

Visión Económica

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

Enero 2022



ELABORADO
POR

M=NTU

VISION Banco

Introducción

¿Qué ocurre en la economía?



Mundial

El Fondo Monetario Internacional (FMI) revisó a la baja las proyecciones de crecimiento global, dada la persistencia de factores, tales como las dificultades logísticas y de suministros que elevan costos, contexto en el que la elevada

inflación condujo a que el ajuste de políticas de estímulo de las economías avanzadas se realice con anticipación, mientras que China tiene dificultades en su sector inmobiliario y con el ritmo de crecimiento del consumo.

Coyuntura regional:

América Latina acusa recibo de la coyuntura global en la que la tendencia alcista de los precios de bienes y factores de producción persisten. La mayor parte de los países que la componen enfrentaron variaciones positivas

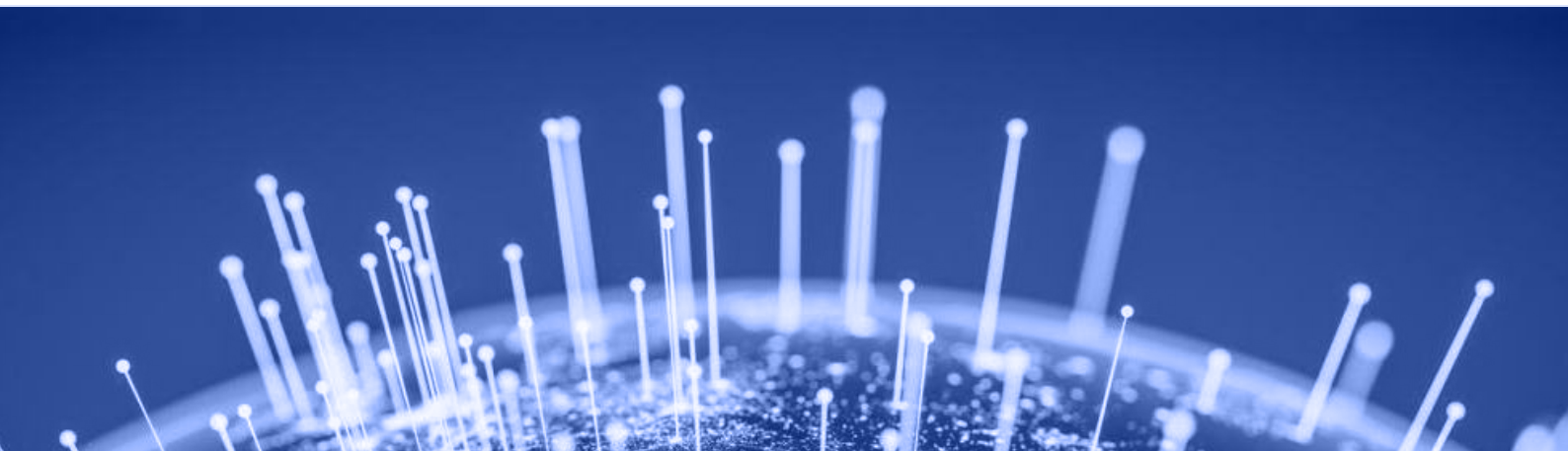


de la tasa de inflación, conduciendo a ajustes importantes de la política monetaria que afectarían al consumo y la inversión dado el encarecimiento del financiamiento.

En el ámbito nacional:

Los precios de los combustibles fueron ajustados nuevamente al alza debido a la suba de la cotización internacional del petróleo. Con ello, la inflación interanual del rubro fue de 34,3%, superando ampliamente a la inflación total. Esto limita el poder adquisitivo, afectando en especial al consumo por la reducción de los ingresos reales.

En este contexto de suba de precios, la pronunciada sequía que estaría afectando a la producción del sector primario, con estimaciones de mermas de hasta el 40% en la producción sojera, así como a la generación de energía eléctrica, se traduciría en ritmo de la recuperación económica nacional menor al esperado inicialmente.



FMI revisa a la baja previsiones de crecimiento global de 2022

La economía mundial inició el 2022 en una posición más débil de lo previsto. En este contexto, el FMI ajustó a la baja sus proyecciones de crecimiento globales y para la mayoría de las economías más importantes, debido a que factores climáticos, sanitarios y políticos, sumados a la inflación, dificultan la senda de la recuperación mundial.

Situación de EE.UU. y China incide en reducción de proyecciones

En su revisión de enero, el FMI ajustó las proyecciones de crecimiento globales anticipando una moderación desde el 5,9% estimado para el 2021 al 4,4% en 2022. Este último dato último es 0,5 puntos porcentuales (p.p.) menor que el anunciado en la edición de octubre, y refleja en importante medida las revisiones a la baja de 1,2 p.p. y 0,8 p.p. para Estados Unidos (EE.UU.) y China, respectivamente.

La actual contracción del sector inmobiliario chino y la recuperación del consumo privado más lenta de lo previsto han limitado sus perspectivas de crecimiento hasta 4,8%. En el caso de EE. UU., el ajuste anticipado de la política de estímulos y los problemas de suministros condujeron a la revisión del crecimiento esperado hasta el 4%.

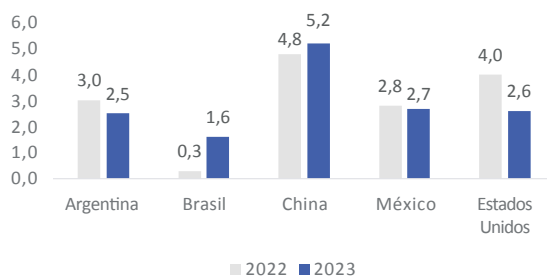
PROYECCIÓN FMI, ENERO 2022 EN PORCENTAJE



Fuente: Fondo Monetario Internacional

Contexto fiscal, monetario y sociopolítico es motivo de revisiones

PROYECCIONES DE CRECIMIENTO DE PAISES SELECCIONADOS



Fuente: Fondo Monetario Internacional

La entidad considera que una política monetaria menos acomodaticia en las economías avanzadas planteará retos a los bancos centrales de las economías emergentes y en desarrollo, en cuanto a flujos de capital, estabilidad monetaria y fiscal.

A nivel mundial prevé que la inflación elevada continuará y que los cortes en las cadenas de suministro, así como los altos precios de la energía persistirán en el 2022. Además, las nuevas variantes del virus del Covid-19 podrían prolongar la pandemia y traducirse en nuevos desafíos para la actividad económica.

Otros riesgos mundiales considerados son las tensiones geopolíticas, y la emergencia climática en curso.

Decisiones en economías avanzadas tendrían efectos en el mundo

El contexto económico mundial se ve afectado por varios factores que limitan el ritmo de la recuperación conduciendo a un ajuste a la baja de las proyecciones de crecimiento global.

Entre dichos factores, la anticipación de normalización de la política monetaria significaría mayores rendimientos en economías avanzadas que incentivarán la salida de capitales, presionando a la baja del valor de las monedas de los mercados emergentes y aumentando la inflación.

El endurecimiento de la política también conlleva costes a nivel local, ya que los prestatarios nacionales tendrán más dificultades para obtener créditos o lo harán en condiciones menos favorables.

Para entender los efectos locales de los movimientos internacionales, la entidad recomienda que los países monitoreen indicadores como las expectativas de inflación, la evolución del salario y los márgenes de las empresas, señales que deberán ser consideradas por el sistema financiero para adoptar medidas que posibiliten mantener resultados favorables.

Controlar la inflación y mantener la recuperación es un desafío regional

En sus proyecciones para el 2022, varios organismos internacionales consideran que la inflación sería el mayor riesgo para la consolidación del crecimiento económico proyectado para el año, considerando sus efectos en el consumo y la inversión, y que a causa de esta se produce el retiro anticipado de las medidas de incentivo.

Presiones inflacionarias podrían incidir en recuperación regional

La recuperación económica de los últimos meses se ve amenazada por las presiones inflacionistas mundiales que impactan en las economías de América Latina, situación que, de acuerdo con análisis y estimaciones de organismos internacionales, probablemente persista en el 2022 y recién se normalizaría en 2023.

En enero, la mayoría de los países latinoamericanos registraron incrementos de entre 3 y 12,4 puntos porcentuales (p.p.) en sus tasas de inflación interanual comparándolas con las del mismo mes del año anterior. Consecuentemente, sus bancos centrales han sido los que han realizado ajustes mayores a las tasas de referencia.

DATOS DE INFLACIÓN INTERANUAL

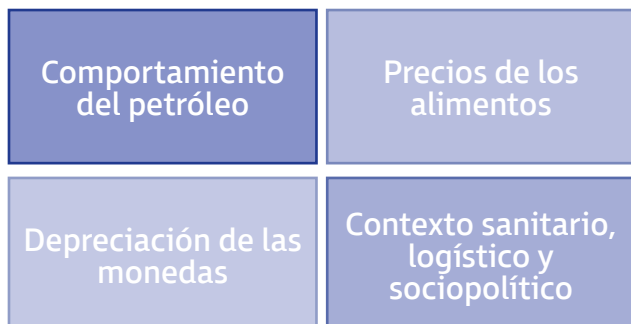
Países	Enero 2021	Inflación Enero 2022
Argentina	38,5%	50,9%
Bolivia	1,2%	0,7%
Brasil	4,6%	10,4%
Chile	3,1%	7,7%
Colombia	1,6%	6,9%
Ecuador	-1,0%	2,6%
Paraguay	2,6%	7,9%
Perú	2,2%	6,9%
Uruguay	8,9%	8,2%

(*) Dato a dic/21

Fuente: Institutos de estadísticas y autoridades monetarias de los países

Normalización anticipada de política monetaria podría limitar demanda

FACTORES QUE INCIDIRÍAN EN LA EVOLUCIÓN DE LA INFLACIÓN REGIONAL



Fuente: Elaboración MENTU en base a noticias de América Economía, Ambito, La Tercera, Folha de Sao Paulo

Si bien el incremento significativo de las tasas de política monetaria ha contribuido a mantener ancladas las expectativas inflacionarias, los analistas anticipan que la fuerte respuesta monetaria podría pesar sobre la demanda doméstica, y de esta manera limitar el crecimiento económico.

Suponiendo que las expectativas de inflación se mantengan ancladas y que la pandemia acabe cediendo, además del ajuste de tasas de política monetaria, para que la inflación se estabilice y reduzca sería necesario que los problemas de la cadena de suministro disminuyan y que la demanda se incline hacia los servicios en lugar de hacia los bienes.

La atención y evaluación permanente es fundamental

El monitoreo constante de los precios y la evaluación de las medidas de política monetaria tomadas por las autoridades en los diferentes países de la región como respuesta a la situación inflacionaria son de consideración esencial para la toma de decisiones en el sector financiero nacional.

Por un lado, la inflación tiene efectos negativos sobre el consumo, segmento que representa el 12,2% de la cartera total, así como en la capacidad de pago de

los agentes, y por el otro, las subas de tasas adoptadas podrían limitar las inversiones y con ello enlentecer la recuperación.

Por ello, es importante que los miembros del sistema financiero se encuentren no sólo evaluando permanentemente la situación de los precios, sino que también estén en comunicación constante con sus pares de la región, para determinar las estrategias que deben tomar en función a las medidas adoptadas y anticiparse a cualquier riesgo o desafío en el corto plazo.

Suba de la cotización del petróleo incide en precios locales

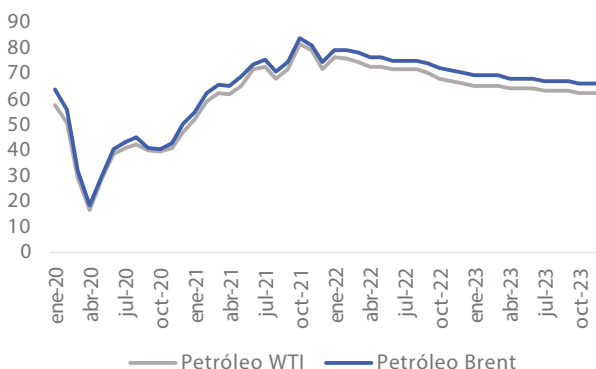
El alto precio actual del petróleo representa una presión al alza sobre los precios locales dada la estructura de la matriz energética nacional, en la que los derivados del crudo tienen importancia vital para el normal funcionamiento de la cadena productiva, en especial la del sector agrícola.

Producción y contextos regionales inciden en altos precios

La decisión de la OPEP de no modificar sus planes iniciales de incrementar gradualmente la oferta de crudo en 400.000 barriles diarios para marzo de 2022, la fortaleza de la demanda asiática, el comportamiento de la variante ómicron y la inestabilidad geopolítica a causa del conflicto en Ucrania impulsaron el precio del petróleo Brent a inicios del año; mientras que condiciones climáticas en Texas, el estado petrolero de EE.UU., presionaron al precio del petróleo West Texas Intermediate (WTI), por las interrupciones en su suministro.

Con ello, y pese a que la Administración de Información Energética prevé una baja para la segunda mitad del 2022, el precio del barril del crudo cerraría el año en niveles similares a los de prepandemia.

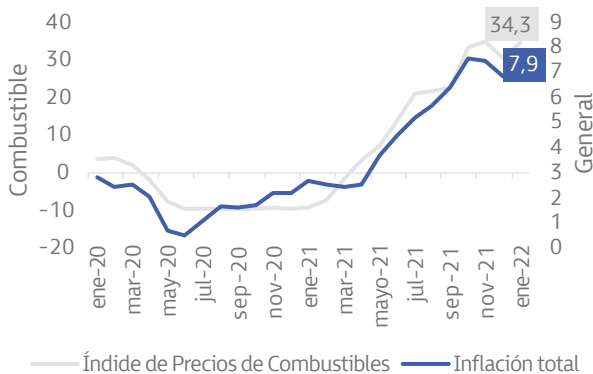
PRECIOS DEL CRUDO, EN USD POR BARRIL



Fuente: U.S. Energy Information Administration

Incremento del combustible, componente fundamental de la inflación

EVOLUCIÓN DE PRECIOS EN PARAGUAY



Fuente: Banco Central del Paraguay

Las implicancias de esta situación en el panorama local son directas. Al ser el combustible un insumo transversal en las estructuras de costos de la mayoría de los sectores de la economía, su tendencia alcista se traslada a los precios finales de los bienes y servicios de estos.

De enero del 2021 al mismo mes del 2022, el incremento del precio de los combustibles alcanzó más del 34%, en el que se destacaron las subas de precios en las naftas, gasoil común y gasoil aditivado.

Ello se dio pese a subsidios y campañas de abaratamiento de su costo, pasando a convertirse en el componente de mayor incidencia en el aumento de la inflación, que sigue una tendencia similar.

El sector financiero debe participar en una estrategia nacional

La cooperación entre los sectores público y privado en busca de medidas para mitigar el impacto de la suba del precio del combustible es esencial, considerando las consecuencias que tiene el aumento de la inflación en el ingreso real de los agentes y por ende en el consumo.

El financiamiento al consumo es una de las opciones que el sector financiero tiene para contribuir a que la

recuperación se consolide. Considerando la importancia de los créditos al consumo en el total de la cartera del sistema bancario, dificultades en el ingreso real de las personas, además de suponer mayores retrasos en la cartera, podrían ralentizar aún más la recuperación.

Por tanto, el involucramiento del sector financiero en las conversaciones que contribuyan a proteger el poder adquisitivo de los agentes ante la suba de los precios, sin descuidar el estímulo a la actividad económica, resulta fundamental para encontrar el equilibrio entre inflación y crecimiento, así como para que los recursos sean asignados eficientemente.

Condiciones climáticas repercutirán en la economía local

Las condiciones climáticas actuales afectan tanto al sector primario como a toda la cadena vinculada, puesto que con menores niveles de los ríos se imposibilita el transporte de mercancías y productos a una capacidad óptima, lo que sumado a una baja producción hidroeléctrica reduce las perspectivas sobre el desempeño económico de Paraguay.

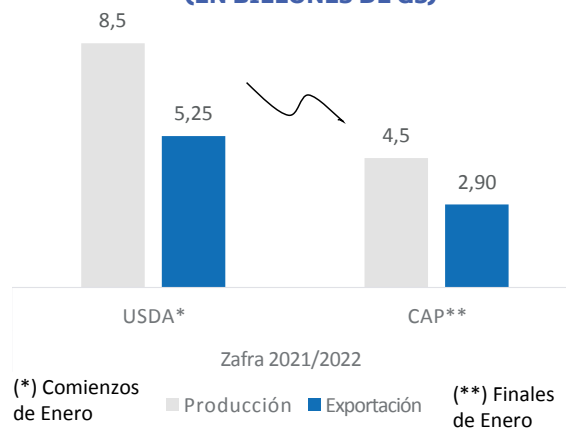
Cifras agrícolas se van ajustando a la baja

La crisis hídrica repercute principalmente en los resultados productivos agrícolas. En Paraguay, la producción potencial de soja oscila entre 10 y 10,5 millones de toneladas. Sin embargo, a causa de la sequía actual, las estimaciones locales indican que se cosecharían entre 4,5 y 6 millones de toneladas.

La última cifra, representaría una merma productiva de 40%, que podría significar una reducción de más de 30% de las exportaciones del grano. Considerando un precio promedio cercano a USD 500/ton para el 2022, se estima que se dejarían de percibir más de USD 1.000 millones de ingresos por exportación de este, lo que elevaría la cotización del dólar y, a su vez aumentaría las presiones inflacionarias.

La crisis también afecta al procesamiento de las oleaginosas que llegó a su punto más bajo en 8 años debido a la menor disponibilidad de la materia prima.

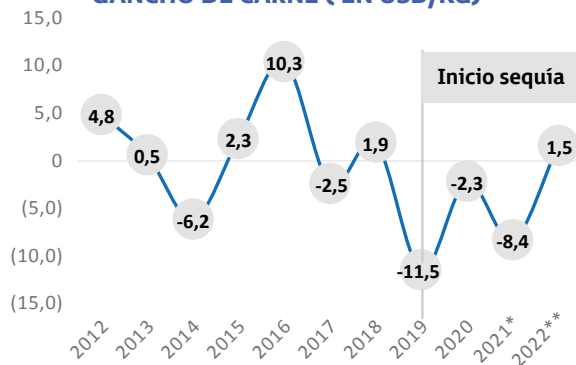
EVOLUCIÓN DEL PIB GANADERO (EN BILLONES DE GS)



Fuente: USDA / COORDINADORA AGRICOLA DEL PARAGUAY

Precios en la ganadería seguirían creciendo, aunque a un menor ritmo

PRECIO PROMEDIO DE EXPORTACION Y DE GANCHO DE CARNE (EN USD/KG)



Fuente: BCP /ARP

La falta de lluvia también tiene sus implicancias en otros sectores como el ganadero, puesto las pasturas y la producción de maíz, alimentos para el ganado de pie, se deben sustituir por balanceados más costosos, lo que, sumado al estrés calórico de los animales, reduce su peso y con ello la producción de carne.

Por otro lado, referentes del sector lácteo afirman que la producción de leche se vio disminuida en 10% a causa de la escasez de agua. La sequía aparte de ser un factor que propicia incendios forestales también afecta a la generación de energía hidroeléctrica, lo cual los agentes a utilizar fuentes de energía más costosas, como los combustibles.

Impacto en el sistema financiero

La capacidad de pago del sector primario dependerá de la evolución del clima durante el primer cuatrimestre del año, así como de la evolución de los precios internacionales.

En vista a que parte importante del sector agrícola incurrió en compromisos para la zafra actual y los efectos de la menor producción en sus ingresos, los productores necesitarían refinanciación y reestructuración de sus préstamos para cubrir compromisos y para no afectar su

calificación crediticia. De persistir la situación, la misma podría verse reflejada en un aumento de la tasa moratoria de los mismos.

Con relación al comercio se reduciría la venta de insumos y maquinarias agrícolas, el sector de transporte también se vería afectado por la reducción de fletes, y la producción agroindustrial disminuiría.

Así, para las entidades es de importancia evaluar adecuadamente los riesgos que representan los sectores señalados, para así apoyar su recuperación, dada su incidencia sobre la economía paraguaya.

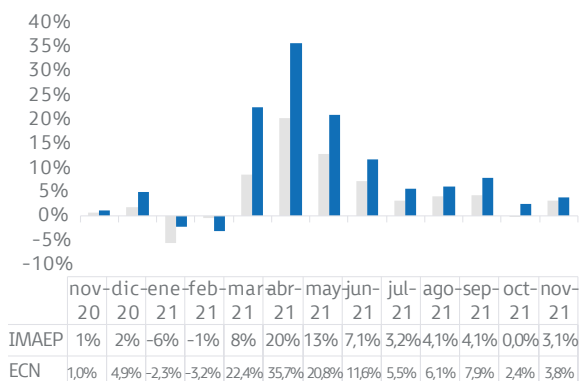
Coyuntura económica

Según los últimos datos disponibles, el Indicador Mensual de Actividad Económica (IMAEP) y el Estimador de Cifras de Negocios (ECN) de noviembre de 2021 presentaron valores positivos.

La evolución de las ventas reflejadas por el ECN tuvo una variación interanual de 3,8%, con el que el indicador acumula a noviembre un incremento de 9,2%. Dicho resultado es explicado en parte por el efecto estadístico de los sectores de comercio y servicios dada la menor base de comparación.

Por otro lado, el crecimiento de 3,1% interanual de la actividad económica fue sostenido por el buen desempeño de servicios, manufacturas y construcción y atenuado por reducciones interanuales en la agricultura, ganadería y generación de energía. Es de esperar una desaceleración en el corto plazo por efecto sequía.

VARIACION INTERANUAL IMAEP Y ECN



Fuente: Banco Central del Paraguay

Sector fiscal

INDICADORES DE LAS FINANZAS PÚBLICAS. IMPORTE Y VARIACIÓN INTERANUAL



Fuente: Ministerio de Hacienda

En el arranque del año, los ingresos totales alcanzaron Gs 2,9 billones, 2,6% menos que lo percibido en enero del año pasado. Si bien, se registró un crecimiento de 13,5% interanual de los ingresos tributarios, la caída de los otros ingresos, que incluyen los de las binacionales, incidió en el resultado.

Por el lado de los gastos, estos se incrementaron 13,1%, mientras que su componente principal: las remuneraciones aumentaron 9,1% y las prestaciones sociales se expandieron 10,8% con relación al mismo mes del año anterior.

La inversión pública se vio desacelerada debido al impulso previo de los dos últimos años en el marco de los planes de reactivación económica, alcanzando Gs. 150,4 millones, es decir, 0,1% del PIB. De esta manera, el déficit representó el 0,1% del PIB.

Créditos del sistema bancario

Sectores MÁS dinámicos	Diciembre - 20 (*)	Diciembre - 21 (*)	Var. Interanual	Diferencia(*)
Otros Sectores Económicos	8.477.078	10.506.220	23,9%	2.029.141
Vivienda	3.631.184	4.478.347	23,3%	847.164
Venta, mantenimiento y reparación de vehículos	3.672.454	4.477.793	21,9%	805.339
Sectores MENOS dinámicos				
Servicio	5.109.492	4.727.167	-7,5%	-382.325
Agricultura	15.526.597	15.196.211	-2,1%	-330.386
Ganadería	10.416.909	10.700.225	2,7%	283.316

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

En el análisis a diciembre de la cartera de créditos, que totalizó Gs.111,3 billones, entre los segmentos más dinámicos se destacan otros sectores económicos y vivienda como reflejo de las aun bajas tasas de interés, mientras que los sectores con menor dinamismo son los servicios, la agricultura y ganadería, los dos

últimos favorecidos por los precios internacionales.

El dinamismo de la concesión de créditos durante 2022 podría verse limitado por los aumentos en las tasas de interés considerando el proceso de "normalización" de la política monetaria.

Datos estadísticos

Principales resultados

1,5%

Inflación
2022

5,0%

Crecimiento
2021 (*)

3,7%

Crecimiento
2022 (*)

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 2022	3,7%
Cotización del dólar cierre Enero 2022	Gs. 6.910
Cotización del dólar cierre Febrero 2022	Gs. 6.900
Cotización del dólar cierre 2022	Gs. 7.000
Cotización del dólar cierre 2023	Gs. 6.950

Fuente: BCP

Crecimiento / Variación % del PIB

	2021 (%)	2022* (%)	2023* (%)
Paraguay	4,3	4	3,9
Brasil	4,9	1,4	2,7
Uruguay	3,4	3,1	2,5
Argentina	10	2,6	2,1
Chile	11,8	2,2	1,8
Bolivia	5,5	3,5	2,7

(*) Estimaciones

Fuente: FMI WEO Octubre 2021.

“Ante la persistencia de la inflación, la decisión de los Gobiernos de normalizar antes de lo previsto sus políticas de incentivos a fin de controlar la suba de los precios, tendría como consecuencia un encarecimiento del endeudamiento tanto para las empresas como para los estados, y reduciría el flujo de capitales hacia países emergentes”

Inflación (%)

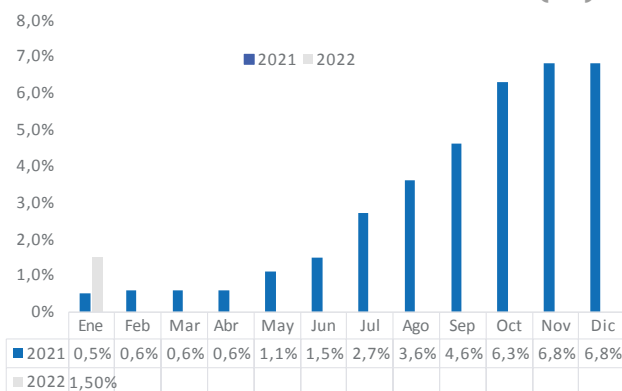
Países	2021 (*)	2022 (*)
Paraguay**	6,8	4,3
Brasil	7,7	5,3
Uruguay	7,5	6,1
Argentina	n.d.	n.d.
Chile	4,2	4,4
Venezuela*	2.700	2000

Fuente: FMI WEO octubre 2021

(*) Estimaciones

(**) Datos del Banco Central Paraguay

Inflación acumulada 2021- 2022 (%)



Fuente: Informe de Inflación (IPC) - BCP

Cotización del dólar

VISIÓN BANCO
Cotización dólar efectivo al 31/01/22

COMPRA: GS. 7.040
VENTA: GS. 7.050



BCP
Cotización mercado libre fluctuante al 31/01/22

COMPRA: GS. 7.037
VENTA: GS. 7,046