

# Visión Económica

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

Febrero 2021



ELABORADO  
POR

**M=NTU**

**VISION** Banco

## Introducción

# ¿Qué ocurre en la economía?



## Mundial

La gradual reactivación económica mundial, que eleva la demanda del crudo, y la limitación de la oferta del mismo condujeron a que los precios del petróleo presentarán una tendencia alcista, mientras que el

dólar perdía valor debido a las políticas implementadas en Estados Unidos (EE.UU.) para superar los efectos económicos de la pandemia.

## Coyuntura regional:

La economía de Brasil, uno de los principales socios comerciales de Paraguay, se expandiría 3,2% en el 2021, respaldado por la industria,

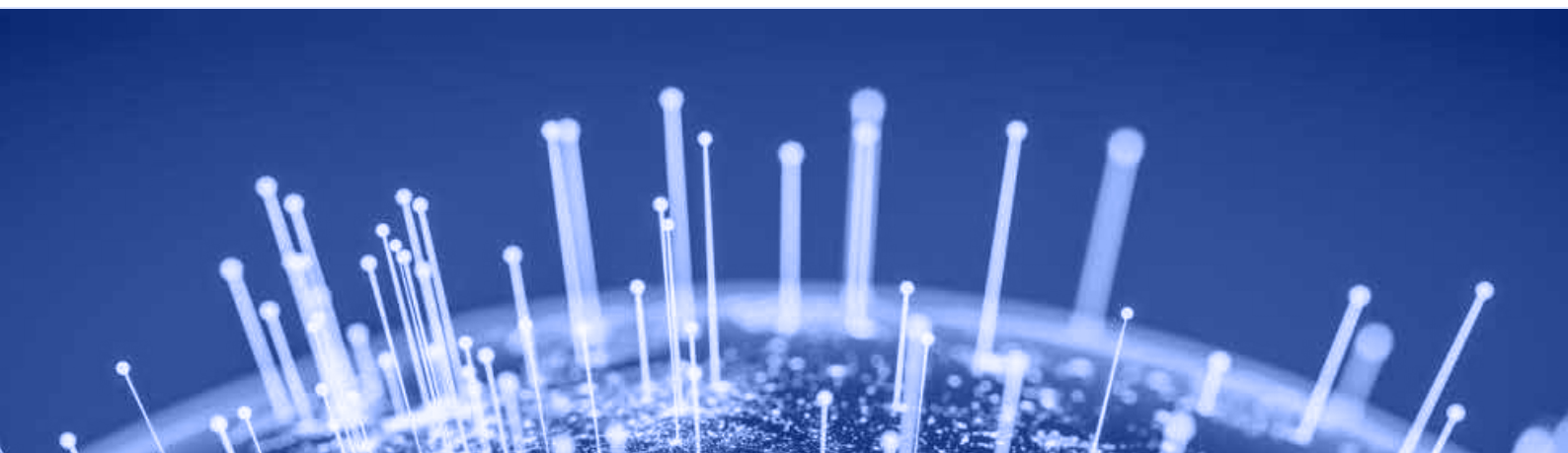


aunque condicionado por el avance en contención del Covid-19 mediante la vacunación. Ello tendría un impacto positivo en la economía nacional.

## En el ámbito nacional:

Los efectos negativos de la pandemia en la economía y la necesidad de fortalecer el sistema de salud, condujeron al Estado a asumir más compromisos con los que la deuda pública dio un salto y cerró el año con el 34,2% del Producto Interno Bruto (PIB) deteriorando la posición externa neta.

Por otro lado, la industria paraguaya se expandiría 6% ayudando a la reactivación. Las maquilas tienen un mejor panorama debido a que se espera que la industria brasileña se expanda en el 2021, en especial la automotriz que crecería 25% y demandaría más autopartes paraguayas.



## Mundial

# Cambios en el mundo inciden en precios del petróleo y en valor del dólar

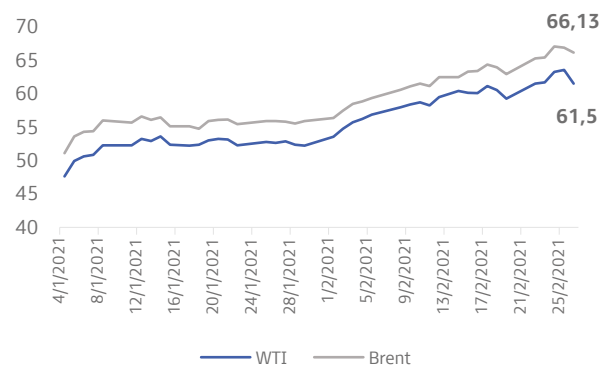
La mejor perspectiva económica mundial, por un lado, y la asunción de una nueva administración gubernamental en EE.UU., por el otro, incidieron en los precios internacionales del petróleo y el valor del dólar respecto a las monedas extranjeras, situación que tendría repercusiones en la economía nacional.

## Precio internacional del petróleo con tendencia alcista

La cotización del petróleo mostró una tendencia alcista desde inicios de febrero del 2021. Así, el precio del barril del West Texas Intermediate (WTI) superó la barrera de los USD 60 por primera vez en más de un año, principalmente debido a la preocupación respecto a la oferta del mismo ante la ola de frío que podría afectar la producción, mientras que el Brent cerró el mes en USD 66,13/barril, debido en parte al anuncio de Arabia Saudita de reducción de la producción.

Otros motivos que explican la tendencia alcista del crudo son la gradual reactivación y el optimismo sobre las perspectivas de la economía mundial, ante el lanzamiento de las campañas de vacunación, lo que supone un aumento de la movilidad y por ende de la demanda del crudo.

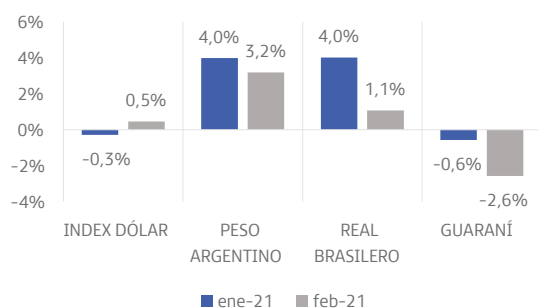
PRECIOS FUTUROS DE PETRÓLEO  
WTI Y BRENT (USD/BARRIL)



Fuente: Elaboración MENTU con datos de Investing

## Dólar estadounidense se debilita

DEPRECIACIÓN/APRECIACIÓN ACUMULADA  
DURANTE EL MES DE REFERENCIA  
PROMEDIO



Fuente: Elaboración MENTU con datos de Investing

Por otra parte, si bien el Índice Dólar, que mide el valor del dólar con relación a una canasta de monedas extranjeras, presentó una reducida fluctuación en lo que va del 2021, su tendencia indica un debilitamiento de la moneda estadounidense.

Esta situación se explicaría por los cambios que el nuevo Gobierno de EE.UU., presidido por Joe Biden, está introduciendo en su política fiscal, así como por el mantenimiento de una política monetaria expansiva con bajas tasas de referencia a modo de promover la financiación en el mercado y lograr superar la crisis económica ocasionada por la cuarentena.

## Impacto en el mercado nacional

En este contexto, el guaraní se apreció respecto al dólar desde inicios del año, lo que se traduce en una menor competitividad de los productos nacionales respecto a los de los socios comerciales, especialmente en la zona fronteriza.

Si bien la pérdida de valor del dólar compensaría en parte el incremento de precio del petróleo, no ha

evitado la suba del precio de los combustibles en Gs. 400, lo que afectará a distintos sectores de la economía, incidiendo sobre el costo de los factores productivos y las cadenas de suministros de la mayoría de los bienes que forman parte de la canasta básica.

Ante esta situación, que podría tener efectos en la inflación, la capacidad de pago de los agentes podría verse afectada, impactando sobre la tasa de morosidad.

## Economía brasileña crecería 3,2% en el 2021

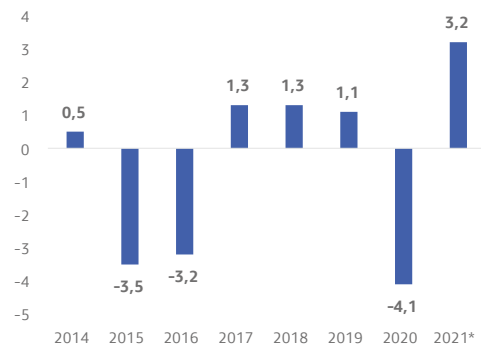
El panorama de la economía brasileña para el 2021 ha mejorado debido a que la demanda interna y externa se está reactivando paulatinamente. La recuperación del gigante sudamericano impactaría positivamente en la economía paraguaya debido a la estrecha relación económica existente.

### Ahorro e inversión ganan participación

La economía brasileña como todas las economías del mundo se vio afectada por la pandemia y habría decrecido 4,1% en el 2020 según las últimas estimaciones del Instituto Brasileño de Geografía y Estadística (IBGE).

El consumo de las familias se vio resentido durante el año pasado, y decreció 5,5% interanual, mientras que la inversión y el ahorro aumentaron su participación. La inversión representó 16,4% del PIB, frente al 15,4% del año anterior, mientras que el ahorro fue del 15%, con contraste con el 12,5% del 2019, lo que indica que los agentes se mantuvieron prudentes debido a la elevada incertidumbre provocada por la crisis sanitaria.

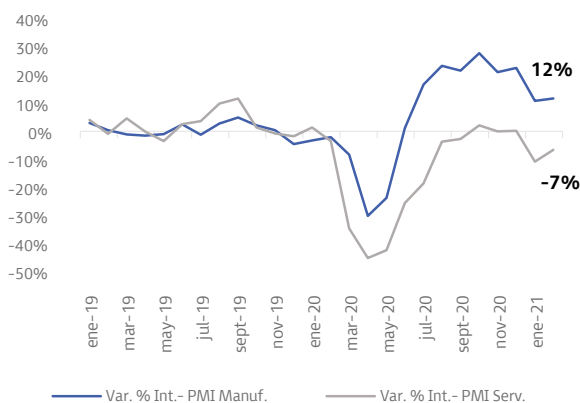
#### CRECIMIENTO DEL PIB BRASILEÑO



Fuente: FMI/IGBE/Ministerio de Economía de Brasil

### Políticas públicas y recuperación industrial impulsarían crecimiento

#### VAR. % INTERANUAL DEL PMI MANUFACTURERO Y DE SERVICIOS DE BRASIL



Fuente: Markit

Para el 2021, la Política Monetaria de apoyo, la vacunación generalizada, la consolidación fiscal y las reformas estructurales impulsarían la confianza a medida que avance el año, lo que provocaría un aumento del consumo de los consumidores.

Dichos factores contribuirían a que el PIB del gigante sudamericano crezca a una tasa del 3,2% según las previsiones del Ministerio de Economía de Brasil.

El Índice de Gerentes de Compras (PMI) Industrial, muestra que el sector tuvo un comportamiento favorable en el mes de febrero de 2021, aunque el ritmo es aún lento. Pese a ello, los fabricantes son optimistas y esperan que la recuperación se fortalezca en el transcurso del 2021.

### Dependencia económica de Brasil impactaría en la economía paraguaya

El mayor dinamismo económico y en especial del sector manufacturero brasileño propiciaría un mayor nivel de envíos de productos intermedios e insumos para la industria, lo que sería positivo para el país porque ingresarían más divisas derivadas de las exportaciones.

Por otro lado, paulatinamente, las medidas y reformas a aplicarse ayudarían a mejorar los ingresos de los brasileños, lo que impactaría directamente en el flujo comercial de las ciudades fronterizas.

Todo ello podría beneficiar al sistema financiero, ya que podría aumentar la demanda de créditos por parte de las empresas vinculadas al Brasil e instaladas en las ciudades fronterizas que buscarían recuperar su volumen de negocio.

## Nacional

# Incremento de deuda pública deteriora posición externa neta de Paraguay

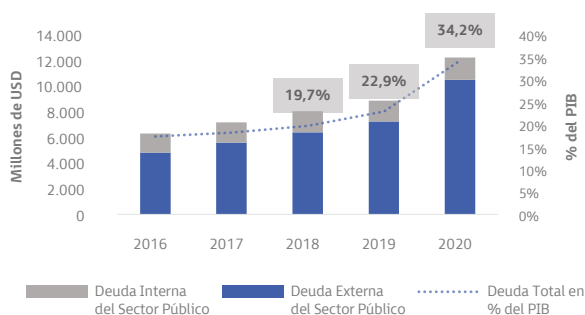
Para hacer frente a las condiciones de pandemia, el Estado paraguayo ha incrementado sus niveles de gasto público como parte del plan de contingencia y de recuperación económica. Sin embargo, este hecho trajo consigo el deterioro de la posición externa neta, que determina la vulnerabilidad de las obligaciones contraídas.

## Deuda pública sobrepasa rango recomendado para países en desarrollo

De acuerdo con datos del Ministerio de Hacienda, el nivel de deuda pública pasó de USD 8.859,1 millones en el 2019 a USD 12.212,9 millones en 2020, lo cual representa un incremento interanual del 38% en concepto de títulos de deuda y préstamos tanto de acreedores locales (14%) como externos (86%).

Esto, combinado con la reducción de la actividad económica en 1%, significa que el ratio deuda/PIB se incrementó del 22,9% a 34,2% en tan solo un año, superando de esta manera el rango recomendado de 25% a 30% para países en desarrollo.

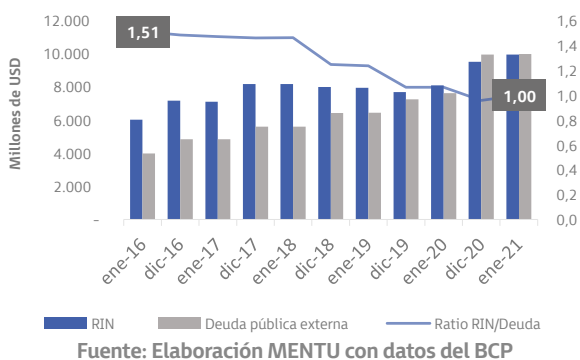
### EVOLUCIÓN DE LA DEUDA PÚBLICA PARAGUAYA



Fuente: Elaboración MENTU con datos del Ministerio de Hacienda

## Posición externa neta debe ser fortalecida para reducir vulnerabilidad

### EVOLUCIÓN DE LAS RIN Y DEUDA PÚBLICA EXTERNA A INICIO Y FIN DE PERIODO



Fuente: Elaboración MENTU con datos del BCP

En ese sentido, como más del 80% de la deuda pública es externa y está en dólares de EE.UU., su incremento se encuentra relacionado al aumento del valor de las reservas internacionales netas (RIN), que también están compuestas mayoritariamente por esa divisa y que a enero tenían un saldo total de USD 9.919,1 millones para enero.

La relación de esta variable con la deuda externa permite deducir la posición externa neta, que es un indicador de vulnerabilidad que refleja la capacidad que tiene una economía de enfrentar choques externos, indicador que se ha deteriorado a través del tiempo.

## El impacto en la economía y el sistema financiero

Las emisiones realizadas de manera consecutiva en moneda extranjera y moneda nacional podrían incidir en la disponibilidad de fondos, en cuanto a la circulación de divisas y la liquidez del sector financiero.

Ello podría limitar la canalización de recursos hacia inversiones productivas que propicien la reactivación

económica y contribuyan a aumentar los márgenes de las entidades.

Es necesario mejorar el modelo fiscal a través de una mayor eficacia en la recaudación, así como un monitoreo y control de la calidad del gasto público que permita a Paraguay reducir la velocidad de incremento de sus compromisos con acreedores y ajustar su posición externa para llegar a un crecimiento post pandemia, fortalecido y sostenido.



## Nacional

# Sector manufacturero con rol fundamental para la recuperación

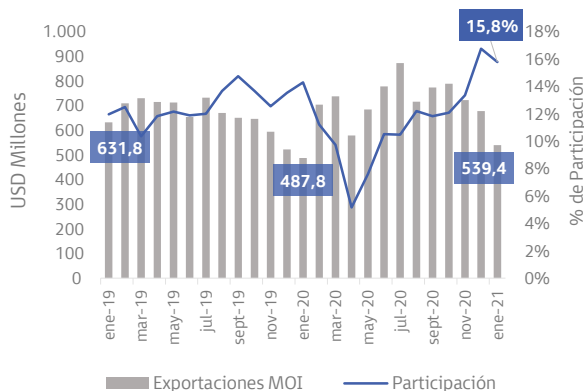
Las industrias emplean a más del 10% de la población ocupada y sus exportaciones comprenden aproximadamente el 15% de las exportaciones registradas. Su progreso influye en toda la cadena de valor de los productos fabricados. Según el BCP, el sector manufacturero crecería en torno al 6% en el 2021 y representaría 19,5% del Producto Interno Bruto (PIB), con lo que cumpliría un rol crucial para la recuperación económica del país.

## Manufacturas de Origen Industrial (MOI) con signos de reactivación

El sector secundario ha sido un importante captador de inversiones extranjeras en la última década. Al cierre del 2019 el saldo de Inversiones Extranjeras Directas (IED) en dicho rubro fue de USD 2.556 millones, presentando un aumento de 139% respecto a las inversiones del 2009.

Asimismo, las exportaciones de MOI se triplicaron en el periodo 2009-2019, y a pesar de la caída interanual de 3,8% en el 2020, a causa de la disminución de la demanda mundial efecto de la pandemia, en enero del 2021 estos envíos se incrementaron 22% interanualmente, siendo los rubros de caucho y sus manufacturas, muebles y manufacturas de piedra y amianto los que presentaron un mayor aumento.

### EXPORTACIONES DE MOI Y SU PARTICIPACIÓN EN LAS EXPORTACIONES REGISTRADAS



Fuente: Elaboración MENTU con datos del BCP

## Régimen de Maquila, incentivo reflejado en la expansión industrial

En el país operan 216 empresas bajo el Régimen Maquila, empleando directamente a 17.005 personas, si bien, dichas empresas también se vieron afectadas por los efectos del Covid-19, en los últimos meses la situación negativa se fue revirtiendo y los envíos del mes de enero registraron un incremento interanual de 31,6%.

De esta manera, las exportaciones de este rubro alcanzaron USD 54,2 millones, siendo las autopartes y prendas y demás artículos textiles los principales rubros de exportación, mientras que Brasil y Argentina, con el 94% de participación, fueron los principales destinos.

Considerando que la Asociación Nacional de Fabricantes de Vehículos Automotores del Brasil vaticina un crecimiento de 25% en la producción durante el 2021 y que el Ministerio de Industria y Comercio (MIC) aprobó siete proyectos a instalarse en Paraguay bajo el régimen maquila, con una inversión total de USD 1,1 millones, el panorama para esta industria es alentador.

Los proyectos corresponden a los rubros confecciones y textiles, autopartes, calzados y manufacturas diversas, cinco de ellos estarán localizados en Alto Paraná, uno en Asunción y otro en Central, y generarían 256 nuevos empleos directos.

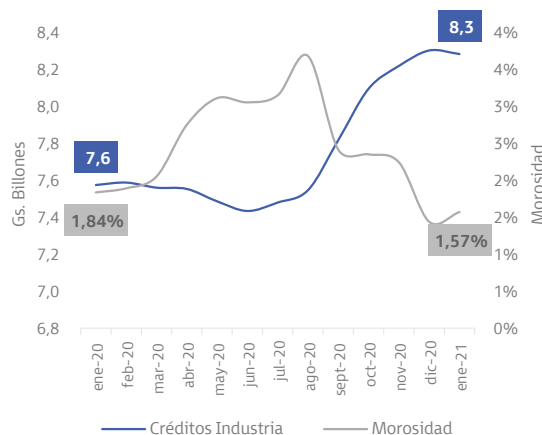
## Impacto en la Economía Paraguaya

El crecimiento del sector industrial en Paraguay durante la recuperación económica post pandemia será fundamental, por consiguiente, el fortalecimiento del régimen maquila también será clave, puesto que, son un foco de atracción para inversiones.

El mismo expandiría el comercio internacional y generaría empleos directos e indirectos, ya que, otros sectores de la economía suministran insumos y servicios a las industrias.

Por otra parte, el dinamismo de este sector podría significar una mayor demanda de créditos para industrias, así como, una mayor capacidad de pago de los empresarios industriales.

### CRÉDITOS DEL SECTOR INDUSTRIAL Y MOROSIDAD



Fuente: Elaboración MENTU con datos del BCP

## Datos estadísticos

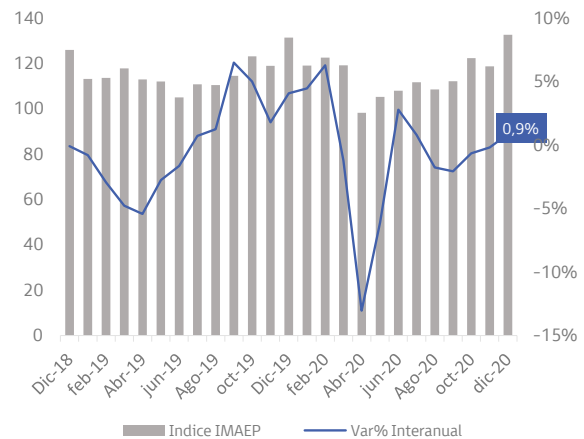
### Coyuntura económica

El desempeño positivo de la construcción, la ganadería y algunas ramas manufactureras posibilitó que en diciembre del 2020 la actividad económica creciera 0,9% interanual, según cifras preliminares del Indicador Mensual de la Actividad Económica del Paraguay (IMAEP).

Al mismo tiempo, el Estimador de Cifras de Negocios aumentó 3,7%, debido al incremento de 15,5% de las ventas de materiales de construcción, de 7,2% en las de productos químicos-farmacéuticos y de 4,4% en las de combustibles. En contrapartida, las ventas de los rubros grandes tiendas y prendas de vestir, vehículos y supermercados decrecieron en 8,5%, 6,3% y 4,7%, respectivamente.

Los resultados positivos en ciertos rubros muestran el comportamiento típico del mes de diciembre y una mayor movilidad.

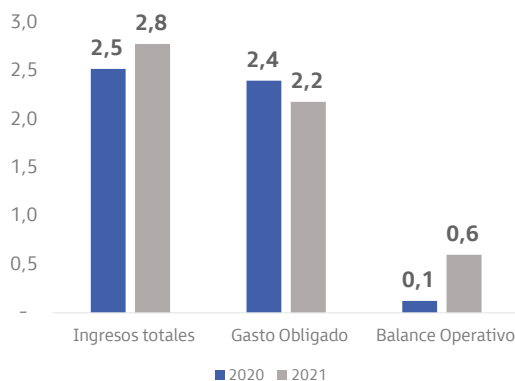
### EVOLUCIÓN DE LA ACTIVIDAD ECONÓMICA A DICIEMBRE



Fuente: Elaboración Mentu con datos del BCP

## Sector fiscal

### INGRESOS, GASTOS Y BALANCE OPERATIVO DEL SECTOR PÚBLICO ENERO (EN BILLONES DE GS.)



Fuente: Ministerio de Hacienda

Al cierre del primer mes del año, los ingresos estatales sumaron Gs. 2,8 billones, presentando un incremento de 10,2% en relación al mismo periodo del año anterior, lo cual se explica por los mayores ingresos tributarios y de las binacionales.

En cuanto a los gastos totales, estos fueron de Gs. 2,2 billones, cifra 9,2% menor a la registrada en el mismo mes del 2020, destacándose las disminuciones de 78,8% en "otros gastos" y de 40,3% en las donaciones.

Por otra parte, el nivel de inversión física fue de Gs. 0,35 billones, significando así un incremento interanual de 82,8% orientado a cumplir con lo planificado para la reactivación. Con ello, al mes de enero se presenta un superávit que representa 0,1% del PIB.

## Créditos del sistema bancario

Sectores MÁS dinámicos	Enero - 20 (*)	Enero - 21 (*)	Var. Interanual	Diferencia(*)
<b>Otros sectores económicos</b>	5.094.414	8.282.763	62,6%	3.188.349
<b>Construcción</b>	2.176.600	3.083.911	41,7%	907.311
<b>Servicios Personales</b>	1.893.682	2.458.022	29,8%	564.340
<b>Sectores MENOS dinámicos</b>				
<b>Comercio al por menor</b>	6.490.984	6.262.745	-3,5%	-228.239
<b>Intermediación Financiera</b>	1.071.734	1.069.590	-0,2%	-2.144
<b>Agricultura</b>	15.514.228	15.584.960	0,5%	70.732

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

La cartera total del sistema bancario creció 8,36% interanual en enero del 2021, ascendiendo a Gs. 101,6 billones.

Los segmentos más dinámicos fueron Otros Sectores Económicos con un incremento interanual de 62,6% en su cartera, seguido por el sector de la construcción, cuya cartera varió 41,7% y los

servicios personales, con un aumento de 29,8%.

En cuanto a los segmentos menos dinámicos se encuentran el comercio al por menor, la intermediación financiera y la agricultura con variaciones de -3,5%, -0,2% y 0,5%, respectivamente, en comparación al mismo periodo del año anterior.

## Datos estadísticos

### Principales resultados

0,1 %

Inflación  
Febrero  
2021

-1,0 %

Crecimiento  
2020 (\*)

4%

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	3,8%
Cotización del dólar cierre Febrero 2021	Gs. 6.870
Cotización del dólar cierre Marzo 2021	Gs. 6.850
Cotización del dólar cierre 2021	Gs. 6.900
Cotización del dólar cierre 2022	Gs. 6.950

Fuente: BCP

## Crecimiento / Variación % del PIB

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

(\*) Estimaciones

Fuente: FMI Revisión Octubre 2020 y Enero 2021

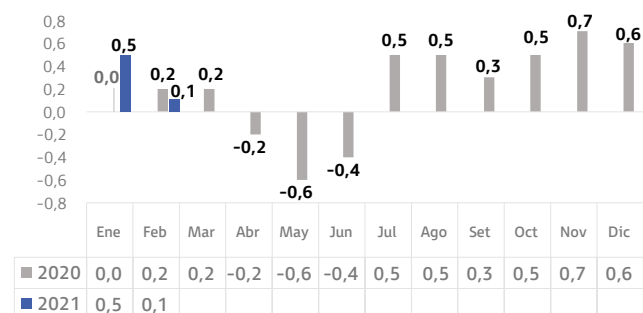
“El inicio de la vacunación en diversos países ha sido una señal positiva para la economía mundial, aunque para garantizar la recuperación, los países emergentes requieren de un plan de acción ante el aumento de la deuda”

## Inflación (%)

Países	2020	2021 (*)	2022 (*)
Paraguay	2,8	2,9	3,2
Brasil	3,7	2,7	2,9
Uruguay	7,9	10,0	8,2
Argentina	53,5	n.d.	n.d.
Chile	2,3	2,9	2,7
Venezuela	19.906	6.500	6.500

Fuente: FMI WEO Octubre 2020 (\*) Estimaciones

## Paraguay. Inflación mensual (%)



Fuente: Informe de Inflación (IPC) - BCP

## Cotización del dólar

**VISIÓN BANCO**  
Cotización dólar efectivo al 26/02/21  
**COMPRA: GS. 6.560**  
**VENTA: GS. 6.660**



**BCP**  
Cotización mercado libre fluctuante al 26/02/21  
**COMPRA: GS. 6.610**  
**VENTA: GS. 6.621**