

Visión Económica

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

Octubre 2022



ELABORADO
POR

M=NTU

VISION Banco

Introducción

¿Qué ocurre en la economía?



Mundial

El Fondo Monetario Internacional (FMI) ajustó sus proyecciones de crecimiento mundial hasta 2,7% para el 2023 debido a la desaceleración prevista para las mayores economías: Estados Unidos (EE. UU.), Unión Europea y China. Por otra parte, el

organismo considera que América Latina tendría un bajo dinamismo de 1,7% en el próximo año, debido entre otros, al ajuste del precio de los commodities.

Coyuntura regional:

Las nuevas políticas argentinas y el resultado de las elecciones de Brasil tendrían efecto en la economía local. En el país del Plata, la política de fijación de precios podría significar un aumento



del contrabando. En Brasil, la propuesta de reindustrialización podría significar oportunidades para sumarse en la cadena.

En el ámbito nacional:

El Banco Central del Paraguay (BCP) mantuvo su estimación de crecimiento para el corriente año en 0.2%. No obstante, ajustó las estimaciones de los diferentes sectores, destacándose los ajustes de los sectores construcción, a -2%, y comercio a 2,8%. Para el 2023 las perspectivas de organismos multilaterales señalan una recuperación cercana al potencial.

Dado el contexto de bajo dinamismo, el Poder Ejecutivo adoptó medidas tributarias que pretenden beneficiar al comercio de frontera y contribuir a la recuperación de la zona. En ese sentido, redujo la base imponible del Impuesto al Valor Agregado (IVA) y la tasa de Impuesto Selectivo al Consumo (ISC).



Mundial

Recuperación mundial condicionada por continuidad de shocks externos

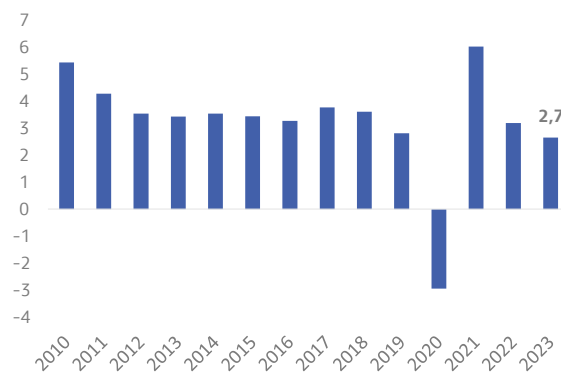
La economía mundial sigue enfrentando desafíos que condicionan su crecimiento. La guerra en Ucrania, la alta inflación y la desaceleración en China son shocks que ejercen presión sobre la recuperación global. En este contexto el FMI mantuvo su estimación de crecimiento mundial para el corriente en 3,2%, mientras que para el 2023 redujo su proyección a 2,7%.

Se espera un 2023 con poco dinamismo

Las últimas proyecciones del FMI indican que el crecimiento mundial tendría una desaceleración, que se agravará en el próximo año, dada la persistencia de los factores externos que afectan en especial a las tres principales economías: EE.UU., Unión Europea y China.

Así mismo, indicó que existe un 25% de probabilidad de que en el 2023 el crecimiento se enlentezca aún más y se sitúe por debajo del 2%, considerando que aproximadamente un tercio de la economía podría contraerse como consecuencia de la escasez de insumos que afecta a la cadena logística e incrementa los precios, induciendo al endurecimiento de las condiciones del sistema financiero, lo que restringe la actividad económica.

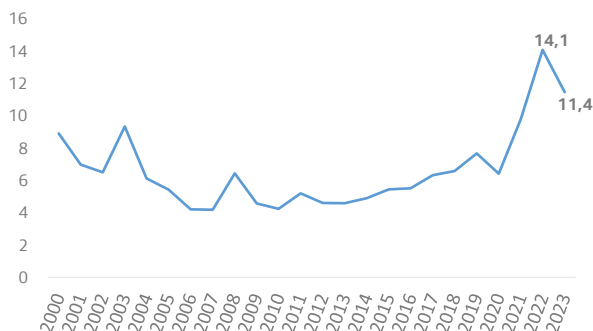
CRECIMIENTO MUNDIAL 2010-2023*
(EN %)



Fuente: WEO FMI

Latinoamérica se sustenta en los altos precios internacionales

EVOLUCIÓN DE LA INFLACIÓN EN LATINOAMERICA
(EN %)



Fuente: WEO - FMI

Las proyecciones de crecimiento de América Latina para el 2022 mejoraron con respecto a las estimaciones de julio, por los altos precios internacionales de los commodities.

No obstante, se advierte que para el 2023, dichos precios convergerían paulatinamente a sus niveles habituales de prepandemia, lo que sumado a la alta inflación y al incremento de las tasas de interés a nivel mundial que encarecería el financiamiento público y privado, se traduciría en un bajo crecimiento de 1,7% en el 2023.

Por otro lado, se estima que la inflación regional cierre el año en 14,1% y que se sitúe en 11,4% para el 2023.

Impacto en la economía nacional

El incremento de la incertidumbre respecto al crecimiento global provoca que los agentes prefieran invertir en activos más seguros, ya sean en activos fijos como bonos en economías desarrolladas.

La desaceleración de EE.UU., China y la Unión Europea, que en su conjunto representan más del 50% de la economía mundial, y el ajuste contractivo de sus tasas de referencia, provoca que las economías emergentes sigan la misma línea de acción a fin de evitar la salida

de capitales, dada la preferencia de inversión a favor de los países con menor nivel de riesgo, especialmente en un contexto de incertidumbre.

El encarecimiento financiero que se produce por el ajuste de las tasas de referencia contribuye a la desaceleración de la actividad económica, que reduce la demanda, puesto que ante ingresos inseguros y precios en alza se priorizan los bienes esenciales. En este contexto, varios sectores refinanciarían sus obligaciones, así como también la morosidad del sistema podría incrementarse.

Regional

Cambios en la región tendrían incidencia en Paraguay

Los principales socios comerciales de Paraguay, Argentina y Brasil se encuentran transitando escenarios muy diferentes, por un lado, las elecciones en Brasil podrían marcar sus políticas económicas y de relacionamiento con Paraguay durante los próximos años, mientras que la fijación de precios en Argentina podría incidir en el comercio fronterizo.

La fijación de precios en Argentina afectará el comercio fronterizo

El Gobierno Argentino lanzó su programa "Precios Justos" que establece el congelamiento de precios a más de 1.500 productos de los rubros de alimentos, bebidas, lácteos, higiene personal y limpieza por 4 meses.

Así también, se fijó un tope de incremento de 4% mensual a los productos de consumo masivo.

Los precios de los productos que ingresen al programa podrán ajustarse solo hasta un 4% por encima del promedio registrado durante el mes pasado.

Con este programa y el del tipo de cambio favorable, es probable que el comercio fronterizo con la Argentina y el contrabando de productos se incremente, afectando la competitividad de las empresas locales.

PRINCIPALES PUNTOS DE POLÍTICA ARGENTINA DE FIJACIÓN DE PRECIOS



Fuente: Gobierno Argentino

Brasil con un nuevo Gobierno electo



Fuente: CEPAL

En relación con Brasil, las recientes elecciones presidenciales dieron como ganador a Luis Inacio Lula Da Silva, quien gobernará durante el periodo 2023-2027. Si bien en el contexto actual no se esperan grandes cambios, este resultado marcará la orientación de las políticas públicas del vecino país, destacándose la propuesta de reindustrialización.

Así también, la política de relacionamiento tendrá un enfoque Pro-Mercosur, mientras que la línea de negociación con Paraguay podría tener ajustes. Cabe mencionar que bajo el gobierno de Lula se hará la negociación del Anexo C del tratado de Itaipú en 2023 y que, de tener el apoyo político necesario, se podría esperar un dialogo más fluido, dado el precedente del acuerdo Lula-Lugo.

Impacto en la economía local

Las políticas en Argentina y Brasil tendrán una incidencia en la economía local y en el sector financiero, considerando la dependencia que se tiene de ambos países.

Por un lado, la fijación de precios en Argentina afectaría a las empresas locales, por causa del contrabando, en especial a las micro y pequeñas empresas fronterizas. Por el otro, la reindustrialización brasileña podría ser una oportunidad para sumarse a su cadena productiva, por ejemplo, bajo el régimen

de Maquila, aprovechando las ventajas existentes en el país como la abundante mano de obra joven.

Tanto la expansión de nuevas industrias nacionales como el sustento de las MiPymes requerirán de medidas financieras especiales que permitan la consolidación del sector y mejoren su capacidad de respuesta.

Así también, es probable que exista una migración de capitales hacia nuestro país debido a la continuidad de la inestabilidad económica y política en Argentina, que podrían requerir más apoyo financiero.

BCP mantiene sus proyecciones de crecimiento para 2022

El Banco Central del Paraguay (BCP) mantuvo sus estimaciones de crecimiento para el corriente en 0,2%, reajustando las correspondientes a los diferentes sectores. En cuanto a la inflación, la tasa esperada para el cierre del 2022 fue reducida de 8,8% a 8,6%.

Los sectores tradicionales se desaceleran

Las estimaciones del BCP señalan una caída en los sectores tradicionales de la economía. Por un lado, la contracción esperada para el sector primario se mantiene en 9%, explicada principalmente por la caída de 13% de la agricultura debido a la merma productiva durante la zafra principal.

Por otro lado, en comparación a las estimaciones anteriores de julio, la del sector de la construcción pasó de un crecimiento de 3,5% a -2% debido al bajo nivel de ejecución de obras. La caída de este rubro incidió para que la estimación de crecimiento del sector secundario disminuya de 1,2% a 0,7%.

En los servicios se espera una expansión de 2,8% y una desaceleración en el ritmo de crecimiento de otros servicios a 1,7%, lo que podría ser explicado por el menor dinamismo en el sector de transporte dado el menor flujo de carga terrestre y fluvial.

ESTIMACIONES BCP DE CRECIMIENTO DEL PIB

	Julio*	Octubre*
Sector Primario	-9%	-9%
Agricultura	-13	-13
Ganadería	-2,5	-2,5
Sector Secundario	1,2	0,7
Manufactura	-0,1	1
Construcción	3,5	-2
Electricidad y Agua	2,8	2,8
Sector Terciario	1,4	1,7
Gobierno General	-0,5	0,5
Comercio	-2,5	2,8
Otros Servicios	3,5	1,7
PIB Total	0,2	0,2

Fuente: BCP /* Estimación

La inflación se desaceleraría, aunque permanecería en niveles elevados



Fuente: BCP /* Estimación

En cuanto al nivel general de precios, el ajuste a la baja en la proyección de inflación se debe a la desaceleración de los precios internacionales de los commodities, así como al hecho de que la economía se encuentra por debajo de su potencial dada la política monetaria contractiva, los efectos del clima en la producción y el contexto mundial de menor dinamismo. De esta manera, la inflación al cierre del 2022 sería 2,6 puntos porcentuales (p.p) mayor al límite superior del rango meta.

Según estimaciones de FMI se espera que la inflación vaya convergiendo a sus niveles de prepandemia a finales del 2023 y comienzos del 2024, cuando la dinámica en la cadena logística se recupere.

Impacto en el sistema financiero

A la par de las proyecciones del BCP, que espera un crecimiento cercano a cero, la Comisión Económica para Latinoamérica (CEPAL) y el Banco Mundial (BM) pronostican que la tasa de crecimiento del PIB paraguayo se situaría en -0,3% para el 2022 y 4% para el 2023.

Paraguay sería el único país en la región con un crecimiento positivo en el corriente año, explicado por los mejores rendimientos en la zafra.

La economía paraguaya se encuentra altamente ligada al clima cuya evolución condicionaría su desempeño, considerando el efecto que este tiene sobre el sector agropecuario y la cadena vinculada.

Luego de los problemas con la zafra 2021/22, los productores podrían necesitar apoyo financiero para solventar las inversiones y gastos vinculados a la zafra 2022/2023, cuyas buenas perspectivas podrían impulsar la actividad económica para el año siguiente, lo que podría traducirse en oportunidades de financiación en el sistema financiero.

Nacional

Se adoptaron medidas para potenciar el comercio fronterizo

El Gobierno Nacional anunció la adopción de medidas fiscales que pretenden incentivar el comercio de frontera que ha sido afectado negativamente por los cierres durante la pandemia y la depreciación del guaraní. Entre las medidas se encuentran la reducción de la base imponible IVA del Régimen de Turismo y de la tasa del Impuesto Selectivo al Consumo (ISC).

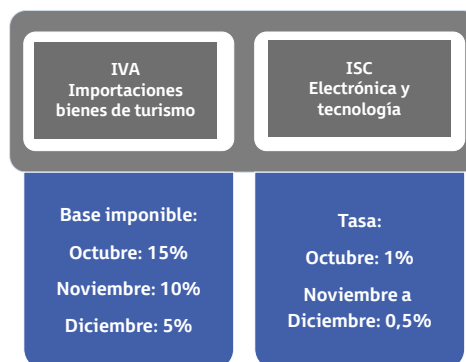
Incentivos beneficiarían especialmente a tecnología y electrónica

Según el Decreto 8047/22 del Poder Ejecutivo, hasta el 31 de diciembre las tasas del ISC aplicadas los productos electrónicos y tecnológicos, tales como notebooks, fotocopiadoras, impresoras, teléfonos celulares, entre otros, se reducen al 0,5%, esto implica una disminución de 0,5 puntos porcentuales.

Así también, por Decreto 8048/22 se estableció la reducción gradual de la base imponible del IVA aplicado a la importación de bienes acogidos al Régimen de Turismo que actualmente es del 15% del valor aduanero más los tributos que correspondan aplicar a los productos importados, monto sobre el que se aplica la tasa del 10% de IVA.

La reducción se realizará en dos etapas: durante el mes de noviembre la base imponible del IVA para los citados productos se reducirá al 10%, para luego ser ajustada al 5% durante en el mes de diciembre.

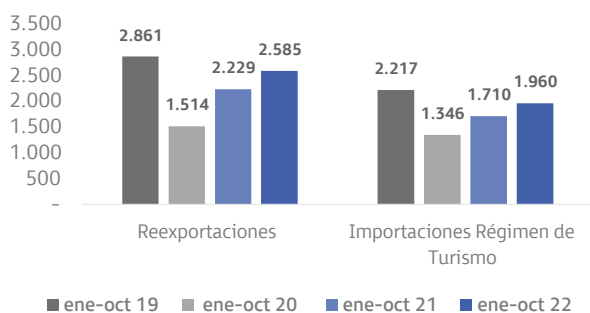
NUEVAS MEDIDAS TRIBUTARIAS ANUNCIADAS



Fuente: Presidencia de la República, Decretos 8047 y 8048/22

Medidas pretenden contribuir a la recuperación fronteriza

REEXPORTACIONES E IMPORTACIONES BAJO RÉGIMEN DE TURISMO ACUMULADAS DE ENERO A OCTUBRE (EN MILLONES DE USD FOB)



Fuente: BCP

Las medidas mencionadas pretenden estimular el turismo de compra y con ello contribuir a la recuperación de las zonas fronterizas, al liberar presión sobre los precios de los productos importados bajo el régimen de turismo, dados los sobrecostos actuales debidos a la inflación internacional y la elevada cotización del dólar.

Cabe mencionar, que las reexportaciones, que reflejan las ventas en frontera de los productos importados bajo el régimen de turismo, se han reducido en forma interanual y mensual en los dos últimos meses. Además, su valor acumulado de enero a octubre del corriente (USD 2.585 millones) es 9,7% inferior al acumulado en el año 2019, previo a la pandemia.

Impacto en el sistema financiero

El Poder Ejecutivo adoptó medidas que reducen el impacto de los impuestos en el precio final de los bienes comercializados en frontera, lo que aumentaría su competitividad.

Las reducciones de la base imponible del IVA a los productos del régimen de turismo y de las tasas del ISC para determinados rubros se darían hasta finales de año, temporada en la que normalmente las personas tienen mayores ingresos con el cobro del aguinaldo. De esta manera se podría capitalizar

esa mayor disponibilidad de ingresos y mejorar el dinamismo de la zona fronteriza.

Las entidades financieras podrían acompañar a los sectores beneficiarios de las medidas, con estrategias y productos adaptados a su realidad, que financien su operativa y les permitan concretar los beneficios tributarios en mayores ventas.

No obstante, dado el contexto complejo actual y la elevada morosidad del segmento de comercio al por menor, de 5,44%, se deberían considerar acciones que mitiguen el riesgo de no pago.

Datos estadísticos

Coyuntura económica

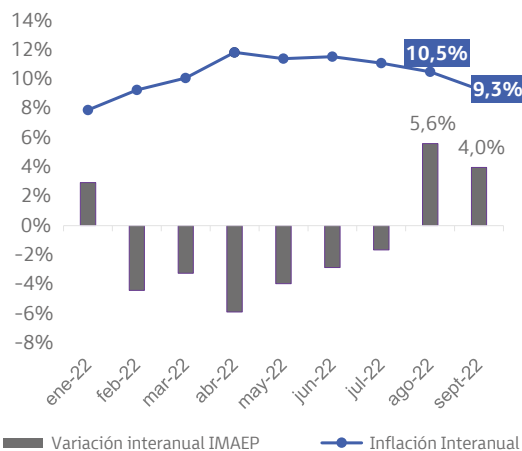
El Estimador de Cifras de Negocios tuvo un incremento interanual de 1,8% en el mes de setiembre, acumulando una variación de -0,3%

El resultado interanual positivo se debe al incremento de las ventas de las manufacturas de los rubros químicos, carnes, cueros, molinería, entre otros, así como al aumento de las ventas de servicios a las empresas, transportes y servicios inmobiliarios.

Por otro lado, el Indicador Mensual de la Actividad Económica (IMAEP) se incrementó 4% en relación a setiembre del 2021 y acumula una caída de 1,2% en los primeros 9 meses del año.

El incremento en la actividad fue influenciado por el desempeño positivo en el sector agropecuario, la manufactura, los servicios y la generación de energía eléctrica. El bajo desempeño en los servicios a los hogares, gubernamentales y de intermediación financiera atenuaron el resultado positivo.

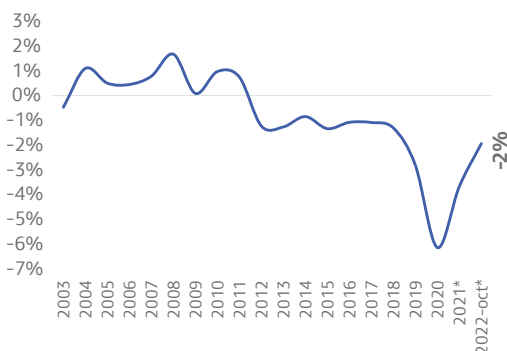
EVOLUCIÓN DEL IMAEP E INFLACIÓN



Fuente: ELABORACIÓN MENTU CON DATOS DEL BCP

Sector fiscal

DÉFICIT FISCAL COMO % DEL PIB



*Cifras preliminares

Fuente: MH / BCP

Fuente: Elaborado por MENTU en base a datos del MH

Los ingresos estatales acumulados a octubre aumentaron 10% respecto al mismo periodo del año anterior, explicado por la suba de los ingresos tributarios, que en parte estaría reflejando el efecto inflacionario.

Por otro lado, los gastos se incrementaron 8,2% interanualmente al décimo mes del año, impulsados por el incremento en las remuneraciones a los empleados, prestaciones sociales e intereses que acumulan aumentos de 10%, 11,7% y 13,6%, respectivamente.

Si bien, el balance operativo a octubre es positivo, fue insuficiente para cubrir la inversión realizada, por lo que se registró un déficit fiscal de Gs 5,6 billones (USD 774,7 millones), equivalente al 2% del PIB.

Es de esperar que las remuneraciones y el uso de bienes y servicios en lo que queda del año se incremente siguiendo la estacionalidad del fin de año.

Créditos del sistema bancario

Sectores MÁS dinámicos	set-21	set-22	Var. Interanual	Diferencia
Intermediación Financiera	1.074.955	1.345.011	25,1%	270.055
Agribusiness	7.180.144	8.953.726	24,7%	1.773.581
Otros Sectores Económicos	9.101.102	11.185.882	22,9%	2.084.780
Sectores MENOS dinámicos	set-21	set-22	Var. Interanual	Diferencia
Servicio	4.533.234	4.740.239	4,6%	207.006
Construcción	3.718.909	3.856.528	3,7%	137.620
Com. al por Menor	6.359.427	6.576.962	3,4%	217.535

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

En relación a los créditos en el mes de setiembre, entre los segmentos más dinámicos se destacan la intermediación financiera, agribusiness y otros sectores económicos, cuyas carteras se incrementaron por encima del 20%.

Por otro lado, las carteras de la construcción, comercio al por menor y servicios fueron las menos dinámicas. El menor dinamismo en la cartera de la construcción se explica por la baja ejecución de obras públicas, mientras que tanto la alta inflación como el fortalecimiento del dólar pudieron conducir a un menor dinamismo en los demás sectores tradicionales.

Datos estadísticos

Principales resultados

0,4%

Inflación
Octubre
2022

0,2%

Crecimiento
2022 (*)

4,3%

Crecimiento
2023 (**)

Fuente: BCP (*) Estimaciones (**) FMI Art IV Jun-2022

Encuesta sobre Expectativas de Variables Económicas - EVE

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

Crecimiento del PIB 2022	0,2%
Cotización del dólar cierre Octubre 2022	Gs. 7.070
Cotización del dólar cierre Noviembre 2022	Gs. 7.094
Cotización del dólar cierre 2022	Gs. 7.075
Cotización del dólar cierre 2023	Gs. 6.970

Fuente: BCP

Crecimiento / Variación del PIB (%)

	2021	2022*	2023*
Paraguay	4,2	0,2	4,3
Brasil	4,6	2,8	1
Uruguay	4,4	5,3	3,6
Argentina	10,4	4	2
Chile	11,7	2	-1
Bolivia	6,1	3,8	3,2

(*) Estimaciones

Fuente: WEO Abril. (**) FMI Art IV Oct-2022

“El crecimiento de Latinoamérica estimado para el 2022 reflejaría los altos precios de los commodities. No obstante, se espera que para el 2023 la tasa de crecimiento se debilite por el endurecimiento de las condiciones financieras y moderación de los precios internacionales”

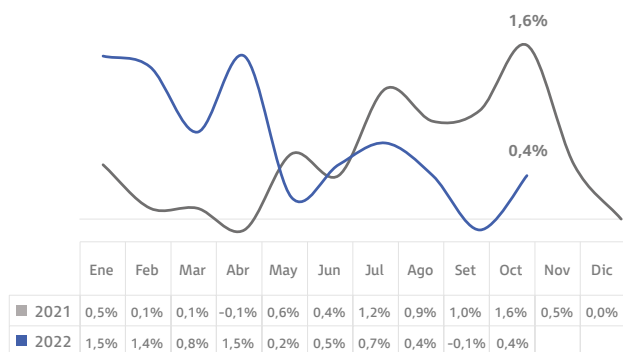
Inflación (%)

Países	2022 (*)	2023 (*)
Paraguay	9,5	4,5
Brasil	9,4	4,7
Uruguay	9,1	7,8
Argentina	72,4	76,1
Chile	11,6	8,7
Venezuela	210	195

Fuente: FMI WEO Octubre

(*) Estimaciones. (**) FMI Art IV Oct-2022

Inflación mensual 2021-2022 (En %)



— 2021 — 2022

Fuente: Informe de Inflación (IPC) - BCP

Cotización del dólar

VISIÓN BANCO
Cotización dólar efectivo al 31/10/22
COMPRA: GS. 7.200
VENTA: GS. 7.320



BCP
Cotización mercado libre fluctuante al 31/10/22
COMPRA: GS. 7.237,8
VENTA: GS. 7.254,4