

# Visión Económica

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

Julio 2021



ELABORADO  
POR

**M=NTU**

**VISION** Banco

## Introducción

# ¿Qué ocurre en la economía?



## Mundial

El Índice de Gerentes de Compra (PMI, por sus siglas en inglés) del sector manufacturero mundial se ubicó en la zona de expansión al cierre del primer semestre.

No obstante, los retrasos en las cadenas de suministros y el incremento de costos de insumo limitaron su expansión.

## Coyuntura regional:

Las negociaciones del Acuerdo entre el Mercado Común del Sur (Mercosur) y la Unión Europea (UE) incluyen desgravaciones arancelarias para un determinado cupo de vehículos europeos

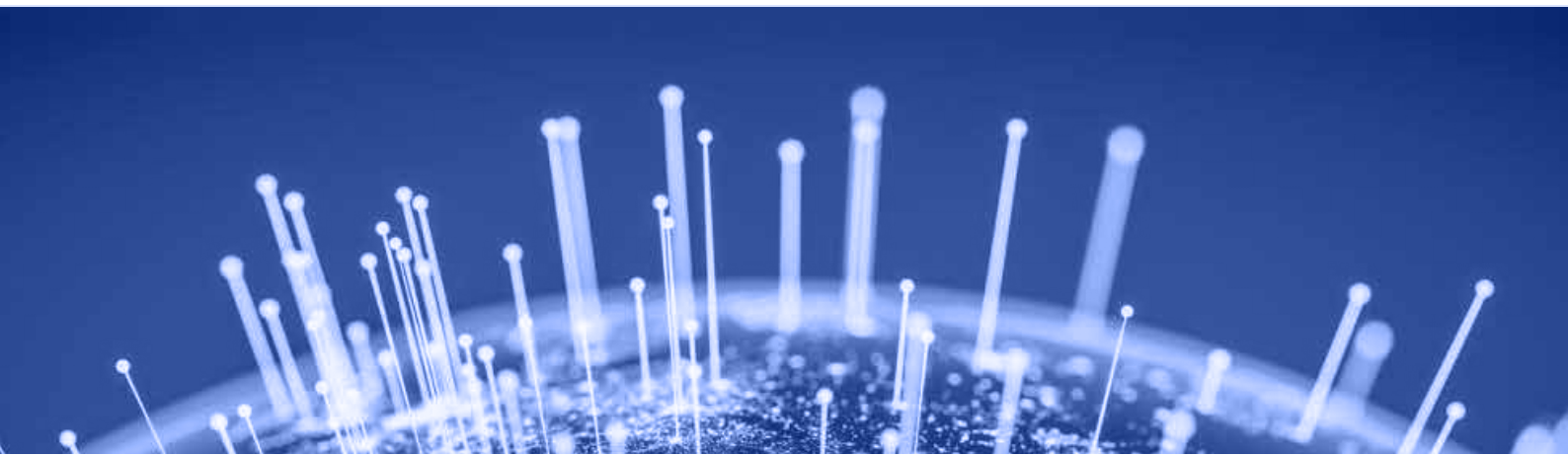


que sean importados al bloque del sur. Estas desgravaciones significarían una reducción de costos de dichos vehículos que podrían incentivar su demanda.

## En el ámbito nacional:

El Banco Central del Paraguay (BCP) ajustó sus proyecciones de crecimiento económico para el año 2021 dada la mejora relativa de la actividad y el avance de la inmunización. No obstante, dichas proyecciones están sujetas a riesgos como los efectos que pudieran ocasionar las nuevas variantes del Covid-19.

Las exportaciones de los principales productos agropecuarios crecieron interanualmente favorecidas por la recuperación de la demanda externa que presionó al alza de los precios en el primer semestre del año, posibilitando el ingreso de USD 880,1 millones más que en el mismo periodo del año anterior.



## Logística limita actividad global en manufactura

Pese a una expansión de la demanda menor a la prevista, los principales indicadores de producción manufacturera y de servicios continúan con tendencia positiva. No obstante, el incremento en los precios de los insumos, sumados a los retrasos en las cadenas de suministro, podrían incidir en dicho comportamiento.

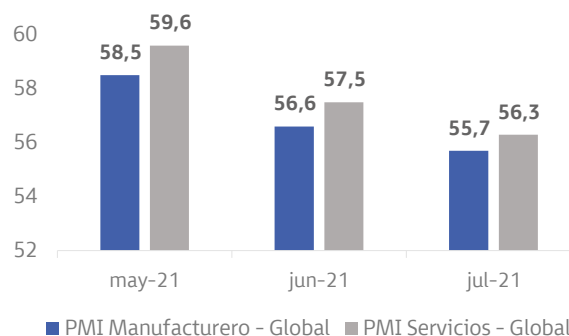
### Moderada expectativa de crecimiento contribuye a desaceleración

La actividad del sector manufacturero mundial cerró el mes de julio en el plano positivo, considerando que el PMI correspondiente se ubicó en 55,7, pese a que las tasas de aumento de la producción y de los nuevos pedidos muestran un ritmo menor al esperado.

A esto último contribuyó la moderación de las expectativas de crecimiento, en donde las limitaciones de la cadena de suministro tuvieron efectos alcistas en los precios de los insumos.

Por su parte, el PMI de servicios alcanzó 56,3 puntos señalando un mejor ritmo de la actividad sectorial, debido en parte a las actividades de recreación y turismo, tecnología y servicios de la salud.

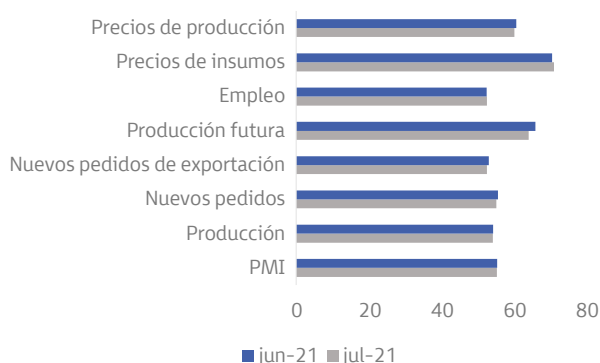
EVOLUCIÓN DEL PMI MANUFACTURERO Y DE SERVICIOS GLOBAL



Fuente: Markit Economics

### Cambios en demanda y logística son desafíos para la producción

ESTRUCTURA DEL PMI MANUFACTURERO GLOBAL



Fuente: Markit Economics

La desaceleración de la actividad manufacturera podría deberse en parte a una expansión de la demanda de bienes menor a la estimada, mientras que las preferencias de los consumidores en economías avanzadas apuntan a una mayor demanda de servicios. Además, los retrasos en las cadenas de suministro por limitaciones en la capacidad instalada de las empresas contribuyen a la ralentización del proceso de recuperación.

Dichas condiciones, sumadas al incremento de los costos de los insumos básicos, representan desafíos para la producción -en especial para la manufacturera- en donde la generación de nuevos empleos no es suficiente para responder a los retrasos.

### La velocidad en la adaptación a los cambios marcará la diferencia

La actividad manufacturera mundial se ve afectada por la suba de precios, los retrasos de logística y un ritmo menor de recuperación de la demanda.

En este contexto cambiante, las entidades que se adecuen con mayor rapidez a las modificaciones en la demanda y el consumo de los agentes podrán acompañar el proceso de recuperación.

La demanda global va migrando hacia los servicios en lugar de bienes, en importante medida impulsada por el desarrollo tecnológico y digital. Las empresas

que logren identificar estos cambios rápida y eficientemente tendrían mayores oportunidades de recuperar el ritmo de su actividad, lo que requerirá de financiamiento.

El sector financiero podría seguir de cerca estas interacciones entre la oferta y la demanda global, para identificar y acompañar los proyectos de inversión con mayor rentabilidad y resiliencia a los cambios. De esta manera, se estaría consolidando la recuperación económica y fortaleciendo el empleo, la inversión y el consumo.

## Regional

# Se prevé eliminación del arancel a la importación de vehículos

Uno de los puntos más destacados en la desgravación arancelaria proyectada en los próximos años como parte del acuerdo entre el Mercosur y la Unión Europea (UE) es la eventual baja de los impuestos a los vehículos automotores importados. Dicho hecho podría tener un efecto en el desarrollo y en el financiamiento del parque automotor a nivel regional.

## El comercio de automotores podría volverse más competitivo

Actualmente, los vehículos automotores fabricados en Argentina, Brasil y Uruguay no pagan aranceles aduaneros cuando el intercambio se produce entre esos países. El resto de los vehículos importados a la región, incluyendo los europeos, tributan 35% de arancel aduanero.

Sin embargo, las negociaciones para el Acuerdo de Asociación Estratégica entre el Mercosur y la UE se contemplan varias exenciones y cuotas temporales, cuyo cronograma fue publicado por la cancillería brasileña, que podrían traducirse en una mayor competitividad. Una de ellas corresponde a la importación de vehículos, que desde la firma del acuerdo pasarán a pagar menores aranceles, con especificaciones de acuerdo al tipo de combustible y del país.

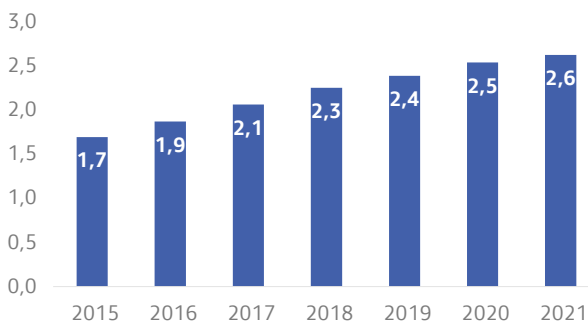
### DATOS MÁS RESALTANTES DE LAS NEGOCIACIONES

Autos Nafteros	<ul style="list-style-type: none"><li>• 17,5% desde la firma del acuerdo</li><li>• Cupo anual de 32.000 unidades por 7 años (compartido con diésel)</li></ul>
Autos Diésel	<ul style="list-style-type: none"><li>• 17,5% desde la firma del acuerdo</li><li>• Cupo anual de 32.000 unidades por 7 años (compartido con naftero)</li></ul>
Otros vehículos	<ul style="list-style-type: none"><li>• Exención gradual a definirse año tras año</li><li>• A partir del año 8, todos los grupos tendrían cuota y arancel 0</li></ul>
Cupo anual de importación	<ul style="list-style-type: none"><li>• 50.000 unidades en total: 32.000 para Brasil, 15.500 para Argentina, 1.750 para Uruguay y 750 para Paraguay</li></ul>

Fuente: Cancillería Argentina, Itamaraty, Autoblog, Parabras Perfil

## Reducción de costos de importación sería progresivo

### PARQUE AUTOMOTOR EN PARAGUAY, A JULIO 2021 (EN MILLONES DE UNIDADES)



Fuente: Elaboración MENTU con datos de la Dirección Nacional del Registro de Automotores

Dentro de lo negociado se incluye una reducción inicial 35% a 17,5% y un ajuste anual hasta llegar al 0%, para los automóviles europeos con motor de combustión; los que utilizan gasolina con capacidad para hasta seis pasajeros; los vehículos con motores diésel con una cilindrada superior a 2,5 litros.

Al ser el comercio de bienes uno de los puntos centrales del acuerdo en donde, además de los vehículos, se considera un grupo de productos primarios y manufacturas de origen agropecuario e industrial, las exenciones y cuotas temporales entre ambas partes permitirían reducir los costos de los productos e insumos importados.

## Impacto en la economía paraguaya y el sector financiero

Las negociaciones del Acuerdo Mercosur - UE incluyen la reducción y eliminación gradual de aranceles a la importación de vehículos europeos, que tendría efectos en los costos y en la demanda de estos bienes.

Dado que el arancel aplicado a la importación de automóviles sería eliminado al octavo año, en el caso de Paraguay, entre otros aspectos, se debe considerar que las deficiencias del transporte público impulsan a los agentes

a financiar la compra de un vehículo propio, así como ofrecer o utilizar plataformas digitales de movilidad.

Como resultado, la demanda de vehículos automotores ha aumentado durante los últimos años, así como la oferta por parte de las concesionarias y playas de vehículos. En ese sentido, las facilidades de financiamiento, impulsadas mediante alianzas entre empresas del sector y entidades financieras, han contribuido a este desarrollo. La reducción de costos podría ser un incentivo para los interesados en adquirir vehículos.

## Banco Central ajustó al alza su proyección de crecimiento

En línea con la mejora en la actividad económica en comparación al año pasado, sumado al avance del programa de inmunización en el país, la banca matriz mejoró las proyecciones de crecimiento económico para el 2021, con implicancias positivas para el consumo, la inversión y el comercio exterior.

### Avance en la inmunización contribuye a recuperación

El buen desempeño de la construcción, ganadería e industria, además de la recuperación del comercio exterior gracias al aumento de los precios de commodities a nivel global que impulsa la producción local, incidieron positivamente en la actividad económica del último trimestre. Este hecho fue acompañado por el avance de la vacunación, que permitió que la tendencia de infectados y fallecidos por Covid-19 se frenara, pasando a la baja en las últimas semanas.

En este contexto, el BCP decidió elevar su proyección del crecimiento para el 2021 en un punto porcentual (p.p.) a 4,5%. Por el lado del gasto, se prevé un incremento de 5,9% interanual de la demanda interna, en el que incidirían una inversión 14,2% mayor, el aumento de 3,7% del consumo y el mayor dinamismo de las exportaciones, que crecerían 6,9%.

**TASA DE CRECIMIENTO DEL PIB  
(EN PORCENTAJE)**

CATEGORÍAS	2020*	2021**
PIB	-0,6	4,5
Demanda Interna	-2,7	5,9
Inversión	-4,5	14,2
Consumo privado	-3,5	3,9
Consumo público	5,2	3
Exportaciones	-10,2	6,9
Importaciones	-17	12,1

(\*) Estimaciones (\*\*) Proyecciones  
Fuente: Banco Central del Paraguay

### Mejora panorama de los componentes del gasto

#### ESCENARIOS DE RIESGO



Nuevas variantes del Covid-19 que prolonguen la situación sanitaria y presionen aún más las cuentas fiscales.



Capacidad limitada de producción, retrasos en la cadena de producción que afecten precios.



Tendencias inflacionarias de Brasil y Argentina en un contexto de dificultades productivas y periodo electoral.

Fuente: Elaboración MENTU en base a informe de Política Monetaria del BCP

En ese sentido, las inversiones estarían impulsadas por el dinamismo de las construcciones y las compras de maquinarias y equipos durante el segundo semestre. Por su parte, se estima que el consumo privado tendría una mayor expansión, sustentada en la recuperación gradual del mercado laboral y en las mejores expectativas de los agentes económicos. Por el lado del comercio exterior, los precios altos favorecerían ingresos de la agricultura, ganadería e industria.

No obstante, los riesgos principales que podrían limitar los resultados se relacionan con la aparición de nuevas variantes del covid-19 y las condiciones climáticas adversas.

### Sistema financiero podría acompañar evolución de la inversión

El ajuste al alza de las proyecciones de la economía paraguaya señala mejoras por el lado del gasto, aunque existen riesgos que considerar.

La inversión contribuiría a la dinamización de la economía en lo que queda del año. Por el lado del consumo, dada la inestabilidad del ingreso que todavía persiste, algunos segmentos se recuperarían más rápido que otros, por lo que ciertos rubros verían ciertas mejoras de su demanda, dentro de las limitaciones propias por la coyuntura sanitaria.

De esta manera, sería el flujo de capitales una de las señales principales de la recuperación en el mercado local, por lo que el financiamiento dirigido a los inversionistas, a través de la canalización de recursos por parte del sector financiero, permitiría desarrollar aún más el potencial de las empresas.

El sistema podría seguir trabajando en crear o ajustar productos que se adecuen a las necesidades de los inversionistas de acuerdo al sector al que pertenecen.



## Envíos de principales productos agropecuarios con resultados positivos

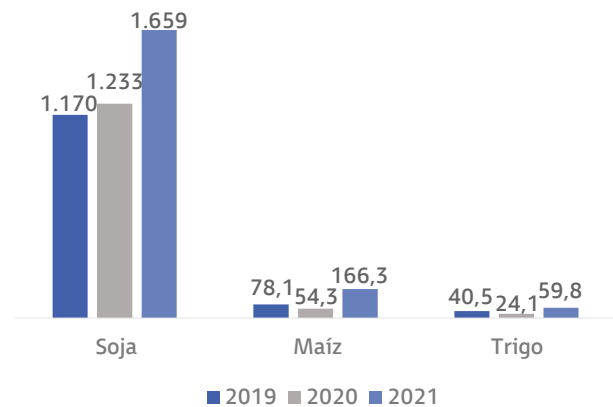
Al cierre del primer semestre del corriente año, las exportaciones de soja, maíz, trigo, arroz y carne bovina, principales commodities agropecuarios producidos en el Paraguay, ascendieron a USD 2.865 millones y crecieron 44,4% interanual impulsadas por la recuperación de la demanda externa.

### Altos precios internacionales paliaron la menor producción de soja

La producción soja de la zafra 2020/2021 totalizó 10,1 millones toneladas, 8,4% menor a la anterior. No obstante, dicha reducción fue compensada por los altos precios internacionales, que en mayo alcanzaron USD 610/ton, valor no registrado desde el 2012, y cerraron el primer semestre del año en USD 533/ton, posibilitando que a pesar de la caída interanual de 5,8% en el volumen de soja enviada durante el primer semestre, se registrara un ingreso de USD 425 millones más.

Por otra parte, las exportaciones de cereales (maíz, trigo y arroz) presentaron aumento interanual de 66,9% en valor y de 48,9% en volumen. Sin embargo, los stocks de maíz zafriña correspondiente a la zafra actual se verían limitados debido a las pérdidas que ocasionaron las heladas en los momentos más críticos de su producción.

#### EXPORTACIONES DE PRINCIPALES COMMODITIES PRIMER SEMESTRE (EN MILLONES DE DÓLARES)



Fuente: Banco Central del Paraguay (BCP)

### Mayor demanda mundial se reflejó en los envíos de carne bovina

#### PRECIO DE ANIMALES PARA EXPORTACIÓN (USD/KG GANCHO)

CATEGORÍA	JULIO 2021		JULIO 2020	
	Precio Máximo	Precio Mínimo	Precio Máximo	Precio Mínimo
Novillo UE	3,75	3,60	2,55	2,35
Novillos	3,70	3,55	2,45	2,30
Vaquillas	3,70	3,50	2,40	2,25
Vacas	3,50	3,30	2,25	2,10

Fuente: Elaboración Mentu en base a datos de la ARP

Las exportaciones de carne bovina al cierre del primer semestre sumaron USD 808,5 millones, lo que correspondió a 177.000 toneladas enviadas e implica incrementos interanuales de 64,3% en valor y de 46,4% en cantidad.

El mayor dinamismo en los envíos se reflejó en los precios pagados al productor, la categoría de novillos con destino a la Unión Europea alcanzó valor de USD 3,75/kg a finales del mes de julio, a diferencia de un año atrás cuando cotizaba a USD 2,55/kg.

El comportamiento climático en los próximos meses de invierno será claves para que no se produzca una sobreoferta de ganado y los altos precios locales puedan mantenerse.

### Impacto en la Economía Paraguaya

La recuperación de la demanda externa ha ejercido presión sobre los precios internacionales de los principales productos de exportación posibilitando un resultado positivo en cuanto a ingreso de divisas al país.

Condicionados por la bajante de los ríos que seguiría significando dificultades para los envíos y la evolución de la situación sanitaria, la perspectiva de crecimiento de 12% para el sector ganadero, así como el mantenimiento

de los precios de commodities agrícolas en altos niveles podrían traducirse en un segundo semestre favorable para las exportaciones agropecuarias.

Lo anterior posibilitaría a los productores cubrir sus compromisos con el sistema bancario, donde la cartera de créditos de agropecuarios totalizó Gs. 23,98 billones al sexto mes del año. Asimismo, los créditos otorgados a través de medidas transitorias fueron de 0,37 billones, presentando una reducción del 61,6% respecto a junio del 2020, lo que refleja la mejor capacidad de pago por parte de los productores.

## Datos estadísticos

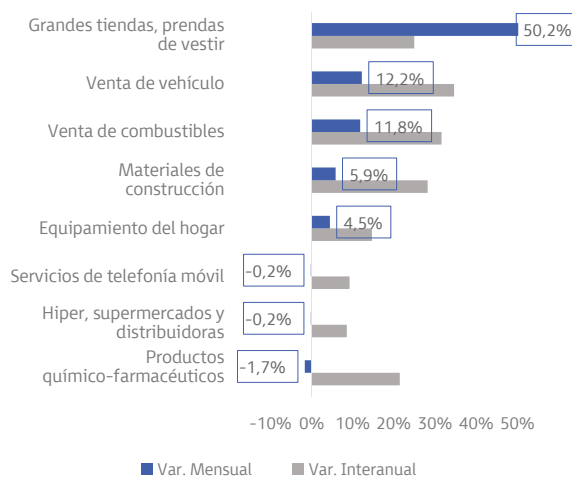
### Coyuntura económica

En mayo el Indicador Mensual de la Actividad Económica (IMAEP) creció 12,4% en comparación con el mismo mes del año anterior. Además de estar referenciada a una base estadística menor, la mejora relativa de los servicios, manufactura, construcción y ganadería ha incidido positivamente en el cálculo del índice.

Del mismo modo, según el Estimador de Cifras de Negocios (ECN), las ventas aumentaron 20,9% comparadas con mayo del 2020 en el que habrían presentado una significativa caída, por lo que se registraron incrementos interanuales en todos los segmentos analizados por el indicador. Asimismo, se dieron aumentos en relación al mes anterior, destacándose el crecimiento de 50,2% en las ventas de grandes tiendas y prendas de vestir.

A medida que la inmunización masiva se vaya concretando y disminuya la incertidumbre sanitaria, se irían reactivando los rubros más afectados durante la pandemia.

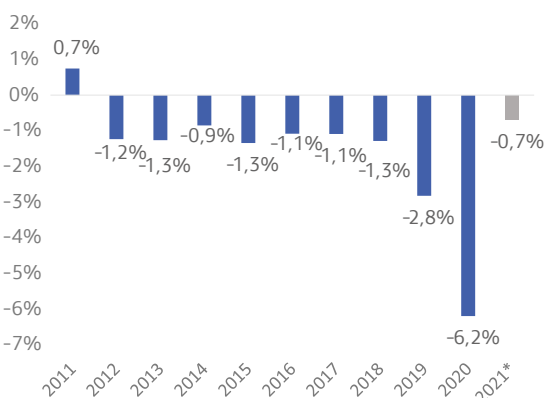
### ESTIMADOR DE CIFRAS DE NEGOCIO (ECN) MAYO. VARIACIÓN EN PORCENTAJE



Fuente: Elaboración Mentu con datos del BCP

## Sector fiscal

### DÉFICIT (% DEL PIB)



\* Acumulado a junio

Fuente: Elaborado por MENTU en base a datos del MH

Al cierre del primer semestre del 2021, los ingresos estatales sumaron Gs. 17,9 billones aumentando 24,6% interanualmente, lo que se explica, principalmente, por el aumento de 29,4% de los ingresos tributarios que se recuperaron de la caída registrada un año atrás.

Por su parte, los gastos totales mantuvieron la tendencia a la baja y registraron una variación interanual de -1,5%, justificada por la desaceleración en las prestaciones sociales. Como resultado, el balance operativo neto fue de Gs. 0,89 billones, insuficiente para cubrir el nivel de inversión fue de Gs. 2,8 billones.

De esta manera, las arcas del Estado cerraron el semestre con un déficit fiscal de Gs. 1,93 billones, lo que representa 0,7% del PIB.

## Créditos del sistema bancario

### Sectores MÁS dinámicos

	Junio - 20 (*)	Junio - 21 (*)	Var. Interanual	Diferencia(*)
<b>Construcción</b>	2.521.202	3.367.587	33,6%	846.385
<b>Otros sectores económicos</b>	6.705.304	8.680.276	29,5%	1.974.971
<b>Servicios Personales</b>	2.099.287	2.545.224	21,2%	445.938

### Sectores MENOS dinámicos

<b>Agricultura</b>	14.835.809	13.847.746	-6,7%	-988.063
<b>Servicio</b>	4.579.017	4.556.423	-0,5%	-22.594
<b>Comercio al por menor</b>	6.121.776	6.103.490	-0,3%	-18.286

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

El saldo de la cartera de créditos al cierre del primer semestre del corriente año ascendió a Gs. 100,6 billones, que, si bien verifica un aumento interanual de 5,7%, es 1,3% menor a la cartera de mayo.

Los sectores más dinámicos fueron el de la construcción con un crecimiento interanual de

33,6%, seguido por otros sectores económicos con un incremento de 29,5% y los servicios personales, con un aumento de 21,2%.

Entre los segmentos menos dinámicos se encuentran la agricultura, el servicio y el comercio al por menor con reducciones del 6,7%, 0,5% y 0,3%, respectivamente.

## Principales resultados

1,2 %

Inflación  
Julio  
2021

-0,6 %

Crecimiento  
2020 (\*)

4,5%

Crecimiento  
2021 (\*)

Fuente: BCP (\*) Estimaciones

### Encuesta sobre Expectativas de Variables Económicas - EVE (actualizado)

Releva expectativas de agentes claves del mercado sobre las principales variables económicas.

Crecimiento del PIB 2021	3,5%
Cotización del dólar cierre Julio 2021	Gs. 6.728
Cotización del dólar cierre Agosto 2021	Gs. 6.740
Cotización del dólar cierre 2021	Gs. 6.750
Cotización del dólar cierre 2022	Gs. 6.800

Fuente: BCP

### Crecimiento / Variación % del PIB

	2020 (%)	2021* (%)	2022* (%)
Paraguay	-0,9	4,0	4,0
Brasil	-4,1	5,3	1,9
Uruguay	-5,7	3,0	3,1
Argentina	-9,9	6,4	2,4
Chile	-5,8	6,2	3,8
Venezuela*	-30,0	-10,0	-5,0

(\*) Estimaciones

Fuente: FMI WEO Abril 2021 y sus actualizaciones de Julio 2021.

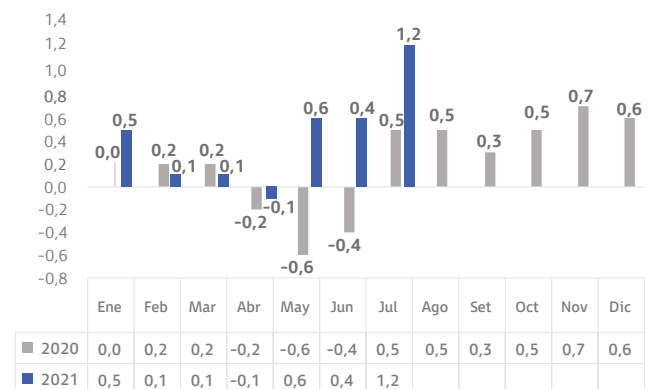
“El Fondo Monetario Internacional (FMI) mantuvo su proyección de crecimiento mundial de 6% para el 2021, dado que la revisión al alza de las economías avanzadas fue neutralizada por la baja en la de las economías emergentes. Las diferencias en la capacidad de la política fiscal para impulsar la recuperación, así como en el avance en la inmunización determinarían el desempeño.”

### Inflación (%) (Actualizado)

Países	2020	2021 (*)	2022 (*)
Paraguay	2,2	3,2	3,2
Brasil	4,5	4,5	3,5
Uruguay	9,4	7,5	6,0
Argentina	36,1	n.d.	n.d.
Chile	2,9	3,0	3,0
Venezuela*	2.960	5.500	5.500

Fuente: FMI WEO Abril 2021 (\*) Estimaciones

### Paraguay. Inflación mensual (%)



Fuente: Informe de Inflación (IPC) - BCP

### Cotización del dólar

**VISIÓN BANCO**  
Cotización dólar efectivo al 30/07/21  
**COMPRA: GS. 6.800**  
**VENTA: GS. 6.900**



**BCP**  
Cotización mercado libre fluctuante al 30/07/21  
**COMPRA: GS. 6.527**  
**VENTA: GS. 6.534**