Visión Económica

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

Febrero 2022

ELABORADO POR MENTU

VISIÓN Banco

Introducción

¿Qué ocurre en la economía?

Mundial

El conflicto entre Rusia y Ucrania genera incertidumbre sobre la evolución que tendría la economía mundial, debido a sus efectos en el comercio internacional, así como también agrega presiones al alza de los precios de las materias primas y de la energía fósil, lo que se trasladaría a los precios internos de las economías emergentes afectando sus términos de intercambio.

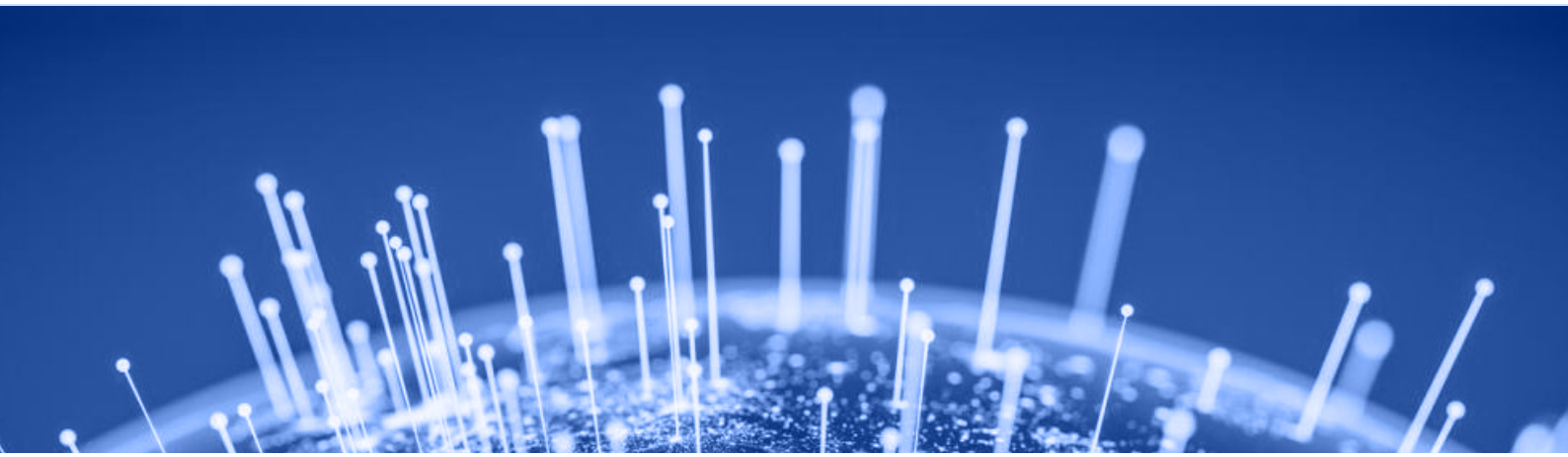
Coyuntura regional:

Latinoamérica tuvo un retroceso en materia de calidad democrática, principalmente a causa de la débil gestión que tuvieron los gobiernos de la crisis causada por el Covid-19, lo que afecta la imagen de los países ante el mundo y podría limitar el flujo de capitales hacia ellos.

En el ámbito nacional:

El Banco Central del Paraguay (BCP) elevó su tasa de referencia a 5,75% en febrero, siguiendo el proceso de ajuste de su política monetaria a fin de contener la inflación. Esta decisión, incide en el nivel de las tasas para los préstamos que en respuesta se van ajustando al alza lo que limita el consumo y retrasa las decisiones de inversión.

El levantamiento de las restricciones contribuiría a mejorar el dinamismo de la actividad, principalmente en determinados sectores como el educativo y los sectores con mayor movimiento en zonas urbanas como la construcción y los servicios personales.



Conflicto entre Rusia y Ucrania complica panorama global

La economía mundial, que no termina de recuperarse de los últimos dos años, enfrenta una dificultad adicional en el 2022 que ya se presentaba complicado: el conflicto entre Rusia y Ucrania, que tendrá implicancias económicas, que incluyen sanciones financieras, altos precios de las materias primas e interrupciones de la cadena de suministro.

Líderes mundiales condenan situación geopolítica en Europa

El 24 de febrero, el Presidente ruso Vladimir Putin autorizó la invasión militar a la capital ucraniana de Kiev. La decisión fue condenada por líderes globales, que respondieron con sanciones al gobierno ruso.

Así, el 28 de febrero, Estados Unidos, seguido por la Unión Europea y algunos países asiáticos, anunciaron sanciones contra el Banco Central de Rusia, impidiéndole acceder a casi la mitad de sus reservas internacionales (equivalente a USD 643 mil millones), así como a su fondo soberano de emergencia. Además, se anunció que parte de los bancos rusos serían excluidos del sistema mundial de pagos SWIFT, y que se reducirían progresivamente las importaciones desde Rusia.

ROL DE RUSIA EN LA ECONOMÍA MUNDIAL

- 11va economía más grande del mundo en términos del PIB
- 2da mayor productora de petróleo y de gas natural
- Una de las principales productoras de metales como el aluminio, titanio, paladio y niquel
- Junto con Ucrania, produce más de 25% del volumen mundial de trigo

Fuente: Economist Intelligence, Statista, Banco Mundial

Efectos de incertidumbre y sanciones se sentirían en todo el mundo

IMPLICANCIAS GLOBALES DEL CONFLICTO RUSO-UCRANIANO

- Precio del petróleo seguiría en niveles elevados
- Precio de commodities como trigo, maíz y cebada se incrementarían
- El tramo compartido entre Paraguay y Argentina tendría niveles persistentemente bajos, con mejoras temporarias de corto plazo.

Fuente: Economist Intelligence, United States Energy Information Administration

Entre los principales efectos del conflicto se encuentra la crisis energética, al ser Rusia el segundo mayor productor de petróleo, cuyo precio superó la barrera de los USD100/barril tras el inicio del conflicto, y principal proveedor de gas de Europa.

Así también, los precios de las materias primas podrían seguir en alza debido a: la preocupación por los suministros, el interés de los fondos por activos más seguros y las sanciones financieras.

Las empresas tendrían dificultades para encontrar canales financieros a través de los cuales realizar intercambios comerciales con Rusia y la destrucción de algunas infraestructuras de transporte en Ucrania acentuaría los problemas de la cadena de suministro.

Implicancias para la economía local y el sistema financiero

> Los altos costos de combustibles, alimentos y logística presionarían a la inflación en las economías emergentes, que se enfrentan a riesgos adicionales derivados del conflicto entre Rusia y Ucrania, basados en la menor tolerancia al riesgo de los inversores.

Si bien los mercados responden a las presiones sobre los precios subiendo las tasas de interés de referencia, las economías emergentes lo hacen con mayor fuerza que sus pares desarrollados, principalmente por el mayor peso del alto tipo de cambio.

Esto aumenta la aversión al riesgo, incentiva la salida de capital y el refugio en activos más seguros, lo cual terminaría pesando sobre las perspectivas de crecimiento, la consolidación fiscal y la deuda pública.

El sector financiero debe estar atento a la situación internacional, a las respuestas de los gobiernos locales ante ella y a los movimientos regionales de capital, para tomar las medidas que considere efectivas.

América Latina con mayor fragilidad en su democracia y libertad

En su informe anual del 2021, la revista británica The Economist reveló que la democracia mundial ha sufrido un retroceso sin precedentes, particularmente en América Latina. Considerando la debilidad institucional característica de la región, dicha situación tiene implicancias importantes para la percepción de las economías latinoamericanas ante el mundo.

El sistema democrático de la región se vio seriamente afectado

El promedio del Índice de Democracia de América Latina se redujo de 6,09 en 2020 a 5,83 en 2021. Dicho dato no sólo representa el sexto año consecutivo de caída, sino que fue la baja más pronunciada verificada, además de ser la mayor caída registrada por cualquier región desde el inicio de la publicación del Índice en 2006.

Cinco países bajaron de categoría: Chile, que se convirtió en una "democracia plena" en 2019, fue relegado a "democracia defectuosa"; Ecuador, México y Paraguay perdieron su estatus de "democracias defectuosas" y ahora son "regímenes híbridos"; y el estatus de Haití pasó de "régimen híbrido" a "régimen autoritario".

PAÍSES DE AMÉRICA DEL SUR POR TIPO DE DEMOCRACIA

Paises	Puntuacion	Tipo
Uruguay	38,5%	Democracia plena
Chile	1,2%	Democracia defecuosa
Brasil	4,6%	Democracia defecuosa
Argentina	3,1%	Democracia defecuosa
Colombia	1,6%	Democracia defecuosa
Perú	-1,0%	Régimen híbrido
Paraugay	2,6%	Régimen híbrido
Ecudor	2,2%	Régimen híbrido
Bolivia	8,9%	Régimen híbrido

Fuente: Economist Intelligence Democracy Index

Solo dos países de la región tienen garantías democráticas plenas

EVOLUCIÓN INTERANUAL DE LA DEMOCRACIA EN AMÉRICA LATINA, POR CATEGORÍAS

Fuente: Economist Intelligence Democracy Index

La puntuación de la región en las cinco categorías del índice empeoró principalmente por el descenso en la puntuación de la categoría Cultura Política. Lo último refleja el descontento de la población con la gestión deficiente de la pandemia por parte de las autoridades, que profundizó ciertas percepciones, como la del creciente escepticismo sobre la capacidad de los gobiernos democráticos para abordar problemas en la región y la creciente tolerancia al autoritarismo.

Casi el 80% de la población de la región considera que vive en regímenes democráticos, pero sólo el 1,3% percibe que vive en una "democracia plena", categoría de Costa Rica y Uruguay.

La transparencia es clave para recuperar la confianza

La calidad democrática y la inestabilidad política retrasan las decisiones de inversión en Latinoamérica y limitan su crecimiento.

La pandemia acentuó las debilidades ya existentes en la región, en especial en lo referido a la confianza en el sistema democrático y en la propia sociedad.

Un alto nivel de desconfianza produce efectos negativos en todos los estamentos de la sociedad, dado que conduce a la incertidumbre, que a su vez deriva en pérdida de credibilidad ante el mundo, generando más barreras burocráticas y mayor fragilidad en el tejido social, que dificultan tanto la gobernanza como la cooperación entre agentes. Todo esto limita el flujo de capitales.

En este contexto, la ciudadanía requiere de transparencia para confiar sus recursos al sistema financiero y de seguridad como para establecer relaciones a largo plazo dentro del mismo, posibilitando el flujo de recursos desde el ahorro hacia la inversión, por lo que las acciones del sistema que refuercen dicha transparencia son fundamentales.

Ajustes de tasa de referencia inciden en mayor costo de créditos

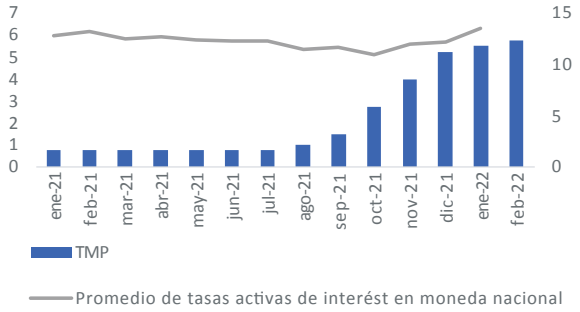
El contexto climático e inflacionario local incide en las decisiones sobre la tasa de referencia, que la banca matriz revisó al alza en siete ocasiones desde agosto del pasado año. El consecuente aumento de las tasas de interés de los créditos plantea desafíos para el consumo y la inversión.

Tasas de interés activas se incrementan

En febrero el Banco Central del Paraguay (BCP) decidió elevar la Tasa de Política Monetaria (TPM) en 0,25 puntos porcentuales (p.p.) a 5,75%. Dicho incremento es principalmente una respuesta a las presiones externas e internas sobre el nivel de precios que creció 9,3% interanual, el mayor dato en más de diez años.

El aumento de la TPM impulsó a que el sistema financiero ajuste las tasas de crédito en moneda nacional, cuyo promedio creció 1,29 puntos porcentuales (p.p.) desde el inicio de los incrementos hasta febrero. Esto también se ve en el comportamiento mensual de las tasas de los préstamos por categorías, que subieron en casi todos los casos.

TPM VS TASAS ACTIVAS EN MONEDA NACIONAL*

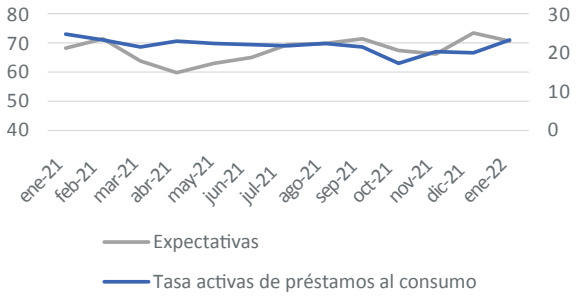


*Disponible a enero, que excluye sobregiros y tarjetas de crédito

Fuente: Banco Central del Paraguay

Aumentan las presiones sobre el consumo de los agentes

VARIABLES SELECCIONADAS CON RELACIÓN CON EL CONSUMO



Fuente: Banco Central del Paraguay

En Paraguay, el consumo, una de las variables más importantes para el crecimiento de su economía y la más resentida durante la pandemia, depende en parte del financiamiento externo. Dicha situación se refleja en la participación del consumo en la cartera total de créditos, que se encuentra en torno al 12% para los bancos y 26% para las financieras.

Un incremento en la tasa de préstamos al consumo como el que se está dando, sumado a la pérdida del poder adquisitivo por tipo de cambio e inflación elevados, podría incidir negativamente en el gasto de los agentes, en particular de los bienes que no son de primera necesidad.

Evaluar alternativas que impulsen el crecimiento económico

> El ajuste de las tasas de referencia encarece el financiamiento local, lo que significa desafíos para el sistema financiero sobre la estrategia de salida de los productos.

Además del consumo, la inversión se financia en parte con créditos locales, por lo que una suba repentina de tasas retrasaría la implementación de proyectos.

Consolidar la recuperación económica en un contexto de conflictos geopolíticos externos, inflación y sequía, es un desafío complejo. El consumo y la inversión son importantes para superarlo, y no entorpecer su dinamismo es el camino para que el efecto multiplicador de la recuperación pueda alcanzar a todos los sectores.

El sector financiero debería trabajar más productos, ya sea con el sector privado o con el sector público, que permitan estimular estas variables, para así apuntalar la economía hacia una zona más optimista pese a las circunstancias.

Nacional

Levantamiento de las restricciones contribuiría a la recuperación

En la última semana de febrero, el Gobierno anunció el levantamiento de las medidas y restricciones sanitarias adoptadas en el marco de la pandemia, lo que podría mitigar parte del efecto del contexto actual y contribuir a la recuperación económica de los sectores más vulnerables.

Sectores no tradicionales aumentarán su demanda

Tras el anuncio, determinados sectores que aún se encontraban con una reactivación parcial como el sector educativo vuelven a la actividad plena con la vuelta a las clases presenciales. Según los datos más actualizados del Ministerio de Educación y Cultura (MEC), más de 1,3 millones de alumnos estarían matriculados en la Educación Escolar Básica (EEB) por lo que el retorno en este sector tendría un efecto positivo en la demanda de los bienes, servicios y actividades vinculadas.

No obstante, la exposición a las nuevas variantes continúa, por lo que el avance en la inmunización es fundamental. A la fecha el porcentaje de personas completamente vacunadas es de 45%, por lo que es de importancia seguir con campaña de inmunización colectiva para asegurar el control del virus e incentivar la demanda.

DATOS RELEVANTES A CONSIDERAR

Levantamiento de las medidas sanitarias

↓

45% de vacunados
Aproximadamente 1,3 millones alumnos matriculados en la EEB

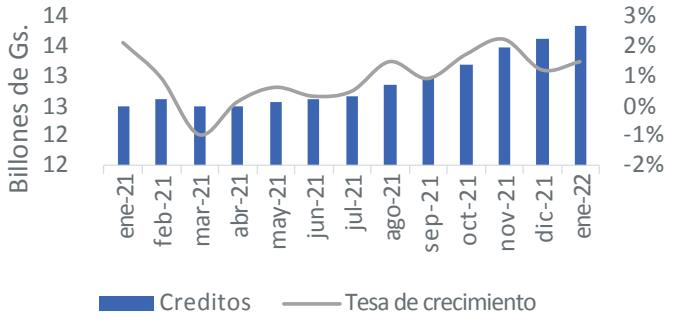
↓

Aumento de la demanda hacia sectores vinculados
Librería, Intercolegiales, Bibliotecas, tiendas aledañas a colegios

Fuente: MEC y Ministerio de Salud Pública y Bienestar Social

El nivel de ingresos sigue su lenta recuperación

EVOLUCIÓN Y RITMO DE CRECIMIENTO DE LOS CREDITOS AL SECTOR DE CONSUMO



Fuente: BCP

Pese a una inminente suba de la demanda el nivel de ingresos continua por debajo del de la pre pandemia, lo que significaría que la recuperación del consumo se da de forma paulatina, muestra de ello es la tasa de crecimiento de los créditos a dicho sector que aumenta a un menor ritmo.

La dinámica económica se dará en torno a otros sectores con mayor movimiento en zonas urbanas, como el sector construcción y el sector de servicios personales cuyas carteras se han expandido en los últimos meses, siendo dicha expansión de 21,1% y 11,5% en enero.

Impacto en el sistema financiero

Se espera que con el levantamiento de las medidas el dinamismo de las actividades mejore. No obstante, la creciente inflación tiene un impacto negativo en el ingreso real de los agentes.

El aumento de la actividad económica requerirá de mayores inversiones por parte de los negocios para hacer frente a la creciente demanda lo que requiere de financiamiento. Este último podría dificultarse con el aumento continuo de la tasa de referencia del BCP que se traslada a las tasas activas del sistema.

Considerando lo anterior, el sistema financiero debería trabajar en medidas específicas que acompañen la reactivación e incentiven la inversión en los rubros que esperan mayor movimiento en los próximos meses.

Adicionalmente, debería hacer un análisis efectivo de las carpetas de créditos a fin de mantener controlada la tasa de retrasos que podría sufrir presiones en un contexto inflacionario.

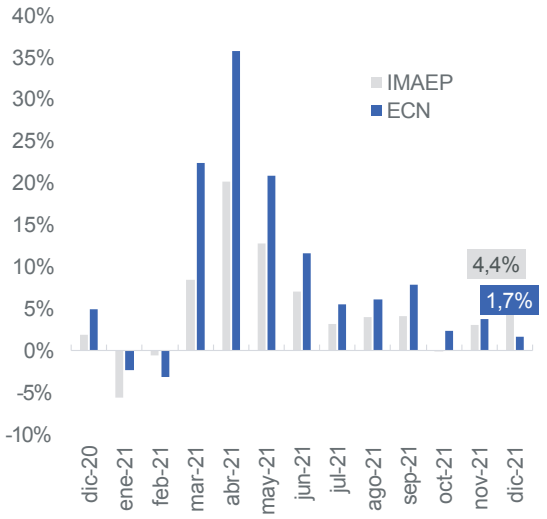
Datos estadísticos

Coyuntura económica

El Estimador de Cifras de Negocios (ECN), registró un incremento de 1,7% en diciembre acumulando 8,5% de variación, impulsado por las ventas en los sectores manufacturero y servicios. En la manufactura se destaca el incremento de las ventas de bebidas y tabacos, químicos, mientras que en servicios se destaca el desempeño favorable en servicios a los hogares, restaurantes, transporte, servicios a las empresas, entre otros.

Por su parte, el Indicador Mensual de Actividad Económica (IMAEP) registró un incremento interanual de 4,4% en el mes de diciembre, acumulando un crecimiento de 4,5% al cierre del 2021. Los servicios, la manufactura y la ganadería han sido los de mayor incidencia en el crecimiento, los dos primeros impulsados por la dinámica de fin año y un efecto estadístico favorable, mientras que la ganadería fue impulsada por los altos precios internacionales que incentivaron mayor faenamiento.

VARIACIÓN INTERANUAL IMAEP Y ECN



Fuente: Elaboración Mentu con datos del BCP

Sector fiscal

INDICADORES DE LA SITUACIÓN FISCAL. FEBRERO 2022

Ingresos
Gs. 5.645 millones

Gastos totales
Gs.317 mil millones

Inversión Pública
Gs.246 mil millones

Déficit Fiscal
585,7 mil millones

Fuente: Elaborado por MENTU en base a datos del MH

En el mes de febrero del corriente el déficit fiscal representó el 0,2% del PIB, equivalente a Gs. 585,7 mil millones explicado por la disminución de los ingresos totales de 4,1% en comparación al año pasado, así como por el incremento de los gastos totales que fue de 7%.

El ascenso de los gastos obligados se explica por los reajustes salariales del sector docente, las contrataciones realizadas por el Ministerio de Salud, el aumento de los bienes de consumo, las prestaciones sociales y del pago de los intereses de la deuda.

Con ello, el resultado operativo fue equivalente al 0,1% del PIB, siendo por menor a la inversión pública que alcanzó 0,3% del PIB debido a los desembolsos realizados para la construcción de rutas y la ejecución de obras del país.

Créditos del sistema bancario

Sectores MÁS dinámicos	Enero - 21 (*)	Enero - 22 (*)	Var. Interanual	Diferencia(*)
Otros Sectores Económicos	8.282.763	10.739.144	29,66%	2.456.381
Industria	8.282.776	10.261.550	23,89%	1.978.774
Vivienda	3.671.132	4.532.151	23,45%	861.019
Sectores MENOS dinámicos				
Servicio	5.083.941	4.684.148	-7,86%	-399.793
Agricultura	10.373.235	10.754.986	3,68%	381.751
Ganadería	15.584.960	15.719.210	0,86%	134.250

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

La cartera total del sistema bancario alcanzó Gs. 113 billones, superando en 11,2% su nivel del mismo mes del año anterior. No obstante, el aumento de las tasas de interés podría incidir en el dinamismo de la cartera de créditos.

El análisis por segmentos refleja que los créditos a otros sectores económicos, industria y vivienda crecieron por encima del 23% interanual contribuyendo al dinamismo del saldo total. En contrapartida, el saldo de los créditos al sector primario y servicios presenta un menor dinamismo

Datos estadísticos

Principales resultados

1,4% 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%
Cotización del dólar cierre Febrero 2022	Gs. 6.975
Cotización del dólar cierre Marzo 2022	Gs. 6.995
Cotización del dólar cierre 2022	Gs. 7.100
Cotización del dólar cierre 2023	Gs. 7.000

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: Banco Mundial

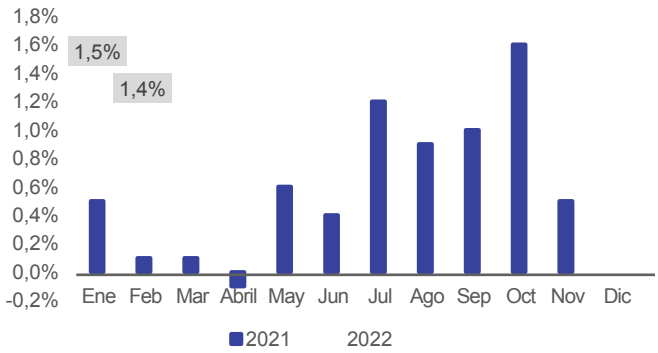
"En un contexto económico mundial de dificultades de oferta e inflación creciente, la crisis ruso-ucraniana incrementa la incertidumbre sobre el desempeño global, dado que comercio internacional se vería afectado mientras que los precios de las materias primas seguirían con presiones al alza"

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 mensual 2021- 2022 (%)



Fuente: Informe de Inflación (IPC) - BCP

Cotización del dólar

VISIÓN BANCO
Cotización dólar efectivo al 25/02/22

COMPRA: GS. 6.975
VENTA: GS. 7.000

BCP
Cotización mercado libre fluctuante al 25/02/22

COMPRA: GS. 6.982
VENTA: GS. 7.003