

Visión Económica

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

Marzo 2022



ELABORADO
POR

M=NTU

VISION Banco

Introducción

¿Qué ocurre en la economía?



Mundial

La Reserva Federal de los Estados Unidos (FED) ajustó su tasa de referencia al rango de 0,25% a 0,50% con el objetivo de contener la elevada inflación.

La decisión fue tomada considerando la recuperación del empleo y podría conducir a más ajustes de la política monetaria de las economías emergentes.

Coyuntura regional:

El endeudamiento es una realidad de aproximadamente el 80% de las familias brasileñas, cuya capacidad de pago se ha visto afectada por la inflación.



Esta situación disminuye el ingreso disponible de las mismas y limitaría sus compras en el lado paraguayo.

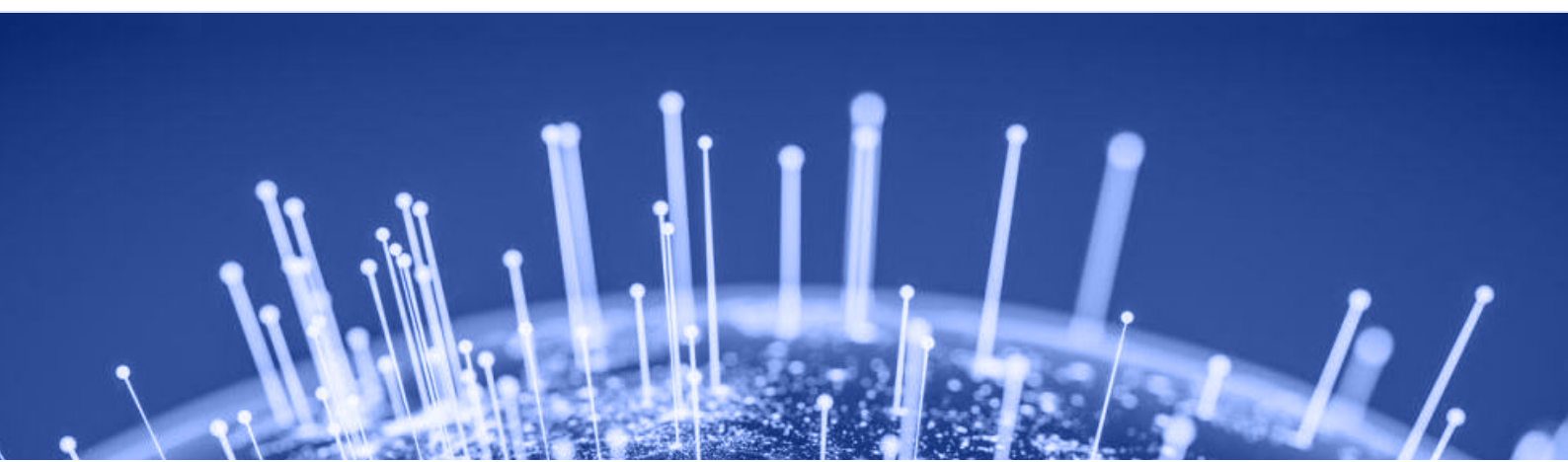
En el ámbito nacional:

Como consecuencia del alza de los precios internacionales del petróleo, a nivel local el precio de los combustibles se incrementó y contribuyó a la suba de la inflación, reduciendo el poder adquisitivo de los agentes.

Dado su impacto en la economía, se analizaron medidas y se establecieron inicialmente precios preferenciales del gasoil tipo III y la nafta 93 comercializados por Petropar.

En lo social, las tasas de pobreza y pobreza extrema del país se mantuvieron en 26,9% y 3,9%, respectivamente, en el 2021, pese a la suba del costo de la canasta básica.

Las transferencias monetarias realizadas habrían impedido que más personas se sumen a la población en situación de pobreza y vulnerabilidad.



FED ajusta sus tasas en el nuevo escenario global

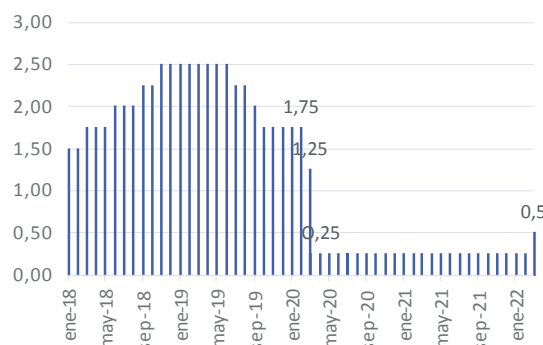
Con base en datos del mercado laboral y de la evolución de los precios, la FED decidió realizar el primero de los ajustes proyectados en su tasa de referencia. En este contexto, los analistas intentan anticipar el grado de endurecimiento de la política monetaria que las economías pueden tolerar, considerando los riesgos asociados tanto internos como externos.

Alta inflación y empleo en recuperación propician ajuste de tasa

De acuerdo con lo esperado por los mercados y en línea con la normalización de la política monetaria que viene dándose en las mayores economías del mundo, el 16 de marzo la FED decidió ajustar su tasa de interés de referencia por primera vez en dos años. Dicho ajuste fue un incremento de 25 puntos básicos, que ubicó a la tasa en el rango de 0,25%-0,50%.

Los datos de inflación, que estaría cerrando el año por encima del 4% y que refleja la discrepancia entre la oferta y la demanda global, sumados al buen desempeño del mercado laboral, en donde la tasa de desempleo ronda el 3,6%, constituyen los argumentos del ajuste realizado por la FED.

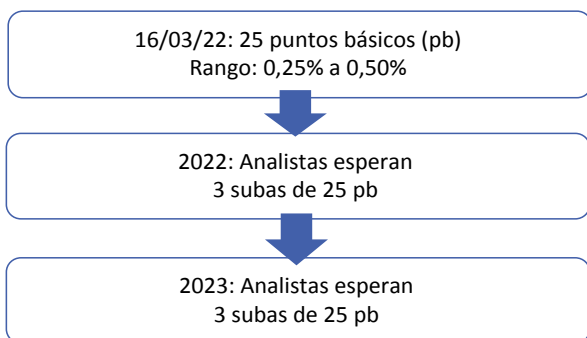
EVOLUCIÓN DE TASA DE REFERENCIA DE LA FED (EN PORCENTAJE)



Fuente: FED

Mercados siguen en positivo tras la decisión de la FED

AJUSTES DE TASAS DE LA FED



Fuente: Fed, Bloomberg, Morgan Stanley, CNN

Con el fin de contener la inflación, las autoridades de la Reserva anticipan varias posibles subas en el año. No obstante, existen diferentes opiniones acerca de dicha decisión. Los analistas consideran que los incrementos deberían detener una escalada de precios, pero corren el riesgo de frenar el crecimiento.

Aun así, los mercados de economías avanzadas presentaron alzas ante la claridad en la trayectoria prevista de subas de tipos de la FED y su idea de que la economía es lo suficientemente fuerte como para enfrentar el endurecimiento de la política monetaria. Una mayor inflación y la volatilidad de los precios de commodities también contribuyeron a dicho comportamiento en los mercados.

Implicancias para la economía local y el sector financiero

La suba de tasas incide tanto en las decisiones de política monetaria de los países como en el movimiento de capitales, considerando que los inversionistas preferirán posicionarse en activos más seguros como el dólar, así como en economías avanzadas.

La mayoría de las economías emergentes inició su proceso de convergencia monetaria ya el pasado año, por lo que se encuentran relativamente preparadas

para acomodarse a los ajustes de tasas de la FED. No obstante, la situación actual hace que los bancos centrales tomen decisiones cada vez más complejas, ya que, si suben sus tasas de referencia de forma abrupta para anclar las expectativas de inflación, encarecen el financiamiento para el consumo y la inversión, y corren el riesgo de comprometer la recuperación económica.

La respuesta del sector financiero en la canalización de recursos hacia las inversiones locales será esencial para determinar la evolución de la recuperación de los países.

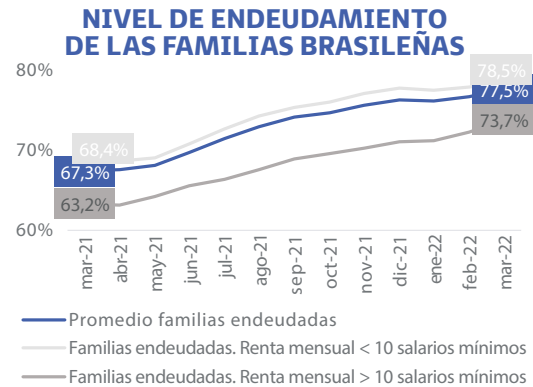
Endeudamiento de las familias brasileñas alcanza récord

Impulsados por las condiciones actuales de la economía, con pérdida del poder adquisitivo, alta inflación, mercado de trabajo inestable y créditos más caros, los datos de endeudamiento de las familias brasileñas alcanzaron cifras históricas en marzo. Ello incide en su potencial de consumo e inversión.

Prácticamente 8 de cada 10 familias brasileñas están endeudadas

Según los datos de marzo de la Encuesta de Endeudamiento y Morosidad del Consumidor (PEIC), publicada por la Confederación Nacional de Comercio de Bienes, Servicios y Turismo (CNC), del total de familias brasileñas, el 77,5% se encuentra endeudada. Dicha tasa es la más alta desde el inicio de la publicación de la encuesta, en enero del 2010.

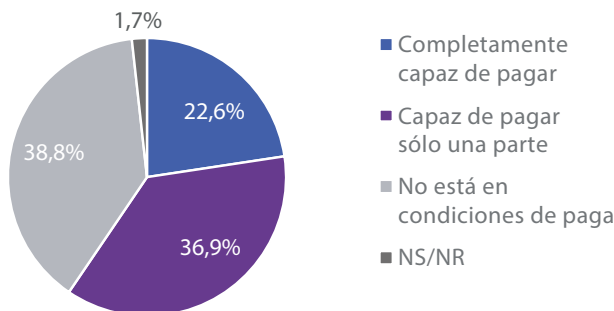
Por su parte, las familias con deudas atrasadas alcanzaron el 27,8% del total, y se tardan en promedio más de 60 días en abonar dicha mora. El 30% del ingreso familiar está comprometido y el 34% de las familias asume obligaciones financieras de más de un año, mientras que un 25% toma créditos que deben pagar hasta en 3 meses.



Fuente: Confederación Nacional de Comercio de Bienes, Servicios y Turismo

Nivel de deuda crecería considerando el contexto de inflación

CONDICIONES DE PAGO DE LAS FAMILIAS MOROSAS



Fuente: Confederación Nacional de Comercio de Bienes, Servicios y Turismo

En cuanto a los motivos de endeudamiento, en la mayoría de los casos el principal es la tarjeta de crédito, seguida de los planes de pago a plazos, préstamos para automóviles, créditos personales e hipotecas. Además, 7 de cada 10 familias brasileñas siente que puede pagar sólo una parte de su deuda, o directamente se considera incapaz de hacerlo.

De esta manera y replicando el comportamiento de Brasil, mientras la coyuntura de inflación y aumento de tasas persista en el resto de la región, la necesidad de financiamiento para complementar los ingresos y mantener el nivel de consumo seguirá creciendo, elevando el nivel de endeudamiento de las familias.

Efecto en la economía local y el sistema financiero

El aumento de la inflación incide negativamente en el presupuesto de las familias brasileñas, lo que a su vez genera un mayor nivel de deudas impagas o morosas, afectando su ingreso real y, por tanto, su capacidad de compra.

En Paraguay, la situación de las familias en Brasil podría verse reflejada principalmente por el lado del comercio fronterizo, dado que estas tendrían menos ingresos disponibles para realizar compras en el territorio nacional.

El aumento del endeudamiento de las familias es una realidad regional. El encarecimiento del crédito y la fragilidad del mercado laboral, seguirían afectando la capacidad de pago. La inestabilidad de los ingresos y la necesidad de financiamiento se haría presente en mayor medida en las familias con ingresos bajos.

La adopción de estrategias que permitan a las familias mantener sus niveles de consumo sin entrar en largos periodos de endeudamiento será clave para seguir dinamizando la economía. El sector financiero, a través de los mecanismos de refinanciación y reestructuración de las deudas, puede contribuir a que dicho dinamismo persista.

Precios de combustibles conducen a mayor inflación

Los altos precios internacionales del crudo han impulsado al alza a los precios locales del combustible, afectando a la cadena logística y al poder adquisitivo de los agentes. La forma de contener su efecto en la inflación y aliviar la presión sobre los consumidores finales ocupó la agenda pública.

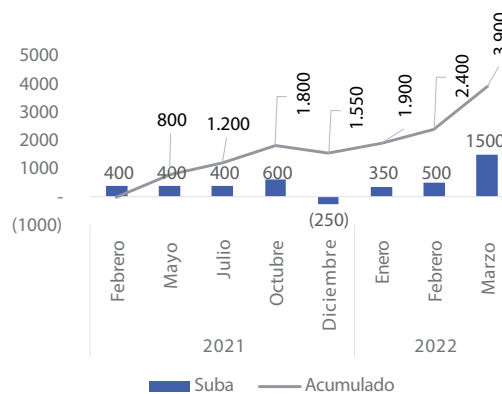
Crisis geopolíticas encarecen el crudo y los combustibles

La invasión a finales de febrero de Ucrania por parte de Rusia, que en conjunto producen el 25% del petróleo mundial, condujo a que los precios internacionales del crudo se dispararan.

Esta situación se tradujo en el alza de Gs. 1.500 en el precio de los combustibles locales. Con el ajuste, el índice de precios del gasoil acumula una suba de 13,9%, y el índice de precios del transporte se incrementó 7,8% en lo que va del año, con lo que la inflación general acumulada es de 3,7% y la interanual superó los dos dígitos.

Por ese motivo, se analizaron medidas de contención y el Gobierno dispuso inicialmente la fijación de precios preferenciales del diésel tipo III y la nafta 93 comercializados por Petróleos Paraguayos (Petropar).

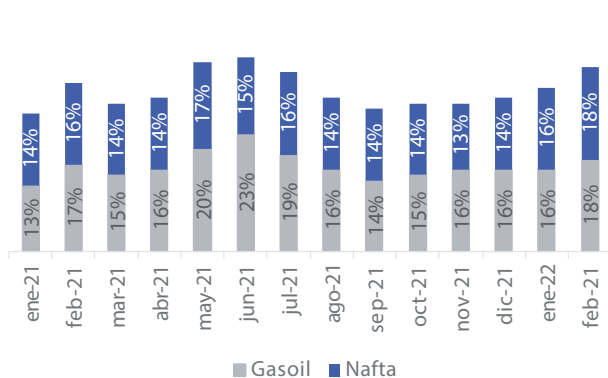
VARIACIÓN DEL PRECIO DEL COMBUSTIBLE 2021-2022



Fuente: IP Paraguay / Datos recabados

Una oferta insuficiente y desafíos para el fisco

PORCENTAJE DE PARTICIPACIÓN DE NAFTA Y GASOIL DE PETROPAR EN EL MERCADO



Fuente: Ministerio de Industria y Comercio

Petropar cubre aproximadamente 16% de la demanda y si bien contaba con stock que acumuló durante la pandemia, la medida hizo que la demanda superase su capacidad de cobertura. Por otro lado, las autoridades estiman que la SET dejará de recaudar USD 30 millones provenientes de la empresa, cifra que iría en aumento de prolongarse la medida.

Por dichos motivos, se analizó de nuevo el Proyecto de Ley que crea el Fondo de Estabilización del Precio de los Combustibles (Fondecpy) por USD 100 millones, con el que se pretende subsidiar el diésel tipo III y nafta virgen de todos los emblemas durante tres meses, utilizando la estructura de costos de Petropar como base del cálculo del costo de las importaciones y precios finales del combustible subsidiado.

Impacto en la economía y en el sistema financiero

La suba de precios de los combustibles reduce el poder adquisitivo de los agentes y podría en el mediano plazo traducirse en un menor ingreso disponible en la economía considerando que el efecto de las medidas podría ser mitigado con el aumento en la tasa del Impuesto Selectivo al Consumo (ISC) para el combustible.

Considerando el efecto de la suba de los combustibles en la inflación y que según las últimas estimaciones esta cerraría el año en alrededor del 6%, los agentes preferirían invertir en activos más seguros y/o líquidos, priorizando su consumo actual sobre el consumo futuro, lo que podría afectar el nivel de depósitos a largo plazo del sistema financiero.

Además, la capacidad de pago de los agentes podría verse limitada presionando al alza de la morosidad y/o conduciendo al deterioro de la cartera, por lo que las instituciones podrían ser más selectivas en las concesiones de crédito.

Nacional

Tasa de pobreza monetaria se mantiene pese a inflación

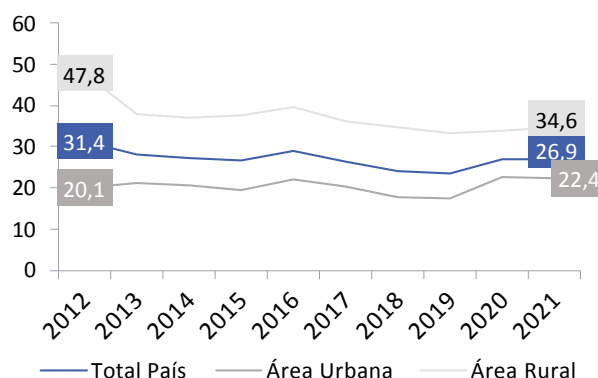
A consecuencia de las transferencias monetarias realizadas por el Gobierno y, en parte, de la recuperación gradual de la actividad, las tasas de pobreza a nivel país del 2021 se mantuvieron sin cambios. No obstante, dado el contexto actual, los números de pobreza, desigualdad, ingreso, endeudamiento y morosidad podrían ajustarse en el 2022.

Costo de canasta básica se incrementó en el 2021

El relativo mayor dinamismo de la economía y las transferencias contribuyeron a mitigar el aumento de la pobreza a nivel país, considerando que las tasas de pobreza total y extrema del 2021 se mantuvieron en 26,9% y 3,9%, respectivamente, mismos niveles del 2020. Sin embargo, las condiciones de la línea de pobreza y del ingreso cambiaron de un año a otro.

Como efecto de la inflación de finales del 2021, el costo mensual por persona de una canasta de bienes ha aumentado en promedio 9% para los paraguayos que viven en pobreza total, que totalizan casi 2 millones. Por su parte, el aumento para los 283.523 paraguayos que viven en pobreza extrema fue mayor de aproximadamente 15%.

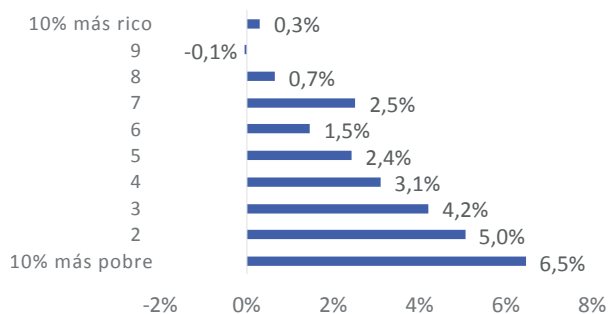
EVOLUCIÓN DE LA POBREZA TOTAL, SEGÚN ÁREA DE RESIDENCIA (%)



Fuente: Instituto Nacional de Estadística (INE)

Lenta recuperación ingreso real no mejora números de pobreza rural

VARIACIÓN INTERANUAL DEL PROMEDIO DEL INGRESO MENSUAL REAL POR DECILES*. 2021/2020



*Considerando inflación acumulada 2021: 6,8%

Fuente: Elaboración MENTU con datos del INE

A diferencia del 2020 en donde la pobreza urbana se incrementó, en el 2021 esta se contrajo levemente mientras la del área rural se incrementó. Las medidas de intensidad y severidad de la pobreza, que indican qué tan pobres y cuán desiguales son los pobres, también fueron mayores en las zonas rurales.

Otra desigualdad por zona de residencia también se vio en el ingreso real medio mensual. El ingreso per cápita urbano fue 1,7 veces del rural. Tomando en cuenta el dato de inflación del 2021, el nivel de ingreso real general se incrementó en torno al 1,4%, y los tres deciles más pobres vieron sus ingresos incrementarse entre un 4% y un 6%. Cabe mencionar que, pese a estos aumentos, el ingreso real permanece por debajo de los niveles de la prepandemia.

Efecto en el sistema financiero

Si bien se han mantenido en el 2021, considerando el contexto inflacionario y los efectos de la sequía, que producirían revisiones a la baja del crecimiento económico para el 2022, los datos de pobreza monetaria pueden aumentar en el corriente año.

En ese sentido, podrían generarse situaciones como un mayor endeudamiento para financiar el consumo, cuyo segmento representa el 12,3% de la cartera bancaria,

así como mayor morosidad, particularmente en el sector rural donde las jornadas de trabajo - y por tanto, el esquema de ingresos - tienen una dinámica diferente. El sector financiero debería preparar estrategias ante esta situación que le permitan seguir contribuyendo al desarrollo y a la inclusión de las personas que viven en las zonas donde la actividad económica más importante del país se lleva a cabo.

En un año complejo para la economía paraguaya, generar espacios desde los sectores para que las personas incrementen su nivel de ingresos y mejoren su calidad de vida es esencial.

Datos estadísticos

Coyuntura económica

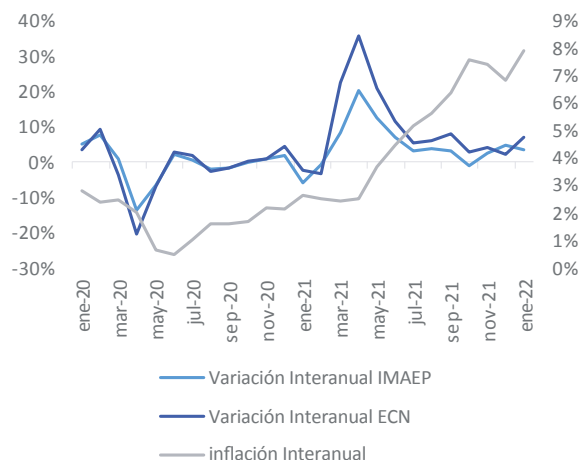
El Indicador de Actividad Económica (IMAEP) en el primer mes del año registró un crecimiento de 3,5% en relación al mismo mes del año anterior, en el que habría presentado una caída interanual de 5,8%.

El resultado se debería en parte a los desempeños relativamente favorables de los servicios, las manufacturas y la construcción, lo que fue atenuado por la reducción en la generación de energía, la agricultura y la ganadería.

Por su parte, el Estimador de Cifras de Negocios (ECN) tuvo una variación positiva de 7,1%, impulsado por las ventas de las manufacturas, los servicios y el comercio, destacándose las industrias químicas, los servicios a las empresas, transporte, hoteles y combustibles. Además, el resultado podría estar recogiendo el efecto de la inflación.

Los citados índices podrían ajustarse a la baja en los meses siguientes cuando se evalúe el efecto de la sequía así como el del conflicto Rusia-Ucrania.

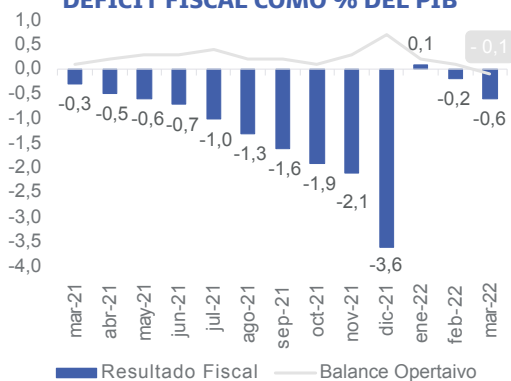
VARIACIÓN INTERANUAL DEL IMAEP, ECN E INFLACIÓ



Fuente: Elaboración Mentu con datos del BCP

Sector fiscal

BALANCE OPERATIVO Y DÉFICIT FISCAL COMO % DEL PIB



Fuente: Elaborado por MENTU en base a datos del MH

Al cierre de marzo, el déficit fiscal fue de Gs. 1.722,4 miles de millones equivalente al 0,6% del PIB.

Los gastos obligados totalizaron Gs. 9.283 miles de millones, siendo remuneraciones y uso de bienes de servicios los rubros con mayores participaciones.

Por otra parte, los ingresos totales recaudados sumaron Gs. 8.903 miles de millones. Con esto, se registra un balance operativo de -0,1% del PIB al cierre del trimestre de año equivalente a Gs. 379,4 miles de millones.

En el escenario económico actual, es necesario considerar el riesgo de la sostenibilidad fiscal y realizar un ajuste de gastos rígidos para evitar que el déficit fiscal estimado de 3% se incremente a 4,6% dificultando el retorno al equilibrio que otorga credibilidad a las cuentas fiscales.

Créditos del sistema bancario

Sectores MÁS dinámicos

Sector	Febrero - 21 (*)	Febrero - 22 (*)	Var. Interanual	Diferencia(*)
Industria	8.144.402	10.388.498	27,55%	2.244.096
Venta, mantenimiento y reparación de vehículos	3.679.108	4.654.589	26,51%	975.481
Otros sectores económicos	8.404.451	10.629.231	26,47%	2.224.781

Sectores MENOS dinámicos

Intermediación Financiera	1.163.656	1.129.027	-2,98%	-34.629
Servicios	5.013.168	4.696.192	-6,32%	-316.975
Agricultura	14.881.666	15.856.004	6,55%	974.337

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

En el sistema financiero la cartera de créditos se encuentra creciendo a un ritmo similar a la prepandemia, con una variación de 13% interanual en relación con el primer bimestre del año pasado.

Los segmentos más dinámicos fueron la industria, la venta, mantenimiento y reparación de vehículos y

otros sectores económicos, que en conjunto tienen una participación de 23,7% en la cartera total.

Por otro lado, entre los segmentos menos dinámicos se encuentran servicio e intermediación financiera que habrían tenido mejores desempeños económicos comparados con un año atrás.

Datos estadísticos

Principales resultados

0,8%

Inflación
2022

4,2%

Crecimiento
2021 (*)

0,3%

Crecimiento
2022 (*)

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 2022	2%
Cotización del dólar cierre Febrero 2022	Gs. 6.980
Cotización del dólar cierre Marzo 2022	Gs. 6.990
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	0,3**	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 (**) Mision FMI Paraguay Abril 2022
Fuente: FMI WEO Octubre 2021.

“Los efectos de la severa sequía y del conflicto entre Rusia y Ucrania en el sector agropecuario, las exportaciones y el ingreso disponible serían las causas principales de la reducción de la proyección del crecimiento para Paraguay.”

Inflación (%)

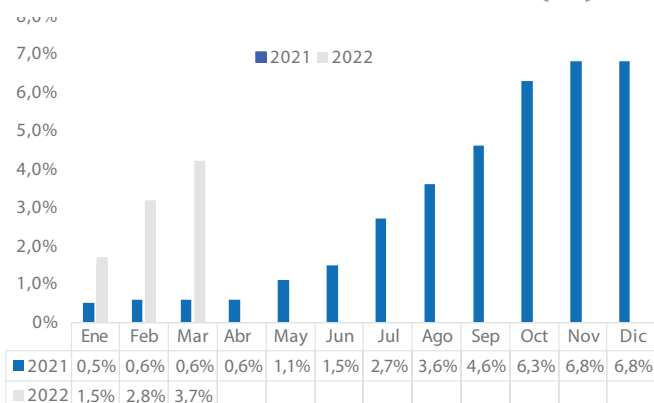
Países	2021 (*)	2022 (*)
Paraguay**	6,8	4-6**
Brasil	7,7	5,3
Uruguay	7,5	6,1
Argentina	n.d.	n.d.
Chile	4,2	4,4
Venezuela*	2.700	2000

Fuente: FMI WEO octubre 2021

(*) Estimaciones

(**) Mision FMI Paraguay Abril 2022

Inflación acumulada 2021- 2022 (%)



Fuente: Informe de Inflación (IPC) - BCP

Cotización del dólar

VISIÓN BANCO
Cotización dólar efectivo al 25/02/22
COMPRA: GS. 6.910
VENTA: GS. 6.950



BCP
Cotización mercado libre fluctuante al 25/02/22
COMPRA: GS. 6.921
VENTA: GS. 6.931