIL 2021



Fuente: Elaboración MENTU en base a datos de Invenómica

Mecanismo relacionado con políticas de EE.UU. incidiría en el riesgo país

EVOLUCIÓN DEL RIESGO PAÍS GLOBAL, REGIONAL Y DE NACIONES SELECCIONADAS (EN PUNTOS)



Fuente: Elaboración MENTU en base a datos de Invenómica

Además del panorama macroeconómico y político propio de cada país, los riesgos principales que pueden revertir el desempeño estable del EMBI están vinculados con la incertidumbre relacionada en torno a la continuidad de las políticas monetarias expansivas en EE.UU., haciendo que las posibilidades de que los capitales fluyan de los países emergentes a los desarrollados se incrementen.

Una recuperación de la economía y la inflación estadounidenses podría aumentar la preferencia por el menor riesgo, bajar el precio de los bonos en América Latina y, en consecuencia, incrementar el riesgo país al aumentar las tasas obtenidas.

Un riesgo país bajo posibilita atracción de inversiones extranjeras

El EMBI de América Latina se aproxima a niveles previos a la pandemia, lo que significa mejores condiciones relativas para obtener financiamiento externo.

Un menor riesgo país aumenta la disponibilidad de recursos para financiar proyectos de más largo plazo, traducándose en numerosos beneficios tanto para las empresas como para los Gobiernos, especialmente en lo que respecta a la necesidad de financiamiento para solventar el gasto público.

Transmitir confianza y seguridad a los acreedores mediante fundamentos macroeconómicos sólidos y seguridad jurídica es importante no sólo para un costo más bajo de la deuda sino también para la inversión extranjera, y podría atraer capital externo que el sector financiero pueda gestionar en el país.

Nacional

Proyecciones de crecimiento ajustadas a la baja por complicado panorama sanitario

Condicionados por la situación sanitaria y la imposición de nuevas restricciones, la demanda y el consumo no se están recuperando como se esperaba, particularmente en el caso de los sectores de comercio y de servicios. Considerando este contexto, el BCP redujo su proyección de crecimiento económico de 4% a 3,5% para el 2021.

Crisis sanitaria del primer trimestre reduce ritmo de actividad económica

Dado el contexto de incremento significativo en el número de casos con Covid-19 así como el lento avance del programa de inmunización, y por consiguiente la imposición de nuevas restricciones para frenar los contagios, el BCP redujo finalmente su proyección de crecimiento económico de 4% a 3,5% para el corriente año.

Desde el enfoque de la oferta, la revisión se debió principalmente al ajuste de 5% a 3,7% de la estimación para el sector servicios. Se prevé que los sectores de construcción y manufactura sean los más dinámicos, mientras que, por el lado del gasto, se proyecta un menor crecimiento del consumo tanto privado como público, y de la inversión.

CRECIMIENTO 2021 DE LOS PRINCIPALES SECTORES ECONÓMICOS (EN PORCENTAJE)



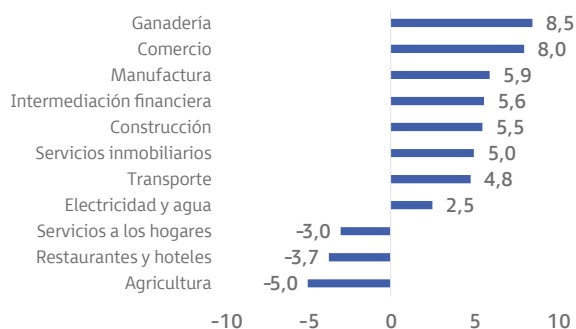
Fuente: Banco Central del Paraguay

Precios internacionales podrían contribuir a la recuperación económica paraguaya

Entre los factores que incidirían positivamente en el desempeño de la economía durante el 2021, la banca matriz tiene perspectivas favorables para el sector agropecuario, en particular para la ganadería por la diversificación de los destinos de exportación de carne bovina; y para la soja, que favorecida por la suba de los precios internacionales podría compensar la caída en su volumen de producción.

Además, se espera que el panorama externo favorable donde el comercio regional estaría retornando a niveles de prepandemia, las medidas expansivas de política adoptadas y la adaptación de las empresas a las nuevas formas de trabajo, impulsen el desarrollo de la actividad.

PROYECCIONES DE CRECIMIENTO PARA SECTORES SELECCIONADOS (EN PORCENTAJE)



Fuente: Banco Central del Paraguay

Consideraciones para el sector financiero

Pese al ajuste a la baja, una proyección de crecimiento positiva significaría una oportunidad para el sistema financiero de acompañar la recuperación a través de la financiación de los proyectos.

Desde reimaginar el lugar de trabajo, hasta acelerar la transformación digital, el sector financiero es un aliciente importante de recuperación económica.

En la incertidumbre, las autoridades han tratado de encontrar un equilibrio entre el fortalecimiento del sector bancario y la flexibilidad necesaria para estimular y mantener el crédito.

El sector financiero y el Gobierno deberían trabajar facilitando la competitividad y la canalización de los recursos hacia la inversión, permitiendo los beneficios de la innovación, y manteniendo la estabilidad financiera.

Menor producción de soja sería compensada por altos precios

La cosecha de la zafra sojera principal 2020/2021 ha finalizado. Si bien no existen aún datos oficiales acerca del volumen de producción, se estima que la misma sería de entre 9 y 10 millones de toneladas, inferior a la producción récord del año anterior, debido a los menores rendimientos obtenidos.

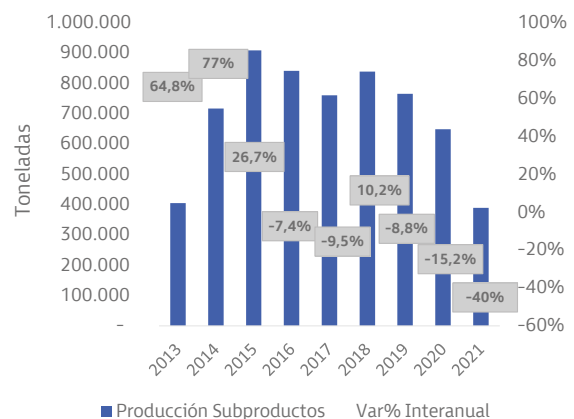
Siembra tardía se tradujo en menor cosecha y exportación de granos

Debido al retraso en la cosecha de soja generado por la siembra tardía, la cantidad de soja exportada durante el primer trimestre del 2021 fue de 1.487.679 toneladas, cifra 15,6% menor interanualmente. No obstante, mediante los altos precios el ingreso de divisas fue de USD 615,5 millones, superior en 10,4% a lo recaudado en el mismo periodo del 2020.

Asimismo, la producción de derivados de la soja -aceite, harina y cascarilla- se vio afectada por la falta de la materia prima, siendo el volumen producido 389.034 toneladas, registro más bajo desde el año 2012 teniendo en cuenta el primer trimestre de cada año.

En efecto, las exportaciones de los mismos se redujeron en 6,6%, siendo la harina el principal derivado de la oleaginosa, producido y exportado.

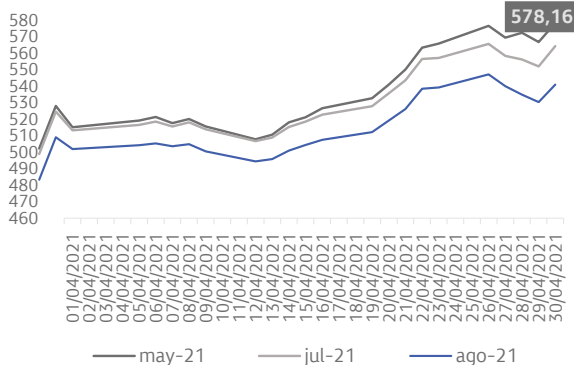
PRODUCCIÓN DE DERIVADOS DE LA SOJA (ACEITE, HARINA, CASCARILLA) - PRIMER TRIMESTRE



Fuente: Elaboración Mentu con datos del BCP

Precios de la soja llegan a un pico no registrado desde el año 2013

PRECIOS FUTUROS CBOT DE LA SOJA EN USD/TON (30/03/21 AL 30/04/21)



Fuente: Bolsa de Comercio de Rosario

Los precios de la soja en la bolsa de Chicago siguen con tendencia alcista, llegando a valores por encima de los USD 570/ton, cifra récord no registrada desde el año 2013.

Las principales causas de este rally de ganancias fueron el dinamismo de la demanda por parte de China y de otros países importadores, así como las condiciones climáticas de EE.UU. que no favorecen al desarrollo de los cultivos de soja en dicho país que se encuentra en plena época de siembra.

Según analistas internacionales, debido a los bajos stocks finales, la sustancial demanda y la recuperación económica de EE.UU. y China, los precios podrían alcanzar nuevos máximos durante el corriente año.

Impacto positivo en la economía del país en contexto de crisis

Luego de siete años de que la soja experimente precios deprimidos, los altos valores actuales compensarían las pérdidas productivas y permitirían a los productores cubrir sus deudas acumuladas.

Los mayores ingresos gracias a los altos precios motivarían al productor a aumentar su producción y a mejorar la tecnología utilizada, pudiendo aumentar

la superficie de siembra que en la zafra actual fue de 3.701.631 hectáreas, 1,8% más que en la zafra anterior. Esto podría significar una mayor demanda de créditos de parte del segmento.

El Departamento de Agricultura de Estados Unidos (USDA) estima que se exportarían 6 millones de toneladas de soja, correspondiendo a una entrada de divisas de aproximadamente USD 2.700 millones, 25,8% más que en el 2020. Concretar esta estimación requiere buscar opciones a la escasa navegabilidad del río Paraná.

Datos estadísticos

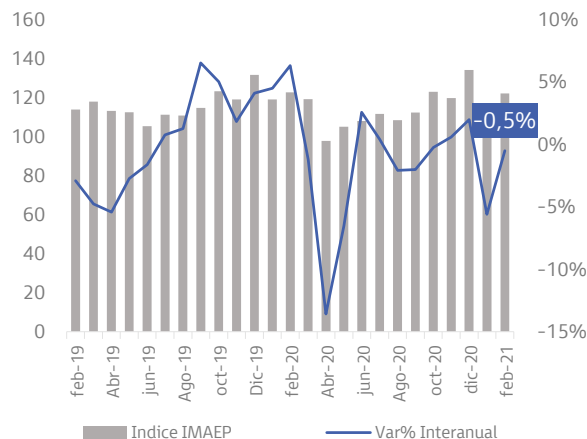
Coyuntura económica

El Indicador de la Actividad Económica (IMAEP) registró una disminución de 0,5% interanual en febrero, lo cual, se explica por el desempeño negativo de los servicios, la distribución de energía y el sector agrícola.

En lo relacionado a las ventas, el Estimador de Cifras de Negocios (ECN) señala que los rubros con incrementos fueron servicios de telefonía móvil, materiales de construcción y equipamientos del hogar, con variaciones interanuales de 6,7%, 4,7% y 2,8%, respectivamente. Por su parte, el indicador del rubro de grandes tiendas y prendas de vestir cayó 14,2%, y se dieron pérdidas de 10,5% en hiper, supermercados, distribuidoras y otros.

Ante las medidas de restricciones establecidas a modo de mitigar el número de contagios de Covid-19, el dinamismo de la actividad económica disminuiría, afectando, en mayor medida, al sector terciario que viene arrastrando las pérdidas ocasionadas en el 2020.

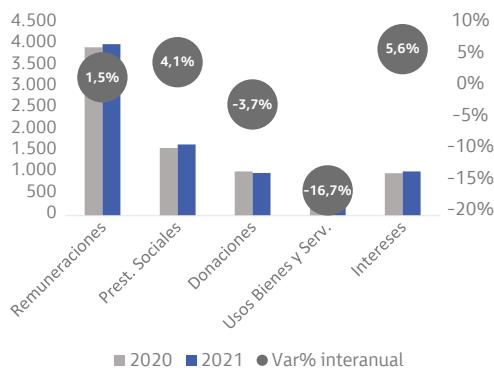
EVOLUCIÓN DE LA ACTIVIDAD ECONÓMICA



Fuente: Elaboración Mentu con datos del BCP

Sector fiscal

GASTOS ACUMULADOS A MARZO (EN MILES DE MILLONES DE GS.)



Fuente: Ministerio de Hacienda

Los gastos totales del Estado al cierre del primer trimestre del corriente año ascendieron a Gs. 8,31 billones, cifra 0,3% menor a la registrada en el primer trimestre del 2020. Dicha retracción se explica por la disminución del 16,7% de los gastos destinados a usos de bienes y servicios.

Por su parte, los ingresos totalizaron Gs. 8,62 billones, presentando un incremento de 7% en relación al mismo periodo del año anterior, explicado por el aumento de 6,5% de los ingresos tributarios que se produce tras las prórogas concedidas en marzo del 2020.

No obstante, dada la necesidad de inversión para la recuperación, el déficit fiscal a marzo representó el 0,3% del PIB.

Créditos del sistema bancario

Sectores MÁS dinámicos	Marzo - 20 (*)	Marzo - 21 (*)	Var. Interanual	Diferencia(*)
Otros sectores económicos	5.290.806	8.448.290	59,7%	3.157.484
Construcción	2.116.553	3.022.669	42,8%	906.116
Servicios Personales	1.959.682	2.498.391	27,5%	538.708
Sectores MENOS dinámicos				
Agricultura	15.388.369	14.458.104	-6,0%	-930.265
Comercio al por menor	6.347.093	6.041.589	-4,8%	-305.504
Agribusiness	6.679.576	6.617.157	-0,9%	-62.419

Fuente: Elaboración Mentu con datos del BCP. *Datos en millones de Gs.

El saldo registrado de la cartera de créditos al cierre del primer trimestre del corriente año ascendió a Gs. 99,1 billones, que, si bien significa un aumento interanual de 5,5%, es 1,2% menor al de febrero.

Los sectores más dinámicos fueron otros sectores económicos con un crecimiento interanual de

59,7%, seguido por el rubro de la construcción con un incremento de 42,8%, impulsado por la ejecución de obras.

Entre los segmentos menos dinámicos se encuentran agricultura, comercio al por menor y agribusiness con reducciones del 6%, 4,8% y 0,9%, respectivamente.

Principales resultados

0,1 %

Inflación
Abril
2021

-0,6 %

Crecimiento
2020 (*)

3,5%

Crecimiento
2021 (*)

Fuente: BCP (*) Estimaciones

Encuesta sobre Expectativas de Variables Económicas - EVE

Releva expectativas de agentes claves del mercado sobre las principales variables económicas.

Crecimiento del PIB 2021	3,7%
Cotización del dólar cierre Abril 2021	Gs. 6.340
Cotización del dólar cierre Mayo 2021	Gs. 6.310
Cotización del dólar cierre 2021	Gs. 6.600
Cotización del dólar cierre 2022	Gs. 6.600

Fuente: BCP

Crecimiento / Variación % del PIB

	2020 (%)	2021* (%)	2022* (%)
Paraguay	-0,9	4,0	4,0
Brasil	-4,1	3,7	2,6
Uruguay	-5,7	3,0	3,1
Argentina	-10	5,8	2,5
Chile	-5,8	6,2	3,8
Venezuela*	-30,0	-10,0	-5,0

(*) Estimaciones

Fuente: FMI WEO Abril 2021

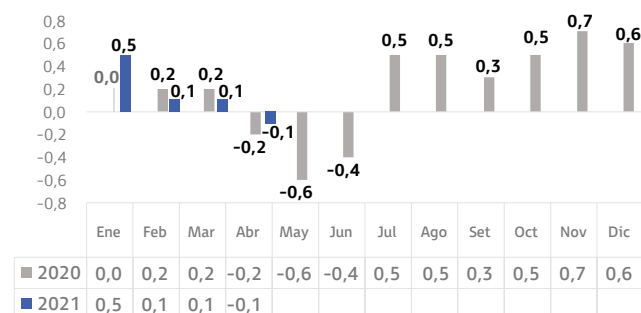
“El FMI proyecta que la economía de América Latina y El Caribe crecería 4,6% en el 2021. Sin embargo, la recuperación dependerá del dinamismo de la vacunación a la población y también de la eficacia de las políticas económicas implementadas para hacer frente a las pérdidas monetarias que persisten en este segundo año de pandemia”

Inflación (%)

Países	2020	2021 (*)	2022 (*)
Paraguay	2,2	3,2	3,2
Brasil	4,5	4,5	3,5
Uruguay	9,4	7,5	6,0
Argentina	36,1	n.d.	n.d.
Chile	2,9	3,0	3,0
Venezuela*	2.960	5.500	5.500

Fuente: FMI WEO Abril 2021 (*) Estimaciones

Paraguay. Inflación mensual (%)



Fuente: Informe de Inflación (IPC) - BCP

Cotización del dólar

VISIÓN BANCO
Cotización dólar efectivo al 30/04/21
COMPRA: GS. 6.470
VENTA: GS. 6.630



BCP
Cotización mercado libre fluctuante al 30/04/21
COMPRA: GS. 6.570
VENTA: GS. 6.591