

Visión Económica

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

Febrero 2020



ELABORADO
POR

M=NTU

VISION Banco

Introducción

¿Qué ocurre en la economía?



Mundial

El coronavirus ha sido un factor de incertidumbre a nivel global, conduciendo a una caída de las principales bolsas del mundo y de los precios de las materias primas.

Ante ello, la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE) redujo su estimación del crecimiento económico mundial al 2,4% para el 2020.

Coyuntura regional:

En Latinoamérica, el Instituto Brasileño de Geografía y Estadística (IBGE) anunció que crecimiento económico del vecino país fue de 1,1% en el 2019, siendo esta tasa menor a la de los dos años previos.



Ante un menor crecimiento económico, Brasil se encuentra elaborando nuevas medidas para incentivar la economía y dejando que su moneda se deprecie frente al dólar para otorgar competitividad a sus productos.

En el ámbito nacional:

Sectores y actores afectados analizaron el proyecto de ley que tiene como finalidad reglamentar un régimen de Área Aduanera Especial.

El proyecto prevé la ampliación de la franja fronteriza a 15km de los límites y la habilitación de tiendas libres de impuestos dentro de la misma.

Ante la dificultad de control, esto generaría competencia desleal para los demás establecimientos.

Por otro lado, los ingresos de la población ocupada disminuyeron 1,6% en el cuarto trimestre del 2019 a causa de la desaceleración económica y se estarían recuperando recién a mediados del 2020 luego del ingreso de divisas por la cosecha, con lo que la concesión de créditos al consumo se vería limitada en el primer semestre del año.

Mundial

Incertidumbre en economía mundial a causa del coronavirus

El brote del Covid-19 (coronavirus) ha tenido un impacto visible en los precios de los activos financieros a nivel mundial y América Latina no es la excepción. Aquellos países que tienen una dependencia en mayor proporción de las exportaciones de commodities, así como del comercio con China, son los que se verían afectados en mayor proporción.

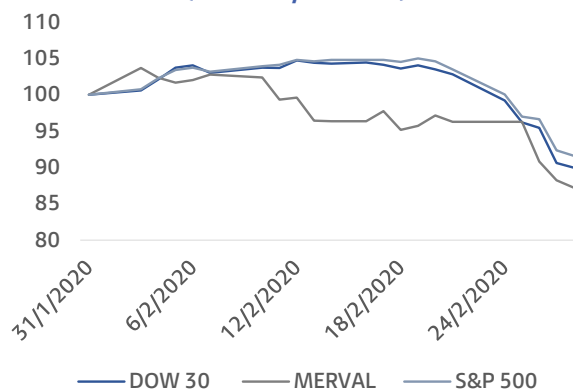
Posibles efectos del coronavirus condujeron a un ajuste del crecimiento esperado

El cierre de fábricas en China, la restricción de movimientos de personas y bienes, la disminución de exportaciones, así como la caída de la demanda está provocando incertidumbre a nivel mundial tanto en la industria como los servicios.

Pese a que a inicios de febrero el Banco de China inyectó liquidez por USD 173.000 millones para contrarrestar los efectos de la incertidumbre, las principales bolsas mundiales tuvieron jornadas con pérdidas, destacándose la caída de 12,5% del Dow Jones y de 11,5% de S&P en la última semana del mes.

Ante la situación generada por el coronavirus, la OCDE previó que la economía mundial crecería menos de lo proyectado inicialmente y redujo su estimación de 2,9% a 2,4% para el 2020.

EVOLUCIÓN DE ÍNDICES DOW 30, S&P 500 Y Merval (BASE: 31/01 = 100)



Fuente: Elaboración MENTU con datos de Investing

Impactos del coronavirus en el mercado regional

Aunque el impacto estimado, actualmente en América Latina es moderado, comparando con Asia, los países y compañías de la región se verán afectados:

Una demanda China más lenta y la debilidad de los precios de las materias primas, tendrían efectos en su desempeño.

Los precios del cobre, el hierro y los gases naturales líquidos se han reducido. El precio del petróleo ha caído 13%.

La presión a la baja sobre los precios de los commodities agrícolas sería mayor.

Las monedas de países de la región han perdido valor. En febrero, el real y el peso chileno se depreciaron 5,1% y 2,2%, respectivamente.

¿Cuáles serían los efectos en la economía paraguaya?

La disminución en los precios internacionales afectaría a la economía paraguaya, ya que si los principales contratos de productos agrícolas, como la soja y el trigo, se negocian a precios bajos, la entrada de divisas y las ganancias de los productores serían menores a la esperada.

Además, existe una depreciación generalizada de las monedas de la región, mayor a la del guaraní, lo cual afecta a la competitividad de la economía local.

En cuanto a las importaciones, China es un gran proveedor de insumos, no solo de productos terminados, por lo que, al caer la producción industrial, se resienten todas las cadenas de suministros a nivel global.

Esto tendrá como consecuencia el retraso en la provisión de mercaderías, por lo que los precios subirían.

Los efectos de la incertidumbre causada por el coronavirus podrían dificultar que los agentes cumplan sus compromisos financieros, pues tendrían una mayor necesidad de financiamiento y una menor capacidad de pago.

Regional

Brasil cierra el 2019 con el menor crecimiento en tres años

La economía brasileña tuvo un débil crecimiento en el año 2019, su producto interno bruto (PIB) aumentó solo 1,1%, la menor tasa en los tres últimos años, por lo que el gobierno brasileño se encuentra preparando un paquete de medidas. Esta debilidad en el crecimiento también afectó la cotización del real frente al dólar.

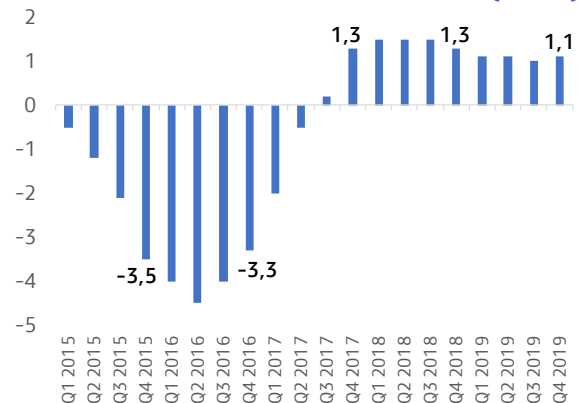
Causas y reacción ante baja en la producción

Entre las principales causas del bajo crecimiento se encuentran la lentitud con la que iniciaron las reformas y la menor producción en el sector minero, debido a la tragedia de Brumadinho.

A fin de superar esta situación, se adoptarán medidas para estimular la economía que estarían dirigidas principalmente al sector de créditos.

Esto sería posible a través de un seguro que involucraría a todos los trabajadores y al mercado de capitales, con lo que se pretende aumentar el financiamiento a bajo costo, cimentando el crecimiento en el consumo privado y en las inversiones. Con esto se espera que el PIB brasileño se expanda alrededor de 2,71%.

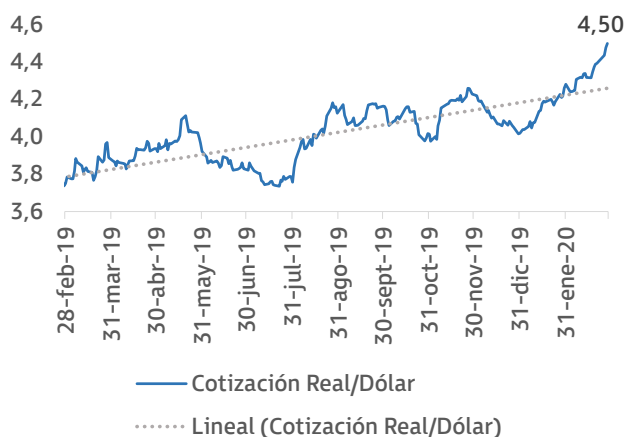
CRECIMIENTO DEL PIB DE BRASIL (EN %)



Fuente: Elaborado por MENTU en base a datos del IGBE - BRASIL

Cotización de la moneda brasilera más alta en la historia

COTIZACIÓN REAL/DÓLAR



Fuente: Banco Central Del Brasil - BCB

Por su parte, el Comité de Política Monetaria (Copom) del Banco Central de Brasil (BCB) redujo la tasa básica de interés Selic a 4,25% anual, con el fin de estimular a la economía, aprovechando que la tasa de inflación se encuentra controlada, lo que daría espacio a que el Copom continúe bajando las tasas.

A su vez, la cotización llegó a su nivel más alto, cerrando el mes de febrero en un valor de 4,5 reales por cada dólar, convirtiéndose en una de las monedas con mayor pérdida de su valor.

Esta menor fortaleza frente al dólar indicaría que la recuperación de la economía brasileña podría ser menos dinámica a la proyectada inicialmente, por lo que las autoridades optan por dejar que el tipo de cambio tienda al alza ganando así competitividad para sus productos.

¿Cómo afectará al mercado paraguayo la situación en Brasil?

Pese a haber cerrado el 2019 con una expansión limitada, el crecimiento esperado en Brasil para el 2020 repercutiría positivamente en la economía local. Sin embargo, el comercio estaría limitado por la apertura de tiendas libres de impuestos en las ciudades ubicadas en el límite con Paraguay, así como por la depreciación de la moneda brasileña.

La continua depreciación del real frente al dólar se traduce en una pérdida de competitividad para el Paraguay y genera dificultades principalmente para el comercio, en especial para el fronterizo.

Al depreciarse el real frente al dólar en mayor proporción que el guaraní, en términos relativos los productos ofrecidos en Paraguay se encarecen, disminuyendo el comercio y por ende las ventas e ingresos de los comerciantes, lo que podría afectar la calidad de los créditos de los segmentos comercio al por mayor y al por menor, a causa del contrabando.

Los créditos al comercio representan el 21,3% de la cartera total, por lo que las entidades deberían estar alertas a la evolución de la depreciación del real y adoptar las medidas necesarias para mitigar los riesgos que representa.

Proyecto de Ley de Tiendas en Franja Fronteriza en estudio

La habilitación de las tiendas Dutty Free en las ciudades fronterizas brasileñas ocasionó que para evitar la pérdida de competitividad por parte de las tiendas ubicadas en territorio paraguayo se elabore un Proyecto de Ley que tiene como finalidad

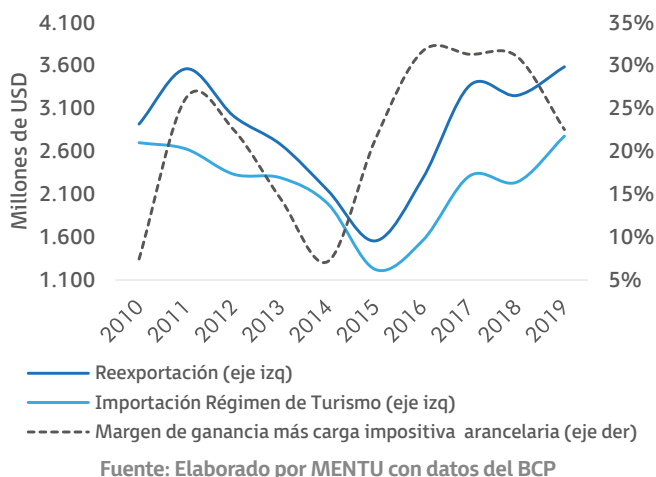
reglamentar un régimen de Área Aduanera Especial que establece y regula las Tiendas en Franja Fronteriza (TFF). Dicho proyecto fue analizado por los diferentes actores y sectores afectados.

Postura de los diferentes sectores sobre el Proyecto de Ley

Si bien el proyecto podría beneficiar a quienes tengan mayor capacidad financiera, la posición de varios gremios es que un Proyecto de Ley debe anteponer la Agenda País en su totalidad y no los intereses particulares en perjuicio de la industria nacional, la salud pública, el empleo formal, y por sobre todo las necesidades del Estado en términos de las recaudaciones tributarias.

Por su parte, las autoridades nacionales comunicaron su rechazo al proyecto debido a que impactaría negativamente en las recaudaciones y generaría inequidad tributaria. En el 2019, las importaciones bajo Régimen de Turismo (RT) crecieron 23,9% demostrando no solo el potencial del régimen, si no que el problema de comercio fronterizo es de carácter cambiario y no debido a la carga impositiva.

REEXPORTACIONES E IMPORTACIONES BAJO RT



Datos a tener en cuenta en la regulación del Régimen

GRAVÁMENES AL INGRESO DE MERCADERÍAS DESTINADAS A TIENDAS EN FRANJA FRONTERIZA SEGÚN PROYECTO DE LEY:

2%	Arancel aduanero único
0,5%	Impuesto a la Renta para Tiendas en Franja Fronteriza
0,5%	Impuesto Selectivo al Consumo aplicable a todos los productos
1%	Impuesto al valor agregado

Fuente: Congreso Nacional - Proyecto de Ley S-199260

El proyecto de Ley considera la implementación de un tratamiento fiscal especial a la importación de mercaderías, con lo que las recaudaciones del régimen de turismo bajarían más del 50%, reduciendo en más de USD. 100 millones los ingresos tributarios del Estado en base a lo importado en el 2019.

La situación que afecta actualmente al mercado nacional, no se debe al régimen tributario vigente, sino más bien a las mayores depreciaciones de las monedas de Argentina y Brasil, con lo que los productos de estos países son más competitivos que los nacionales, e ingresan de contrabando con diferencias de hasta 50% menos en los precios.

¿Cómo afectará el proyecto de ley en la economía nacional?

El régimen de turismo vigente representa oportunidades para comercios generando un efecto de empleo multiplicador. Sin embargo, el proyecto de ley beneficiaría solo a los que se acojan al mismo y cuenten con sustento financiero, dejando fuera a los pequeños comercios.

La baja carga impositiva posibilitaría a quienes operen bajo el mismo reducir sus precios generando una competencia desleal con el comercio en todo el país, lo que se traducirá en pérdida de ventas y por ende de empleos formales.

El modelo planteado minimiza los controles del Estado en materia aduanera, derechos marcarios y de propiedad intelectual que velan por la calidad y buen estado de los productos.

El limitado control aumentaría la informalidad, lo que dificultaría el acceso a información real para el análisis de las solicitudes de préstamos aumentando el riesgo.

Así también, al representar una competencia desleal para los comerciantes e industriales formales afectaría la capacidad para generar ingresos y cubrir compromisos en dichos segmentos.

Nacional

Promedio de ingreso mensual disminuyó en el último trimestre del 2019

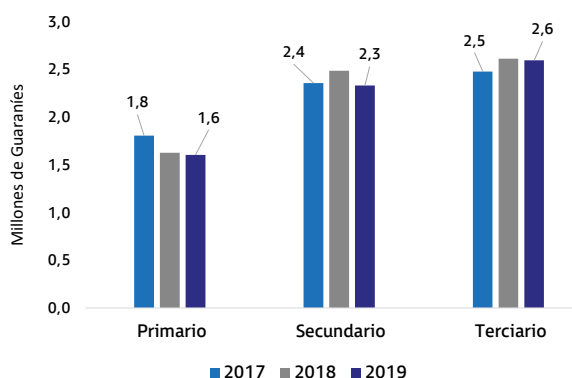
Como resultado de la baja actividad económica nacional en el 2019, el promedio ingreso mensual de la población ocupada cayó 1,6% en el último trimestre de dicho año respecto al mismo periodo del 2018, con lo que las familias tendrían menor capacidad para seguir asumiendo nuevos compromisos financieros.

Ingresos de la población ocupada caen en todos los sectores

En el último trimestre del 2019 el promedio de ingresos de la población ocupada en el sector primario disminuyó 1,3% respecto al 2018 y 11,2%, respecto al 2017. Por su parte, el promedio de ingresos del sector secundario se redujo 6,2% respecto al cuarto trimestre del 2018, mientras que en el mismo periodo el del sector terciario fue el que disminuyó en menor proporción al caer 0,6%.

Analizando por género, el promedio de ingreso mensual de la población masculina disminuyó 2,4% interanualmente mientras el de las mujeres creció 1,1%. No obstante, las mujeres tienen un promedio de ingreso que representa 22,7% menos del percibido por los hombres, y una tasa de desempleo de 7,9%, mayor en 3,8 p.p. que la de estos.

PROMEDIO DE INGRESO MENSUAL CORRIENTE



Fuente: Elaborado por MENTU en base a datos de la DGEEC

¿Cuáles fueron las causas de esta disminución en los ingresos?

La caída en el ingreso refleja la desaceleración de la economía paraguaya del 2019 se debió a la incertidumbre a nivel internacional causada por la guerra comercial entre Estados Unidos (EE.UU.) y China, el brote de la fiebre porcina y un clima no favorable a la producción agrícola.

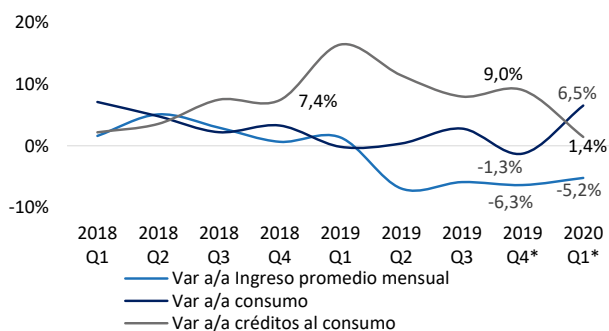
A la disminución del ingreso promedio se suman las desigualdades entre grupos. Si bien en el último trimestre del año pasado el promedio de ingreso mensual del empleado público cayó 3,7% respecto al 2018 mientras que el del empleado privado aumentó 4,3%, el funcionariado público percibió en promedio Gs.4.017.175, cifra 60,4% superior a la percibida en promedio por los empleados del sector privado.

Los efectos en la economía del país y en el sector financiero

Atendiendo la disminución de ingresos, y realizando una estimación de la variación interanual de créditos al consumo deflactados estos habrían crecido 9% en el último trimestre del 2019, ya que las personas habrían solicitado más créditos para poder satisfacer sus necesidades y mantener su estándar de vida.

Para el primer trimestre del año 2020 se estima que los ingresos seguirán sin recuperarse, lo que afectaría la capacidad de pago de las personas y significaría un crecimiento menor de los créditos al consumo, dado que las personas deberán cubrir los compromisos asumidos durante el pasado año. Adicionalmente, si los ingresos no se recuperan en el transcurso del semestre, la tasa de morosidad del segmento, que es de 4,99%, la mayor del sistema, aumentaría por el mayor riesgo.

EVOLUCIÓN DEL CONSUMO DE LOS HOGARES, PROMEDIO DE INGRESOS Y CREDITOS AL CONSUMO, EN TÉRMINOS CONSTANTES (VARIACIÓN INTERANUAL %)



Fuente: Elaborado por MENTU en base a datos de la DGEEC y BCP

Datos estadísticos

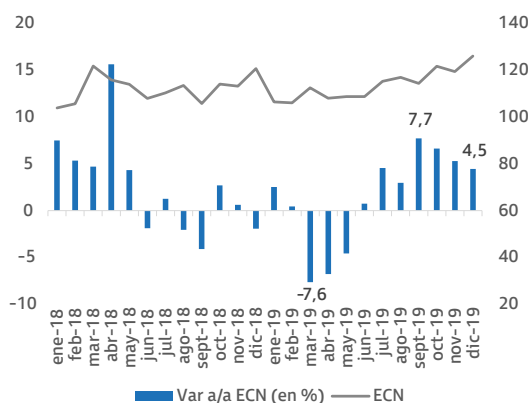
Coyuntura económica

Durante el segundo semestre del 2019 se percibió una recuperación de la actividad económica. Así, tanto el Indicador Mensual de la Actividad Económica del Paraguay (IMAEP) como el Estimador de Cifras de Negocio (ECN) presentaron crecimientos interanuales de 3,8% y 4,5%, respectivamente, con lo que el acumulado del IMAEP fue de 0 en el año.

Los mejores desempeños observados dentro del sector servicios, de la construcción y de algunas empresas del sector industrial contribuyeron a estos resultados. No obstante, el acumulado indica que el crecimiento del PIB en el 2019 habría sido cercano a cero.

En servicios, incidió la mejora en las telecomunicaciones, los servicios a los hogares, restaurantes y comercios, característica de finales de año, periodo en el que las personas gastan más gracias al aguinaldo y/o a costa de un mayor nivel de endeudamiento.

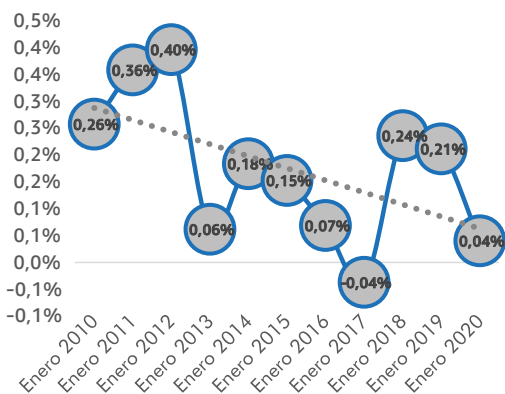
ESTIMADOR DE CIFRA DE NEGOCIOS - ECN



Fuente: Elaboración Mentu con datos del BCP

Sector fiscal

EVOLUCIÓN DEL AHORRO FISCAL (%) DEL PIB



Fuente: Elaborado por Mentu en base a datos del MH

A enero de 2020 el ahorro fiscal cayó 79,5% respecto al resultado operativo obtenido en enero del año anterior y representó el 0,04% del PIB, siendo este uno de los menores niveles de los últimos 10 años.

Analizando las partidas fiscales, se observa que los ingresos cayeron 8,7% respecto a enero del 2019, siendo la caída más representativa la de las regalías y compensaciones de Itaipú y Yacyretá. No obstante, este descenso de los ingresos no fue acompañado de un ajuste de los gastos obligados, los cuales aumentaron 7,2% en términos interanuales.

Las dificultades del fisco para ahorrar, dada la rigidez de la mayor parte de sus gastos, hace que la deuda pública siga aumentando y que se destine parte importante de los recursos obtenidos al pago de deudas anteriores, con lo que su saldo a enero ascendió a USD. 9.376,7 millones.

Créditos del sistema bancario

Sectores MÁS dinámicos

	Enero -19 (*)	Enero -20 (*)	Var. Interanual	Diferencia
Otros Sectores Económicos	4.088.715	5.094.414	24,6%	1.005.699
Agribusiness	5.583.418	6.761.789	21,1%	1.178.371
Vehículos	3.111.080	3.536.952	13,7%	425.873
Sectores MENOS dinámicos				
Construcción	2.275.256	2.176.600	-4,3%	-98.656
Industria	7.281.831	7.574.465	4,0%	292.634
Agricultura	14.458.360	15.514.228	7,3%	1.055.868

Fuente: Elaborado por Mentu en base a datos del BCP. *Datos en millones de Gs.

A enero del año 2020, el saldo registrado de los créditos bancarios ascendió a Gs.93,8 billones, presentando una variación de 10,2% respecto al mismo mes del 2019. Los segmentos más dinámicos fueron los Otros Sectores Económicos y los Agribusiness, los cuales aumentaron 24,6% y 21,1%, respectivamente.

En cuanto a los segmentos menos dinámicos, excluyendo a la Intermediación Financiera que decreció 3,1%, se destaca la construcción, cuya variación interanual fue de -4,3%, mientras que los créditos a la industria aumentaron 4% y los destinados a la agricultura variaron 7%, lo que dado el peso del segmento en la cartera total significó un aumento de más de Gs.1 billón.

Principales resultados

0,2 %

Inflación
Febrero
2020

0,2 %

Crecimiento
2019 (*)

4,1%

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	4,0%
Cotización del dólar cierre Febrero 2020	Gs. 6.400
Cotización del dólar cierre Marzo 2020	Gs. 6.405
Cotización del dólar cierre 2020	Gs. 6.500
Cotización del dólar cierre 2021	Gs. 6.500

Fuente: BCP

Crecimiento / Variación % del PIB

	2018 (*)	2019 (*)	2020 (*)
Paraguay	3,7	1,0	4,0
Brasil	1,2	1,3	2,2
Uruguay	1,6	0,4	2,3
Argentina	-2,5	-3,1	-1,3
Chile	4,0	2,5	3,0
Venezuela*	-18,0	-35,0	-10,0

(*) Estimaciones

Fuente: FMI Revisión Octubre 2019 y actualizaciones

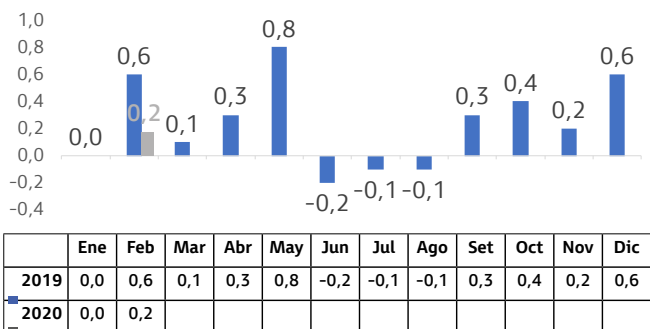
“La OCDE recortó su estimación de crecimiento mundial para el 2020 al 2,4%, debido principalmente a la amenaza que representa el coronavirus para la economía china y para el comercio mundial”

Inflación (%)

Países	2018	2019 (*)	2020 (*)
Paraguay	3,2	3,7	3,7
Brasil	3,7	3,6	3,9
Uruguay	7,9	7,5	7,0
Argentina	47,6	57,3	39,2
Chile	2,1	2,6	2,9
Venezuela*	130.060	200.000	500.000

Fuente: FMI WEO Inflación fin de periodo (*) Estimaciones

Paraguay. Inflación mensual (%)



Fuente: Informe de Inflación (IPC) - BCP

Cotización del dólar

VISIÓN BANCO
Cotización dólar efectivo al 28/02/20
COMPRA: GS. 6.250
VENTA: GS. 6.320



BCP
Cotización mercado libre fluctuante al 28/02/20
COMPRA: GS. 6.241
VENTA: GS. 6.296