

Visión Económica

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

Agosto 2020



ELABORADO
POR

MENTU

VISION Banco

Introducción

¿Qué ocurre en la economía?



Mundial

El Departamento de Agricultura de los Estados Unidos (USDA) estima que la producción mundial de la soja totalizaría 370,4 millones de toneladas y tendría un crecimiento de 9,8% en la zafra 2020/2021, cuyo efecto

en los precios sería contrarrestado en parte por la mayor demanda de China. De concretarse la reactivación, las exportaciones globales de la oleaginosa aumentarían en 0,5%.

Coyuntura regional:

La calificación soberana de los países de América Latina está condicionada por los efectos que la crisis del Covid-19 ha tenido en la economía y el



alto endeudamiento al que se tuvo que recurrir para enfrentarlos, lo que deterioraría los indicadores de solvencia y con ello el flujo de capitales.

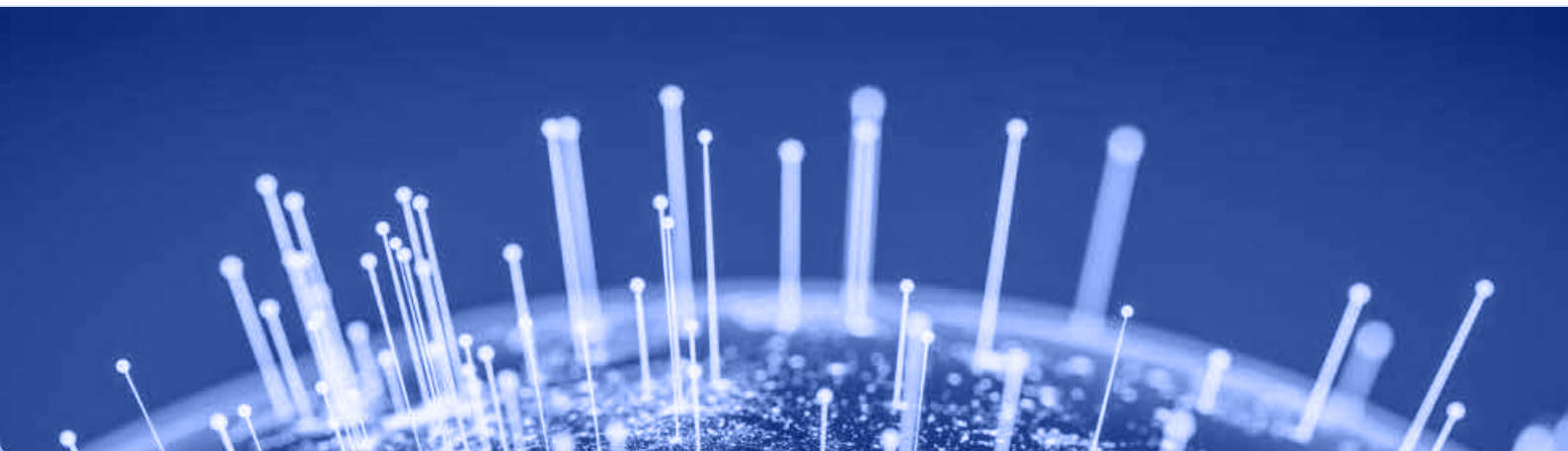
En el ámbito nacional:

El Presupuesto General de Gastos de la Nación (PGN) para el ejercicio fiscal 2021 fue elaborado con una reducción de 0,7% en el total de gastos con respecto al presupuesto vigente.

La protección social y las inversiones son ejes fundamentales dentro del mismo, para el que se ha

solicitado una ampliación hasta el 4% del límite de déficit previsto.

El presupuesto debería ser un instrumento para propiciar la reactivación de la economía que enfrenta los efectos de la crisis, que ha causado una reducción de la fuerza laboral y de la población ocupada, lo que se traduce en menos ingresos disponibles para el consumo.



Producción mundial de soja sería mayor en la siguiente zafra

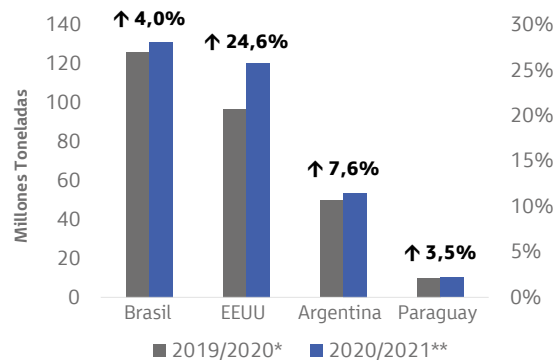
Según el último informe del USDA, la producción mundial de soja correspondiente a la zafra actual alcanzaría 337,28 millones de toneladas, cifra 6,4% menor a la producción de la zafra anterior. Sin embargo, la institución americana prevé una producción mundial de 370,40 millones de toneladas para la siguiente campaña.

Cosecha récord de soja para la zafra 2020/2021

Las perspectivas para la producción mundial de soja para la siguiente zafra 2020/2021 muestran un incremento interanual de 9,8% respecto a la campaña actual. Ello se debería al aumento de la producción de los principales países productores. Cabe mencionar que se prevé una cosecha récord en Estados Unidos (EE.UU.) y para el caso de Brasil se proyecta que el área sembrada será la más alta en seis años.

Por su parte, la exportación mundial de la oleaginosa sería de 165,49 millones de toneladas, es decir, 0,5% mayor a los envíos de la zafra actual. Esto se explicaría, principalmente, por la mejora de 28,8% en las exportaciones de EE.UU. y la demanda de 99 millones de toneladas que tendría China.

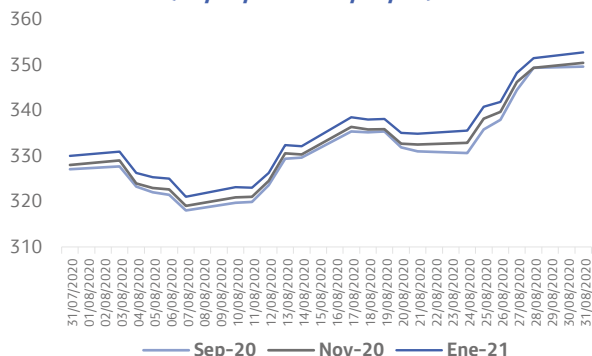
PRODUCCIÓN DE SOJA DE LOS PRINCIPALES PAÍSES PRODUCTORES



*Estimaciones / **Proyecciones
Fuente: Elaboración Mentu con datos del USDA

Tras la recuperación de China, los precios de la soja han mejorado

PRECIOS FUTUROS CBOT DE LA SOJA EN USD/TON (31/07/20 AL 31/08/20)



Fuente: Bolsa de Comercio de Rosario

Si bien la mayor producción estimada presionaría a la baja de los precios de la soja, que en el primer semestre habían llegado a un mínimo de USD 301,95/ton, debido a la débil demanda mundial, la reactivación del gigante asiático ha posibilitado que hayan recuperado valor, cerrando el último día de agosto en USD.349,53/ton, USD.350,36/ton y USD.352,65/ton, para los contratos de septiembre, noviembre y enero, respectivamente.

Se destaca la importante demanda por parte de China de la soja brasileña, siendo uno de los motivos la depreciación del real frente al dólar, que contribuyó a que el país vecino se convirtiera en el principal proveedor de granos de soja al gigante asiático.

¿Cómo afecta esta situación a Paraguay?

El efecto de la mayor producción mundial de la soja sería contrarrestado por una mayor demanda por parte de China, que se traduciría en un aumento de las compras brasileñas de la soja paraguaya, lo que ya en la presente zafra contribuyó a las exportaciones de la oleaginosa que a julio llegaron a 4,8 millones toneladas, 15,6% mayor al valor exportado en el mismo periodo del 2019.

Según el USDA la producción de soja en Paraguay para la siguiente zafra sería de 10,25 millones de toneladas y los envíos sumarían 6,30 millones de toneladas, incrementándose en 6,8% en comparación con las exportaciones de la zafra 2019/2020.

Exportaciones de soja más dinámicas podrían incrementar las solicitudes de créditos para dar respuesta a la mayor demanda así como podrían contribuir a reducir el riesgo del sector.

Regional

Calificación soberana de América Latina condicionada por la lenta recuperación

Considerando que América Latina en su conjunto pasa por un shock sin precedentes debido a la pandemia del coronavirus, y que hoy la región representa el 40% de los nuevos casos diarios, la actividad económica aún se encuentra débil esperándose que vuelva a sus niveles normales recién en el 2022, lo que afecta la calificación soberana de los países.

Países con perfil fiscal débil serán los de mayor impacto

El impacto que ha generado la llegada del Covid-19 a las economías de la región se traducirá en indicadores de solvencia más deteriorados, por el incremento de deuda y el bajo nivel de crecimiento del PIB que, dependiendo de la situación inicial de cada país, podría influir en mayor o menor medida.

Así también, entre los factores que afectarían el crecimiento de la región se encuentran la ausencia de una recuperación de los precios de las materias primas y las restricciones fiscales. Es así que, la agencia internacional Moody's ajustó la calificación de riesgo soberano para países con perfiles fiscales débiles y con problemas para estabilizar el nivel de deuda.

CALIFICACIÓN SOBERANA, PAÍSES SELECCIONADOS

PAÍS	CALIFICACIÓN	CALIDAD
Chile	A1	Grado superior
Perú	A3	
Colombia	Baa2	Grado medio superior
Uruguay	Baa2	
Paraguay	Ba1	Grado de no inversión especulativo
Brasil	Ba2	
Ecuador	Caa3	Riesgo sustancial, extremadamente especulativa, con cierta perspectiva de recuperación
Argentina	Ca	

Fuente: Moody's

Brasil se encuentra en una mejor posición que Argentina

EVOLUCIÓN DE LA DEUDA COMO PORCENTAJE DEL PIB



Fuente: Elaboración Mentu en base a datos Banco Central de Argentina y Brasil

Moody's otorgó a Brasil una calificación "Ba2 estable", considerando que el gobierno ha implementado medidas de ajuste para estabilizar el crecimiento de la deuda pública, así como un estímulo fiscal y monetario para contrarrestar la desaceleración económica. Teniendo en cuenta que existe una dependencia del mercado interno para financiar los déficits presupuestarios, la nueva reducción de la tasa Selic en 25 puntos básicos realizada en agosto está ayudando a reducir el costo de financiamiento para Brasil.

Por su parte, Argentina ha sido posicionada como la segunda peor considerando que la falta de acceso a financiamiento en los mercados externos y las presiones de liquidez se agravaron con el choque de la pandemia.

¿Cómo afecta esta situación a Paraguay?

La prudencia fiscal y la gestión del plan de recuperación económica serán determinantes para el futuro de la calificación crediticia, lo que determinará los niveles y las condiciones de créditos a los que los países puedan acceder para impulsar su recuperación.

Si bien la calificación dada a Paraguay ha sido mejor que la de sus vecinos, la menor capacidad de deuda y la baja confianza de los inversionistas en los mismos afectará su capacidad de recuperación, y con ello su importación de productos paraguayos, lo que impactaría a la economía nacional considerando que son los principales socios comerciales.

En especial, los sectores comercial, industrial, ganadero y agropecuario serán los que mayor impacto recibirían ante esta situación, por lo que necesitarían más créditos para financiar su actividad, siendo dichos segmentos los de mayor participación en la cartera total.

Gobierno presentó proyecto de PGN para el ejercicio 2021

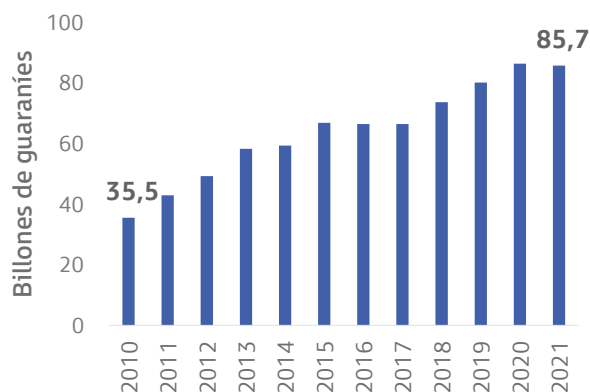
El Proyecto de Ley del Presupuesto General de la Nación (PGN) para el ejercicio fiscal 2021 fue concluido en agosto teniendo como eje principal a los Objetivos de Desarrollo Sostenible, la Perspectiva de Género, la Primera Infancia y la implementación de un sistema de Protección Social centrado en el bienestar y desarrollo social de los ciudadanos.

PGN 2021 será menor al del ejercicio vigente

El proyecto de Presupuesto General de la Nación para el ejercicio 2021 totaliza Gs. 85,7 billones, es decir, USD 12.089 millones al tipo de cambio presupuestario de Gs.7.089/USD. Esta cifra es 0,7% inferior al presupuesto vigente y representa el 33% del Producto Interno Bruto (PIB) estimado para el 2021.

La distribución será de 58,7% en gastos corrientes, 36,8% en gastos de capital y 4,5% en gastos de financiamiento. Si bien los gastos corrientes y de financiamiento presentan un crecimiento de 0,7% y 41,3%, respectivamente, respecto al ejercicio actual, los gastos de capital se reducirían en 6,2%, pese a la necesidad de más inversiones para respaldar la recuperación económica.

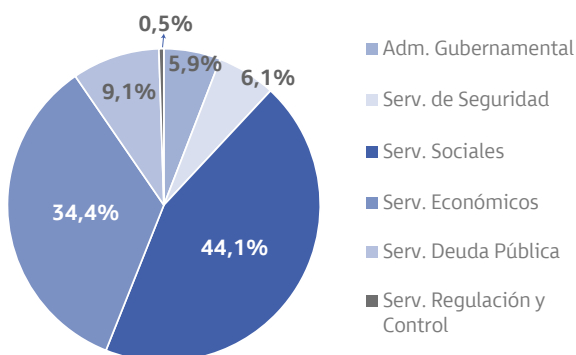
PRESUPUESTO GENERAL DE LA NACIÓN



Fuente: Ministerio de Hacienda

Protección social cobra relevancia ante contexto actual

COMPOSICIÓN POR FINALIDAD DEL GASTO PGN 2021



Fuente: Ministerio de Hacienda

Dentro del presupuesto se prevé destinar Gs. 33,4 billones en las diversas acciones vinculadas a la Protección Social, organizadas en tres pilares: integración, 64%, previsión social, 33%, e inserción, 3%.

Por otra parte, considerando que las obras públicas jugarán un papel importante para impulsar a la economía, el proyecto prevé un total de Gs. 4,7 billones para infraestructura, apostando así a un incremento del 8% de la red vial nacional. Así también, el presupuesto contempla un total de Gs. 5,8 billones destinados al sector salud, con lo que se busca mejorar la atención en cuanto a los servicios, reducir la tasa de mortalidad infantil a 12,6%, y mejorar la infraestructura sanitaria.

Efectos en la economía paraguaya

Considerando que se prevé que el 13,2% del PGN se financie mediante la toma de compromisos por un total de Gs. 11,3 billones, son necesarios una mayor prudencia fiscal y un ajuste sostenido de los gastos, así como una mejora de su calidad, teniendo en cuenta que el nivel de ingresos no recuperaría al ritmo esperado.

Si bien el presupuesto se enmarca dentro del tope de 1,5% del PIB establecido en la Ley de Responsabilidad Fiscal (LRF), se solicitó la ampliación de este límite hasta 4% a modo de continuar con las inversiones aprobadas.

Un déficit fiscal sostenido afecta el clima de negocios y supone una menor disponibilidad de recursos en el sector privado, incidiendo en la capacidad de pago de los agentes, así como la demanda de créditos, por lo que el aumento de las garantías otorgadas será necesario para incentivar el crédito a los sectores más afectados.

Fuerza laboral es menor en el segundo trimestre del año

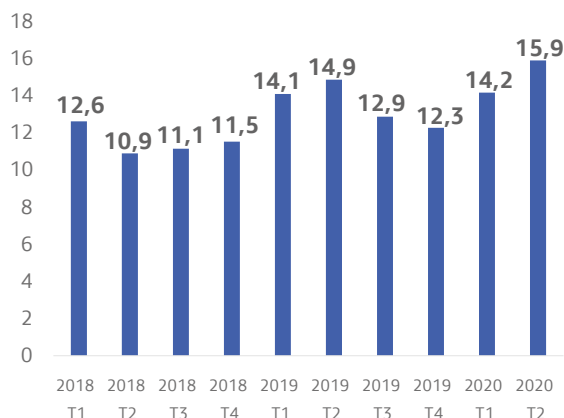
La llegada del Covid-19 al país ha afectado en mayor medida al empleo de jóvenes y mujeres, dado que ha implicado una reducción de la actividad económica, principalmente del comercio, el turismo, y los restaurantes y hoteles, que tuvieron que suspender a sus trabajadores. Esta situación generó que la fuerza de trabajo se reduzca, y con ello el nivel ingresos percibido por los agentes.

Población ocupada se redujo 4,8%

Según la Dirección General de Estadísticas, Encuestas y Censos (DGEEC), en el segundo trimestre del corriente año la tasa de la fuerza laboral de trabajo a nivel nacional, es decir, la suma de la tasa de población ocupada más la desocupada, fue de 66,7%, lo que se traduce en 3,4 millones de personas, cifra 4,5 puntos porcentuales (p.p.) inferior comparada con la del mismo periodo del año anterior, siendo así la más baja registrada en tres años.

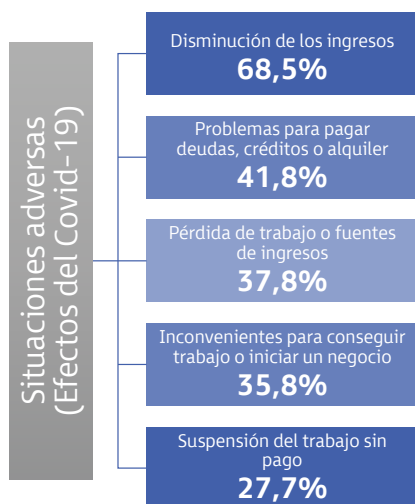
En ese sentido, la Población ocupada totalizó 3,1 millones de personas y disminuyó 4,8% respecto al mismo trimestre del 2019, teniendo dicha caída un mayor impacto en las mujeres residentes en áreas urbanas del país.

TASA COMBINADA DE SUBOCUPACIÓN Y DESEMPLEO (EN PORCENTAJE)



Fuente: Elaboración Mentu en base a datos de la DGEEC

Uno de los principales efectos del Covid-19 fue la pérdida de ingresos



Fuente: Elaboración Mentu en base a datos de la DGEEC

Si bien la tasa de desempleo se ubicó en 7,6%, reduciéndose levemente, la tasa de subocupación fue de 7,7%, con lo que más de 500 mil personas activas no contaban con empleo en el momento de la entrevista o trabajaban menos horas de las que estaban dispuestas a hacerlo.

El 37,8% de los encuestados afirmó haber perdido el trabajo o fuente de ingresos y el 35,8% reportó inconvenientes para conseguir trabajo o iniciar un negocio. Así, la disminución en la tasa de desocupados podría estar reflejando la dificultad de muchas personas de buscar un nuevo empleo luego de perder el suyo debido a la crisis sanitaria y económica, por lo que las mismas estarían formando parte de las 235,5 mil personas que se sumaron a la población inactiva.

Sector agropecuario y de construcción contribuirían a la reactivación económica

La reducción de empleos se dio principalmente en el sector terciario, específicamente en la rama comercial, que tuvo alrededor de 237 mil personas ocupadas menos, cuya capacidad de pago de obligaciones sería inferior ya que sus ingresos se verán comprometidos, por lo que la morosidad del segmento consumo aumentaría.

En compensación se dio un aumento de aproximadamente 34 mil personas ocupadas en el sector secundario, mayormente del sector construcción,

y de 75 mil personas en el sector agrícola, las cuales necesitarían créditos para hacer frente a la recuperación gradual de su actividad económica.

La formalización de las empresas y el aumento de las garantías otorgadas podrían propiciar la concesión de más créditos que posibiliten su liquidez y contribuyan a minimizar la destitución de los trabajadores.

Datos estadísticos

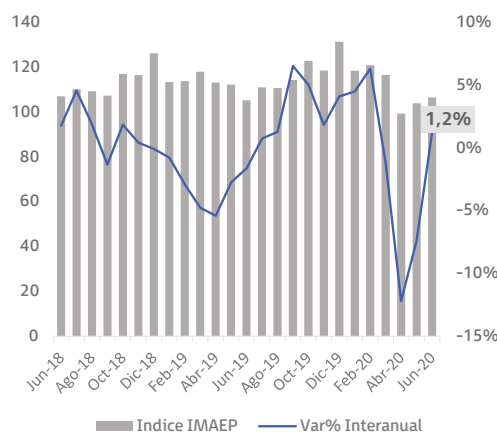
Coyuntura económica

Luego de tres meses con cifras negativas, en junio la actividad económica registró un aumento interanual de 1,2%, lo cual, se explica por la flexibilización de la cuarentena que permitió la reactivación de las actividades económicas.

Acorde a ello, el Estimador de Cifras de Negocios (ECN), creció 2,3%, siendo los rubros que presentaron mayores incrementos los de materiales de construcción, equipamientos del hogar y servicios de telefonía móvil, con aumentos interanuales del 25,1%, 10,2% y 8,5% respectivamente. En cuanto a los rubros que presentaron mermas, fueron grandes tiendas y prendas de vestir con 18,5% menos de ventas, combustible con caídas del 5,9% en ventas y vehículos con una contracción del 5,6%.

Pese a los resultados positivos del mes de junio, existen varios sectores, como el gastronómico y hotelería, que siguen con importantes pérdidas económicas, mientras que la incertidumbre persiste.

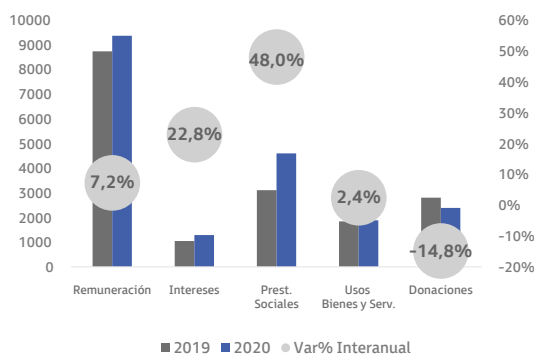
INDICADOR MENSUAL DE LA ACTIVIDAD ECONÓMICA DE PARAGUAY (IMAEP)



Fuente: Elaboración Mentu con datos del BCP

Sector fiscal

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



Fuente: Elaboración Mentu con datos del MH

Los gastos totales del Estado ascendieron a julio a Gs. 20,4 billones, cifra 10,8% mayor a la registrada en los primeros siete meses del 2019. Las prestaciones sociales continuaron siendo los gastos con mayor crecimiento, con 48% más en relación mismo periodo del año pasado.

Las remuneraciones, que constituyen el mayor componente del gasto, registraron un aumento interanual de 7,2%. El aumento de salario de docentes, fuerzas públicas y las nuevas contrataciones del personal de blanco explicarían dicha expansión.

Por otra parte, los ingresos fueron de Gs. 17,2 billones, presentando una caída interanual de 12,2%, explicada por las retracciones del 35,4% de los ingresos de las binacionales y del 14% de los ingresos tributarios. De esta manera el déficit a julio representó el 2,8% de PIB.

Créditos del sistema bancario

Sectores MÁS dinámicos

	Julio -19 (*)	Julio -20 (*)	Var. Interanual	Diferencia
Otros Sectores Económicos	4.351.620	7.027.031	61,5%	2.675.411
Construcción	2.319.118	2.666.257	15,0%	347.140
Agribusiness	5.806.767	6.669.268	14,9%	862.501
Servicios personales	1.896.235	2.178.283	14,9%	282.048

Sectores MENOS dinámicos

Intermediación Financiera	1.139.820	925.166	-18,8%	-214.653
Vehículos	3.570.282	3.312.332	-7,2%	-257.950
Industria	7.421.865	7.479.540	0,8%	57.675

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

En el mes de julio del 2020, el saldo registrado de la cartera de créditos del sistema bancario fue de Gs. 96,2 billones, lo que significó un aumento interanual de 10% respecto al mismo mes del año anterior.

Los sectores más dinámicos fueron otros sectores económicos, con un crecimiento de 61,5%, seguido

por el sector de la construcción, el cual, aumentó en 15,0% y los servicios personales y agribusiness con un incremento de 14,9%. Entre los segmentos menos dinámicos se encuentran la intermediación financiera, el sector de venta, mantenimiento y reparación de vehículos y la industria con variaciones de -18,8%, -7,2% y 0,8%, respectivamente.

Principales resultados



Inflación
Agosto
2020



Crecimiento
2019 (*)



Crecimiento
2020 (*)

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 2020	-3,4%
Cotización del dólar cierre Agosto 2020	Gs. 6.925
Cotización del dólar cierre Setiembre 2020	Gs. 6.910
Cotización del dólar cierre 2020	Gs. 6.903
Cotización del dólar cierre 2021	Gs. 6.810

Fuente: BCP

Crecimiento / Variación % del PIB

	2019 (*)	2020 (*)	2021 (*)
Paraguay	0,2	-5,0	4,0
Brasil	1,1	-9,1	3,6
Uruguay	0,2	-3,0	5,0
Argentina	-2,2	-9,9	3,9
Chile	1,1	-7,5	5,0
Venezuela	-35,0	-15,0	-5,0

(*) Estimaciones

Fuente: FMI Revisión Abril 2020 y actualizaciones

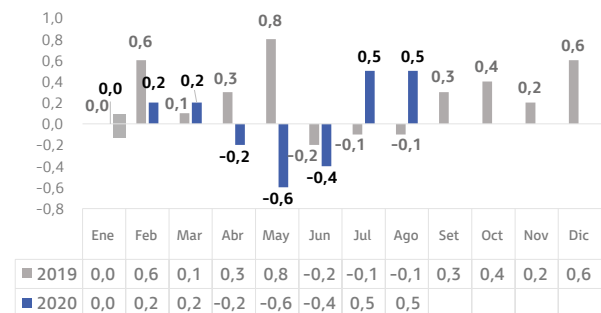
“Pese a que la caída económica causada por la crisis del Covid-19 fue sincrónica a nivel mundial, América Latina y Europa son las dos regiones con menor ritmo de recuperación por su dependencia del turismo y los servicios, sumándose en el segundo caso los precios internacionales bajos”

Inflación (%)

Países	2019	2020 (*)	2021 (*)
Paraguay	2,8	2,9	3,2
Brasil	3,7	3,6	3,3
Uruguay	7,9	8,8	7,9
Argentina	53,5	n.d.	n.d.
Chile	2,3	3,4	2,9
Venezuela	19.906	15.000	15.000

Fuente: FMI WEO Abril 2020 (*) Estimaciones

Paraguay. Inflación mensual (%)



Fuente: Informe de Inflación (IPC) - BCP

Cotización del dólar

VISIÓN BANCO
Cotización dólar efectivo al 31/08/20
COMPRA: GS. 6.870
VENTA: GS. 6.950



BCP
Cotización mercado libre fluctuante al 31/08/20
COMPRA: GS. 6.954
VENTA: GS. 6.962