Visión Económica

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

Octubre 2021

ELABORADO POR MENTU

VISIÓN Banco

Introducción

¿Qué ocurre en la economía?

Mundial

Los países miembros de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE) firmaron un acuerdo sobre medidas fiscales orientadas a que las empresas más grandes del mundo realicen un mayor aporte a los países donde se generan sus ingresos, de forma independiente a que tengan presencia física en ellos.

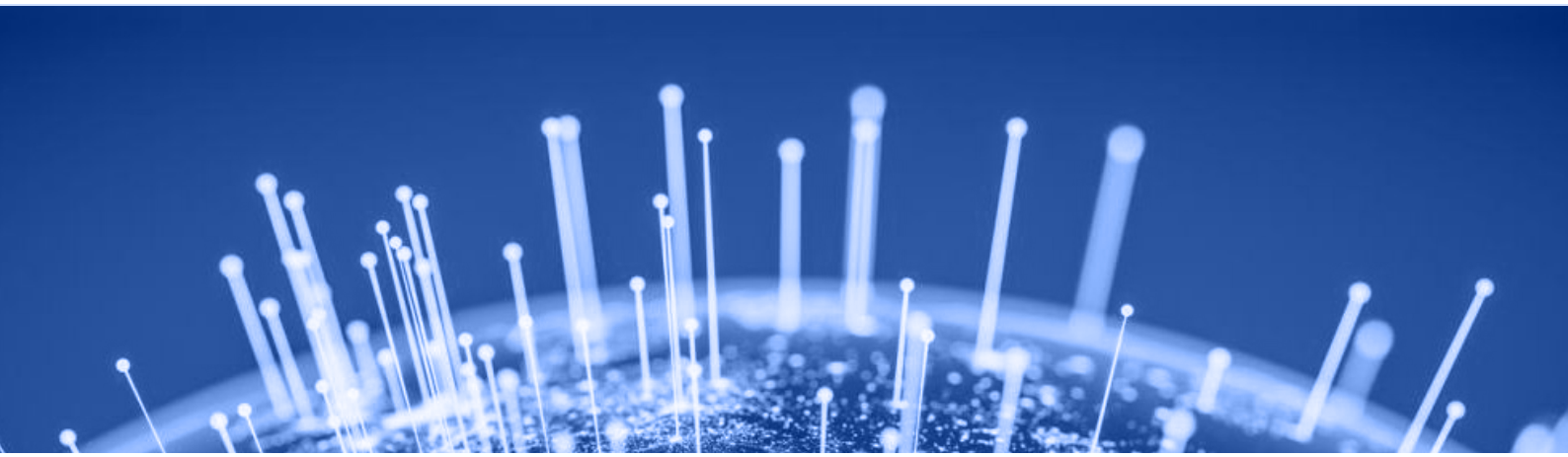
Coyuntura regional:

El Banco Central de Brasil (BCB) realizó el ajuste más elevado de su tasa de referencia, la Selic, en el marco de la normalización de su Política Monetaria, medida que obedece al hecho de que la inflación superó las expectativas y podría tener incidencia en la calidad de vida de los más vulnerables.

En el ámbito nacional:

Las estimaciones de crecimiento para cierre de año se mantienen positivas, lo que reflejaría los resultados del indicador mensual de la actividad y el mejor desempeño relativo de sectores como la construcción y los servicios. No obstante, existen riesgos a considerar, tales como las presiones inflacionarias y la bajante hídrica.

Las Micro, pequeñas y medianes Empresas (Mipymes) representan más del 90% de las unidades económicas, por lo que la formalización que varias de ellas iniciaron dados los incentivos implementados es clave para la recuperación, pues les posibilitaría acceder a financiamiento para sus actividades.



Países del mundo acuerdan impuesto a empresas multinacionales

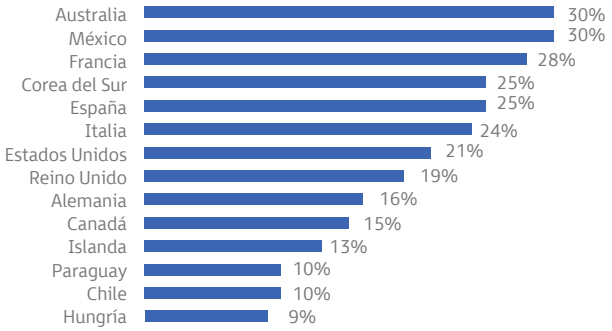
Con el objetivo de enfrentar los desafíos fiscales de la digitalización de la economía, los países han tomado decisiones que apuntan a la reforma del sistema fiscal internacional, destacándose el acuerdo sobre gravar en mayor medida la actividad de las grandes empresas multinacionales.

Parte de los ingresos de las multinacionales quedaría en el país de origen

Autoridades de la OCDE anunciaron que 136 países miembros de la organización, incluido Paraguay, acordaron reformas del sistema fiscal internacional ante los desafíos que representa la digitalizacion económica.

El acuerdo, que regiría a partir del 2023, establece que parte de los ingresos generados por multinacionales, estén o no presentes físicamente, quede en los países donde se ha vendido el producto. Esto afectaría a las empresas con más de EUR 20 billones de facturación global, más de 10% de beneficio neto y una facturación mínima de EUR 1 millón en el territorio. Para países como Paraguay, con PIB menor a EUR 40 billones, la facturación local considerada sería de EUR 250.000.

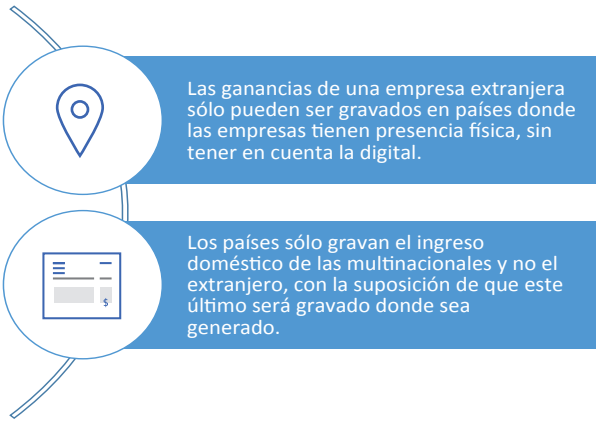
TASA DE IMPUESTO SOBRE LA RENTA DE LAS EMPRESAS. PAÍSES SELECCIONADOS



Fuente: OCDE, STATISTA

Las multinacionales aportarán como mínimo 15%

PROBLEMAS CON LAS REGLAS IMPOSITIVAS INTERNACIONALES EXISTENTES



Fuente:OCDE

Así también, se establece un impuesto mínimo de 15% sobre las ganancias de las multinacionales superiores a EUR 750 millones. Si bien los países podrán gravar por debajo de ese umbral, la casa matriz de dichas empresas deberá complementar la baja tributación en los territorios fuente hasta el mínimo acordado.

Estas medidas tienen el objetivo de trabajar en un sistema de impuestos global más justo y progresivo, considerando los niveles de facturación de las empresas más grandes del mundo, que forman parte de las economías en desarrollo a través de filiales o de la venta digital de sus productos o servicios.

Impacto en la economía paraguaya

El acuerdo OCDE establece la adopción de medidas fiscales orientadas hacia un sistema de impuestos global que considere la facturación de las mayores empresas a nivel global a fin de aportar en los países donde se genera.

Con lo planteado en el acuerdo firmado por los países miembros de la OCDE se pretende redistribuir a países de todo el mundo ganancias por más de USD.125.000 millones provenientes de más de 100 multinacionales.

Además, los contribuyentes y las administraciones tributarias también podrían beneficiarse de una mayor estabilidad del sistema fiscal internacional.

Dado que Paraguay también es parte de la OCDE, el Estado debe encargarse de evaluar las mejores estrategias para cumplir con los compromisos asumidos y trabajar con las multinacionales incluidas dentro de los 500 mayores aportantes al fisco, para así alcanzar beneficios fiscales que podrían reorientarse hacia la generación de condiciones para la mejora de la productividad y de la calidad de vida.

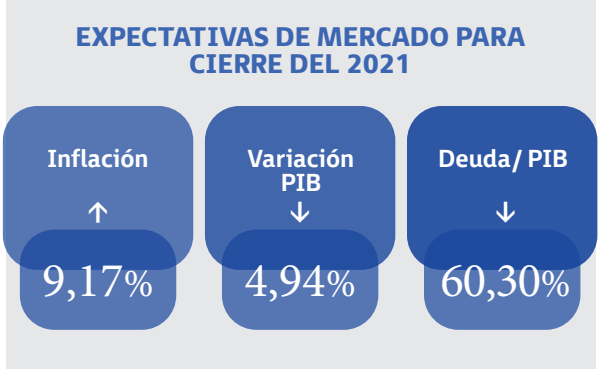
Brasil realiza ajuste récord de la Selic para contener inflación

En un contexto externo menos favorable combinado con un dinamismo menor al esperado y una inflación interanual que casi triplica la meta fijada, el Banco Central del Brasil (BCB) decidió aumentar en 1,5 puntos porcentuales la Selic, su tasa de referencia, llevándola por encima de su nivel de prepandemia.

Un escenario de altos precios y menor dinamismo

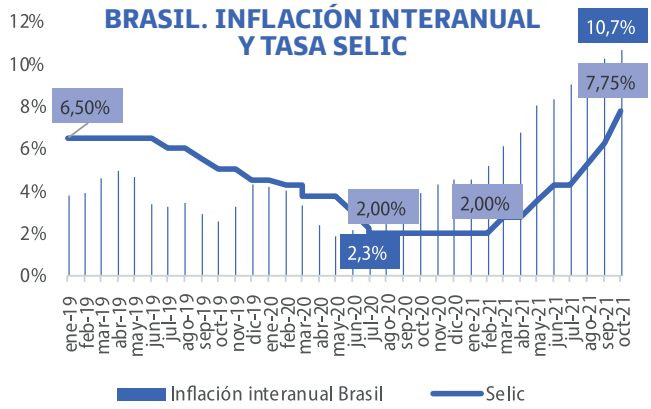
El aumento de los precios en Brasil sigue superando las expectativas. El nivel general de precios creció 1,25% en octubre, con lo que la inflación acumulada fue de 7,9% mientras que la interanual se ubicó en 10,7%, la tasa más alta en lo que va del año, que es aproximadamente 3 veces superior a la meta de 3,75%.

Con los precios subiendo y la actividad que no logra consolidar su ritmo, los agentes consultados por el BCB para el Informe Focus estimaron al cierre de octubre que el Producto Interno Bruto (PIB) brasileño crecería 4,94% en el 2021, rebajando así sus expectativas en 0,1 puntos porcentuales respecto al cierre del primer semestre.



Fuente: Fuente: Banco Central del Brasil (BCB). Informe Focus

BCB contrae su política monetaria



Fuente: Instituto Brasileño de Geografía y Estadísticas (IBGE) y Banco Central del Brasil (BCB)

Considerando el escenario mencionado y buscando contener la inflación, el Comité de Política Monetaria (Copom) del Banco Central de Brasil (BCB) decidió subir la Selic, su tasa monetaria de referencia, en 1,5 puntos porcentuales hasta ubicarla en 7,75%, previendo realizar otro ajuste similar en lo que queda del año.

En la decisión pesaron además el escenario externo menos favorable para las economías emergentes, y la previsión de que las extensiones de las políticas fiscales presionarían a la demanda lo que podría deteriorar aún más el panorama inflacionario y elevar las primas de riesgo del país, endureciendo las condiciones de financiamiento.

Efectos posibles en la economía nacional

El ajuste al alza de la tasa Selic de Brasil sigue la línea de los bancos centrales del mundo y significa condiciones más duras para el financiamiento, que en parte pretende controlar la inflación.

La suba de la tasa brasileña de referencia, así como una tendencia similar de la inflación local, conducirían a que el BCP siga ajustando al alza su tasa de política monetaria, lo que iría contrayendo la liquidez del mercado.

Por otro lado, un incremento de la Selic significa mayores costos de los créditos para los sectores productivos del vecino país, y con ello más dificultades para financiar sus actividades, lo que podría afectar su demanda de productos paraguayos.

En especial, esto podría limitar el desempeño de la industria local, sobre todo la maquila, dada su alta dependencia del mercado brasileño. Con ello, la cartera bancaria del segmento industrial, que representa el 8,5 % del total, podría tener presiones de deterioro.

Nacional

Se estima un panorama favorable para la economía paraguaya

El informe elaborado por el equipo técnico del Fondo Monetario Internacional, que visitó el país, sobre las posibles implicancias del contexto mundial y regional para el Paraguay, así como los acontecimientos y las políticas económicas recientes del país, lo ubica como uno de los mejor posicionado en la región.

Proyecciones para el Paraguay se mantienen positivas

El Jefe de misión del FMI resaltó la fortaleza de la recuperación económica del país, lo que refuerza las estimaciones de octubre que preveían un crecimiento de 4,5% del PIB para el corriente y de 3,8% para el 2022. Las estimaciones de crecimiento favorables se explican por políticas de las autoridades durante la pandemia y por el buen desempeño de los sectores manufacturero, construcción y servicios.

Dicho crecimiento sería acompañado por una disminución estimada del desempleo hasta 6,1% para el 2021 y 5,9% para el 2022.

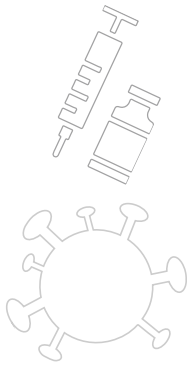
No obstante, un aspecto a considerar es que la inflación sigue en alza convirtiéndose en una inquietud para las autoridades quienes en los últimos 3 meses ajustaron su política monetaria en 200 puntos porcentuales.

ESTIMACIONES PARA LA ECONOMÍA PARAGUAYA

	2021	2022
Inflación	6,7*	4,3*
Crecimiento	4,5	3,8
Desempleo	6,1	5,9

Fuente: Elaboración Mentu con datos del FMI y BCP
*Proyecciones del Banco Central del Paraguay

Inmunización colectiva incide en aumento de la actividad económica



40,4% de la población con al menos una dosis al 29/oct/2021

Variación acumulada IMAEP 5,7%

Fuente: Our World in Data / BCP

La actividad económica viene en repunte desde junio del corriente año según el Índice de Actividad Económica del Paraguay (IMAEP), logrando una variación acumulada de 5,7% hasta setiembre, impulsada por el avance la inmunización colectiva, que posibilita la reactivación gradual y propicia el consumo de las familias.

La mejora de la condición económica se ve reflejada en la confianza del consumidor que en septiembre se mantuvo optimista por tercer mes consecutivo incidiendo en las expectativas y capacidad de ahorro.

Efectos posibles en el sector financiero

Las estimaciones para la economía paraguaya son favorables, aunque existen riesgos que podrían afectar los resultados finales.

La actividad económica va recobrando ritmo y la confianza del consumidor se ubica en el plano positivo, lo que se podría significar una mayor demanda de créditos para financiar actividades. No obstante, la economía enfrenta riesgos, entre ellos, las presiones inflacionarias que generan preocupación en las familias cuyo ingreso real se vería afectado. Dado que difícilmente disminuyan su nivel de consumo, esto provocaría un aumento de las solicitudes de créditos, aunque con riesgos de mayor mora.

Por otro lado, es probable que ciertos sectores se vean afectados por la bajante hídrica y no puedan sacar sus exportaciones, ante este posible escenario podrían demandar más créditos para hacer frente a sus obligaciones. Estas situaciones podrían incidir en la calidad de las carteras de consumo y agropecuaria que en conjunto representan el 36,4% del total.

Formalización de Mipymes continúa abriendo camino a una mejor gestión

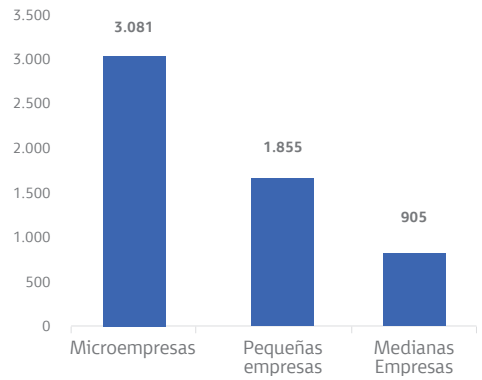
El proceso de formalización de las Mipymes sigue su curso, lo que contribuye a su capacidad de ser sostenibles en el tiempo. El sector financiero puede acompañar este proceso, de tal manera a incentivar el mayor dinamismo de las empresas que representan la mayor parte de las unidades económicas del país.

Exoneración de multas habría incidido en mayor formalización

El Ministerio de Trabajo, Empleo y Seguridad Social (MTESS) ha inscripto en la Dirección de Registro Obrero Patronal a numerosas empresas en lo que va del año, incluyendo a micro, pequeñas y medianas empresas que optaron por la formalización debido al incentivo de exoneración de multas propuesto por el organismo estatal. Parte importante de las mismas corresponde a los rubros gastronómico y delivery.

Dicha facilidad viene implementándose desde abril, y ha contribuido a que en los diez primeros meses del año se hayan realizado 1.916 nuevos registros, en los cuales las exoneraciones totalizaron Gs. 10,6 mil millones. Por otro lado, un total de 5.841 Mipymes se encuentran registradas en la ventanilla única de exportación.

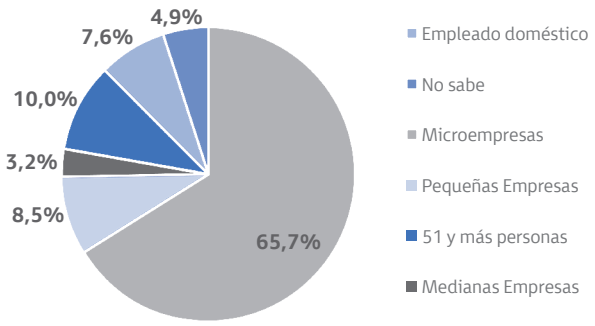
REGISTROS EN LA VENTANILLA ÚNICA DE EXPORTACIÓN POR TIPO DE EMPRESA



Fuente: INE

Rol protagónico de Mipymes en el sistema productivo

POBLACIÓN OCUPADA AL TERCER TRIMESTRE



Fuente: INE

El lugar ocupado por este tipo de empresas en la economía nacional es preponderante. Según datos del Instituto Nacional de Estadística (INE), las Mipymes ocupan el 80% de la mano de obra del país y representan más del 90% de las unidades económicas existentes en territorio nacional.

Cabe señalar, que encima del 60% de las personas que trabajan en dichas empresas se encuentran en condición informal. De esta manera, se deben delimitar más políticas orientadas al proceso de formalización, ya que sólo mediante su realización, el empleador puede acceder a beneficios como la obtención de créditos, y sus empleados subsidios por reposo y suspensión, entre otros.

Sector financiero puede acompañar recuperación de Mipymes

La mayor formalización de las Mipymes incrementaría su capacidad de acceso al financiamiento vía sistema financiero formal, lo que contribuiría a su recuperación.

Más allá de los ingresos que generen o de la cantidad de personas que empleen, la importancia de las Mipymes radica en su potencial. Por ello, su sostenibilidad es crucial para consolidar la senda positiva de la economía paraguaya post-pandemia.

La cooperación interinstitucional entre actores de los sectores público y privado podría generar estrategias de política que permitan no sólo incrementar el nivel de formalización de este tipo de empresas, sino asegurar su continuidad en el tiempo a través del acceso a financiamiento.

Trabajar en herramientas de crédito para las Mipymes, que permitan otorgarles la capacidad para financiarse en lo que generan ganancias con la recuperación de la actividad, es una opción que se puede considerar a fin de canalizar la liquidez existente en el sistema.

Datos estadísticos

Coyuntura económica

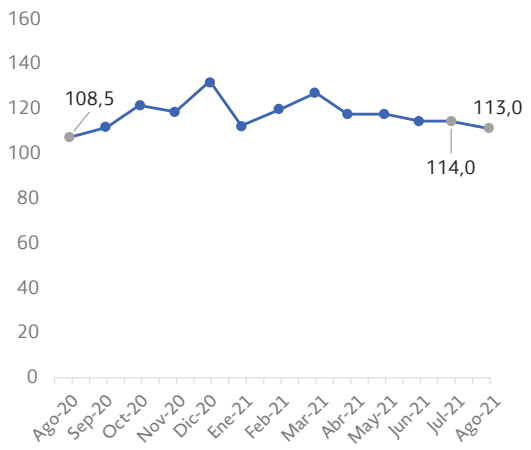
El Indicador Mensual de Actividad Económica del Paraguay (IMAEP) tuvo un aumento interanual de 4,2%, dato que en setiembre fue de 5,6%. Dicho incremento estuvo impulsado por los sectores de servicios, manufactura y construcción.

Por otro lado, la agricultura y la generación de energía eléctrica continúan afectando a la recuperación, dada la complicada situación climática que atraviesa el país.

El Estimador de Cifras de Negocios (ECN) creció 6,2% interanual y acumula una variación positiva de 11,3%. Los sectores que han obtenido resultados favorables en sus ventas fueron la industria, como la de carne, el comercio y los servicios como los hoteles, restaurantes y el transporte.

En términos mensuales, el ECN disminuyó 0,3 puntos porcentuales, lo que podría deberse a que los agentes económicos han sido cautos al momento de realizar sus compras dada la suba de los precios.

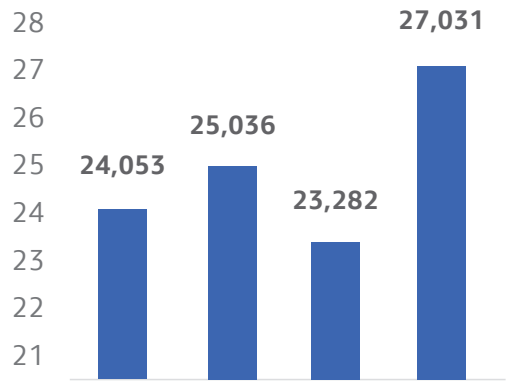
EVOLUCIÓN DEL INDICE MENSUAL DE ACTIVIDAD ECONÓMICA



Fuente: Elaboración Mentu con datos del BCP

Sector fiscal

INGRESO TOTAL ACUMULADO HASTA OCTUBRE 2018-2021 (EN MILLONES DE GS)



Fuente: Ministerio de Hacienda

Los ingresos estatales acumulados al mes de setiembre totalizaron Gs 27 billones, creciendo 16,1% interanual impulsados por el incremento del 19,7% de los ingresos tributarios, contrarrestado por la disminución de los ingresos generados por las binacionales. El gasto total acumulado se redujo 2,7% interanual explicado en parte por reducciones en las prestaciones sociales debido al termino de los programas de emergencia, mientras que las remuneraciones se expandieron 1,5%. Pese a la mejora recaudatoria, la deuda pública continúa aumentando.

De mantenerse el ritmo de endeudamiento, que incrementa el pago de intereses, así como el lento avance en mejora de la calidad del gasto, se pondría en riesgo la salud fiscal y se restringiría la inversión necesaria para consolidar la recuperación.

Créditos del sistema bancario

Sectores MÁS dinámicos	Septiembre - 20 (*)	Septiembre - 21 (*)	Var. Interanual	Diferencia(*)
Construcción	2.743.648	3.718.909	35,55%	975.260
Otros sectores	7.505.445	9.101.102	21,26%	1.595.657
Vivienda	3.475.629	4.195.408	20,71%	719.778
Sectores MENOS dinámicos				
Servicio	4.765.223	4.533.234	-4,87%	-231.990
Agricultura	15.242.749	14.850.441	-2,57%	-392.308
Ganadería	10.395.635	10.463.693	-0,65%	-68.058

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

Al cierre del tercer trimestre del año, la cartera de créditos creció interanualmente 7,2% y alcanzó Gs 105,2 billones (USD 15,2 mil millones).

Su evolución positiva podría continuar con la proximidad de las fiestas de fin de año. Entre los segmentos más dinámicos se destacan los créditos a la construcción y otros sectores económicos. El segmento menos dinámico fue el de agricultura, lo que se explicaría por la posibilidad que tendrían los productores de cubrir sus compromisos dados los mejores ingresos generados por los precios en alza.

Datos estadísticos

Principales resultados

1,6% Inflación Octubre 2021

-0,6% Crecimiento 2020 (*)

4,5% 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	4,3%
Cotización del dólar cierre Octubre 2021	Gs. 6.900
Cotización del dólar cierre Noviembre 2021	Gs. 6.900
Cotización del dólar cierre 2021	Gs. 6.900
Cotización del dólar cierre 2022	Gs. 6.878

Fuente: BCP

Crecimiento / Variación % del PIB

	2020 (%)	2021* (%)	2022* (%)
Paraguay	-0,6	4,5	3,8
Brasil	-4,1	5,2	1,5
Uruguay	-5,9	3,1	3,2
Argentina	-9,9	7,5	2,5
Chile	-5,8	11	2,5
Venezuela*	-30,0	-5	-3

(*) Estimaciones
Fuente: FMI WEO Octubre 2021.

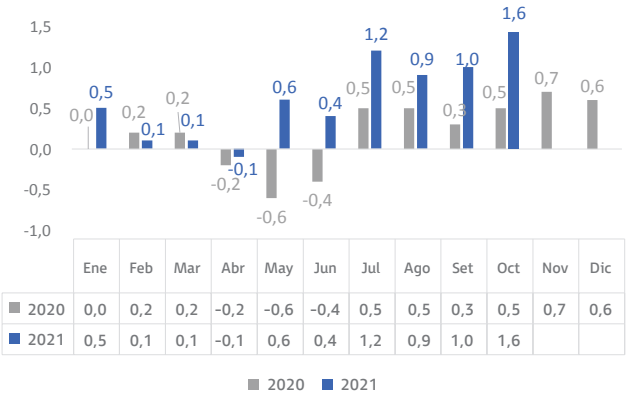
Según el FMI se proyecta que la economía mundial crezca 5,9% en 2021 y 4,9% en 2022. La revisión a la baja de 2021 en comparación a la actualización de julio refleja un deterioro en las economías avanzadas, debido en parte a los trastornos del suministro; y en los países en desarrollo de bajo ingreso, debido a la desmejora de la dinámica creada por la pandemia.

Inflación (%) (Actualizado)

Países	2020	2021 (*)	2022 (*)
Paraguay	1,8	3,5	4
Brasil	3,2	7,7	5,3
Uruguay	9,8	7,5	6,1
Argentina	42	n.d.	n.d.
Chile	3	4,2	4,4
Venezuela*	2.355	2.700	2000

Fuente: FMI WEO octubre 2021 (*) Estimaciones

Paraguay. Inflación mensual (%)



	Ene	Feb	Mar	Abr	May	Jun	Jul	Ago	Set	Oct	Nov	Dic
2020	0,0	0,2	0,2	-0,2	-0,6	-0,4	0,5	0,5	0,3	0,5	0,7	0,6
2021	0,5	0,1	0,1	-0,1	0,6	0,4	1,2	0,9	1,0	1,6		

Fuente: Informe de Inflación (IPC) - BCP

Cotización del dólar

VISIÓN BANCO
Cotización dólar efectivo al 29/10/21

COMPRA: GS. 6.890
VENTA: GS. 6.900

BCP
Cotización mercado libre fluctuante al 29/10/21

COMPRA: GS. 6.900
VENTA: GS. 6.908