Visión Económica

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

Setiembre 2021

ELABORADO POR MENTU

VISION Banco

Introducción

¿Qué ocurre en la economía?

Mundial

La gradual recuperación mundial condujo a que la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE) ajustara al alza su proyección de crecimiento hasta 5,7% para el año 2021, aunque las capacidades de gestión de la situación sanitaria y de las políticas generarían disparidades entre el crecimiento de los países avanzados y los de ingresos medios.

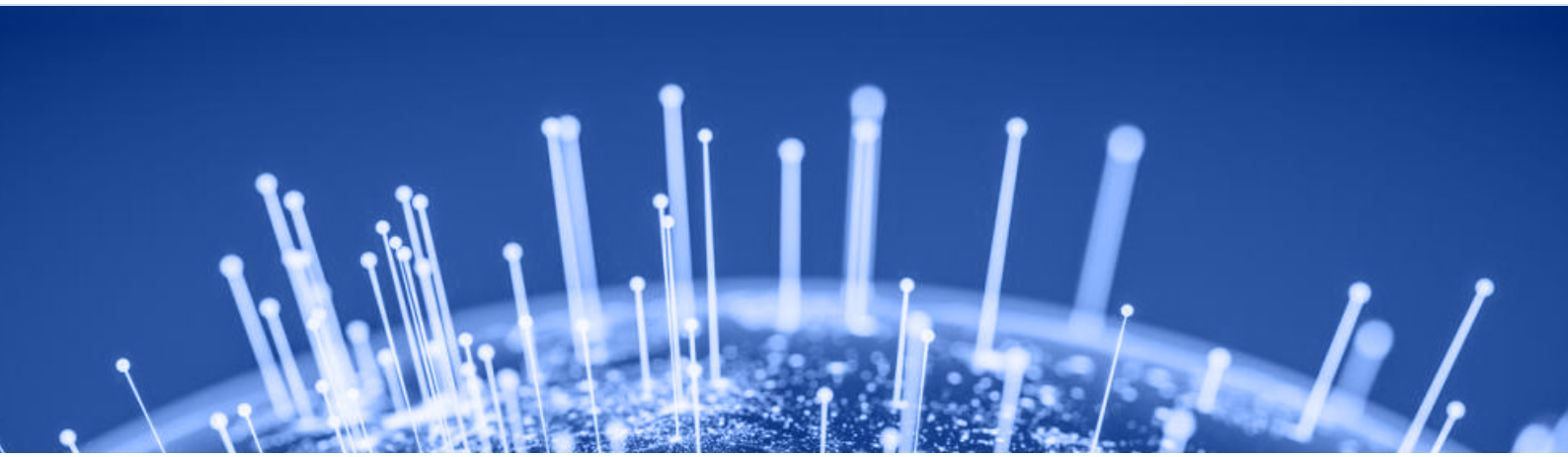
Coyuntura regional:

El Gobierno argentino anunció la apertura gradual de los pasos fronterizos del vecino país. Considerando la importancia de la Argentina en el comercio exterior paraguayo, la medida señalada podría contribuir a la recuperación económica con la agilización de dicho comercio, así como con la entrada de más turistas.

En el ámbito nacional:

El nivel general de precios del mes de setiembre mostró una suba de 1%, posicionando a la inflación acumulada por encima de la meta del BCP y ubicando a la interanual sobre el límite superior del rango meta fijado por la banca matriz. La mayor demanda externa, los problemas de logística y el fortalecimiento del dólar incidieron en los resultados.

En este contexto el Poder Ejecutivo presentó el Proyecto de Ley de Presupuesto General de la Nación (PGN) para el ejercicio fiscal 2022 que si bien es levemente menor al vigente, contempla un déficit de 1,5%, que podría al ampliarse al 3% si el Congreso lo autoriza.



Organismos revisan sus proyecciones de crecimiento mundial

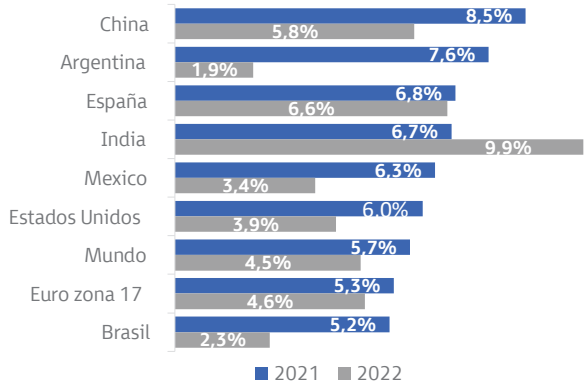
Si bien las economías mundiales están en camino a la recuperación, las revisiones a las proyecciones de crecimiento económico de organismos multilaterales para el 2021 y 2022 señalan la necesidad adoptar las políticas económicas sostenibles, con el fin de mitigar riesgos sanitarios e inflacionarios.

OCDE y CEPAL resaltan la recuperación desigual de los países

Tanto la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE) como la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL) han realizado cambios a sus proyecciones. Para OCDE, la economía mundial crecería 5,7% (2021) y 4,5% (2022), mientras que, para la CEPAL, la región crecería 5,9% (2021) y 2,9% (2022).

Las cifras mencionadas fueron revisadas al alza. No obstante, se señalan las asimetrías entre los países desarrollados y las naciones de ingreso medio -entre las que se encuentran la mayoría de los países de la región- tanto en la dinámica de la vacunación, como en la capacidad de implementar políticas para la recuperación económica.

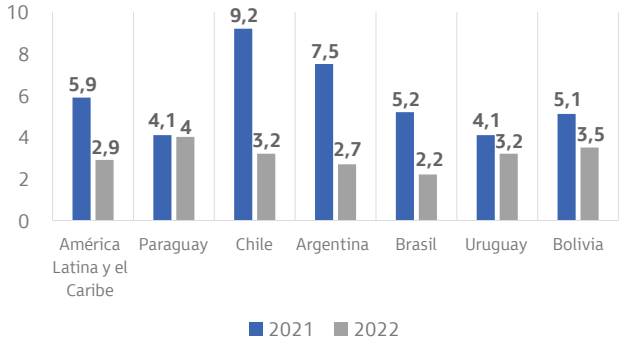
CRECIMIENTO PROYECTADO,SEGÚN OCDE



Fuente: OCDE

Presiones inflacionarias tenderían a moderarse el próximo año

PROYECCIÓN CEPAL PARA AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE Y PAÍSES SELECCIONADOS



Fuente: CEPAL

En cuanto a las tendencias de inflación en los países, se espera que alcancen un máximo hacia el final de 2021 y se puedan normalizar en el transcurso del próximo año, aunque levemente por encima del nivel de precios pre-pandemia.

Una vez que se resuelvan los cuellos de botella, es probable que los precios de los bienes duraderos, como los automóviles, se reduzcan a medida que la oferta del sector manufacturero responda rápidamente a la demanda.

Además, si bien existen aumentos salariales en algunos sectores que están reabriendo, como el transporte, el ocio y la hostelería, la presión salarial a nivel general sigue siendo moderada.

Sector financiero podría acompañar el desarrollo mundial

La recuperación económica mundial se daría en un contexto desigual y de tendencias inflacionarias, por lo que el sector financiero debe prestar atención a los cambios y desafíos macroeconómicos que se presentan para dar respuesta oportuna a ellos.

En este contexto, para mantener políticas fiscales y monetarias expansivas, los organismos recomiendan que los países complementen sus recursos internos con un mayor acceso a la liquidez internacional y con mecanismos que faciliten el manejo de la deuda pública.

Además, los organismos proponen fomentar la inversión en sectores que promuevan un nuevo estilo de desarrollo y que pueden potenciar competitividad, empleo, y sostenibilidad, considerando una transición hacia energías renovables; movilidad sostenible, la universalización del acceso a las tecnologías; la industria de la salud; bioeconomía y servicios ecosistémicos; economía del cuidado y circular; turismo sostenible, entre otros, sectores que podrían ser considerados por las entidades financieras para expandir sus operaciones.

Reapertura de fronteras podría beneficiar al comercio paraguayo

Con el aumento de la tasa de vacunación en Argentina y la consecuente disminución de los contagios, el Gobierno decidió reabrir el paso en las fronteras terrestres con sus vecinos. Esto tendría implicancia para Paraguay, en particular en lo que respecta al flujo de turistas, el régimen de turismo y el comercio exterior en general.

Apertura gradual del paso fronterizo favorecida por vacunación

A partir del 1 de octubre, el Gobierno argentino iniciaría el proceso gradual de apertura del paso de fronteras con los países vecinos. Esta medida se toma dado el avance en la vacunación, considerando que a finales del mes de septiembre 48,4% de la población argentina ya contaba con las dos dosis de la vacuna contra el Covid-19.

Considerando que Argentina durante gran parte del año sólo había permitido el tránsito aéreo con sus vecinos, esta medida inicia el proceso de flexibilización de las restricciones. No obstante, para el ingreso al país, las personas deberán haber completado su esquema de vacunación y contar con una prueba PCR negativa realizada 72 horas antes.

SITUACIÓN SANITARIA AL CIERRE DEL TERCER TRIMESTRE 2021

Casos confirmados de Covid-19 por millón de personas	31,02%	4,27%
Cantidad de dosis administradas por cada 100 personas	118,66%	67%

Fuente: Our World in Data

El comercio con Argentina es fundamental para el país

COMERCIO EXTERIOR PARAGUAY-ARGENTINA

2019	2020	2021
Ene-Set	Ene-Set	Ene-Set
USD 2.202 millones	USD 2.391 millones	USD 3.107 millones
↑20,4% interanual	↑8,6% interanual	↑29,9% interanual

Fuente: Banco Central del Paraguay

Según la Dirección Nacional de Migraciones, en septiembre del 2019 ingresaron desde Argentina 52.673 turistas, siendo así el país con mayor afluencia de ciudadanos a Paraguay. Por tanto, la reapertura de los pasos fronterizos terrestres beneficiaría al turismo local y podría dinamizar el comercio fronterizo, afectado por la situación sanitaria.

Cabe recordar que en el paso fronterizo con Argentina se desarrolla alrededor del 20% del régimen de turismo, mientras que el intercambio total de bienes y servicios con dicho país representa el 30% del comercio exterior paraguayo, por lo que la medida agilizaría y contribuiría a la consolidación del mismo.

La dinámica con Argentina debe de ser considerada localmente

Con el aumento de la entrada de turistas y la dinamización del comercio que posibilitaría la flexibilización de las medidas en Argentina, podría darse un mayor flujo de recursos provenientes del vecino país.

El ingreso de turistas, la normalización de las importaciones bajo régimen de turismo y el flujo comercial con Argentina contribuiría a la recuperación de la economía paraguaya. Además, considerando la situación actual de la economía argentina, los inversionistas del vecino país podrían buscar capitalizar sus recursos en mercados y rubros que les resulten atractivos.

El rol del sistema financiero podría dinamizar este proceso, ya sea a través de la canalización de recursos o de opciones de financiamiento dirigidas a los inversionistas argentinos. Así también podría darse una mayor demanda de créditos para comercio al por mayor y menor, cuyas carteras representan el 10,5% del total, para financiar las operaciones con el vecino país.

Nacional

Inflación continúa escalando en el tercer trimestre del año

En medio de desafíos logísticos, climáticos y de demanda, la situación inflacionaria de Paraguay llega a niveles superiores a lo proyectado para el año, tanto por organismos locales como internacionales. Así, los datos de Paraguay se ubican en la misma línea de la tendencia regional, con consecuencias sobre el gasto y la capacidad de pago de los agentes.

Índices de precios en línea con comportamiento regional

La inflación de agosto cerró en 0,9%, mientras que la interanual fue de 5,6%. En septiembre las cifras alcanzaron 1% mensual y 6,4% interanual. De esta manera, el dato interanual de setiembre bastó para superar la proyección de la calificadora Fitch de 6,2% del año, mientras que el acumulado al mismo mes fue de 4,6%, siendo así superior al 4% proyectado por el BCP para el año 2021.

Dicho comportamiento se encuentra en línea con la tendencia alcista de precios de los principales socios comerciales, cuya inflación acumulada se ubicó cerca del 7% en Brasil y por encima del 32% en Argentina. Si bien era de esperarse un aumento de la demanda mundial con la mejora de la situación sanitaria, una serie de factores inciden en el alza de la inflación.

SITUACIÓN ACTUAL DE LA INFLACIÓN EN LA REGIÓN

Argentina
- Inflación acumulada (ago 21): 32,3%
- Inflación proyectada cierre 2021: 48,4%

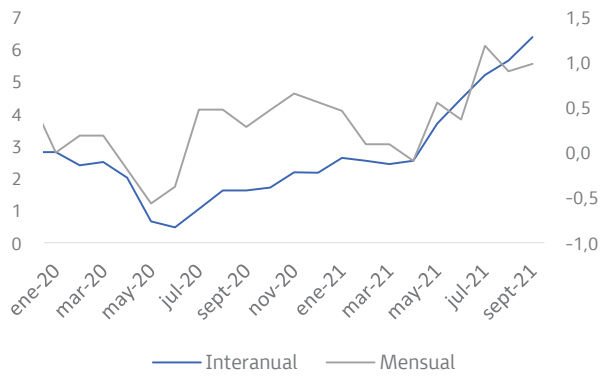
Brasil
- Inflación acumulada (sept 21): 6,9%
- Inflación proyectada cierre 2021: 8,59%

Paraguay
- Inflación acumulada (sept 2021): 4,6%
- Inflación proyectada cierre 2021: 4%

Fuente: INDEC, BCRA, IBGR, BCP

Factores logísticos y climáticos inciden en inflación

INFLACIÓN (EN %)



Fuente: Elaboración MENTU con datos del BCP

Además de la mayor demanda externa, el aumento del precio del combustible y la bajante hídrica histórica incidieron en el alza de los precios del transporte de cargas, en el que ya se registraba un encarecimiento de los fletes por los retrasos y las dificultades de la logística internacional.

Por otro lado, los mayores precios de los alimentos, en especial la carne vacuna y sustitutos, lácteos, panificados y otros, presionaron al alza de los precios de los productos ofrecidos en bares y restaurantes, sector que aun resiente los efectos de la pandemia. Así también, el fortalecimiento del dólar continúa incidiendo en los precios de los bienes durables e importados de la canasta.

Se deben desarrollar mecanismos para combatir efectos de inflación

La suba de precios podría tener efectos en el proceso de recuperación del gasto y la capacidad de pago de los agentes.

Dadas las condiciones de base poco favorables mencionadas, y la tendencia de los países de la región, la escalada inflacionaria no se detendría en el corto plazo. Considerando los factores estacionales de fin de año, los precios podrían verse afectados en una mayor medida en el último trimestre del 2021.

Si se tiene en cuenta que la recuperación del consumo post-pandemia es gradual y que los sectores económicos más afectados por la situación sanitaria se encuentran todavía en camino a la consolidación de la actividad, los datos de inflación podrían limitar sus transacciones y gastos.

En este contexto, el sistema financiero podría seguir trabajando en mecanismos y productos que permitan mantener y mejorar el dinamismo incipiente del consumo, de tal manera a que la recuperación de la economía no se vea interrumpida.

Proyecto de PGN fue presentado al Congreso

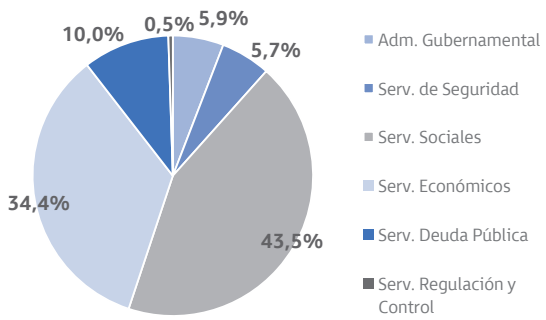
El Poder Ejecutivo presentó el Proyecto de Ley de Presupuesto General de la Nación (PGN) 2022, por un total de Gs. 92,1 billones (USD 13.172 millones), que pese a ser inferior en 0,2% a los recursos asignados para el presupuesto vigente, significaría un déficit igual al 1,5% del PIB, que de obtenerse la autorización del Congreso sería elevado al 3%.

Servicios sociales con la mayor participación en el PGN

El Gobierno explica la ampliación del déficit solicitada por la necesidad de sostener la inversión pública y al sistema de salud. En ese sentido, realizar un análisis del PGN por funcionalidades resulta importante para evaluar la efectividad de los gastos.

Así, los gastos de servicios sociales, dentro de los cuales se encuentran los gastos de educación, seguridad social, salud y promoción, y acción social, que abarcan el 43,5% del PGN, y los servicios económicos, que representan 34,4%, son los que se llevan la mayor proporción de los recursos presupuestados. Los servicios de deuda pública requerirían 10% del total, lo que, pese a ser una proporción relativamente inferior, significa un aumento interanual de 0,9 puntos porcentuales, dejando menos espacio para las otras funcionalidades.

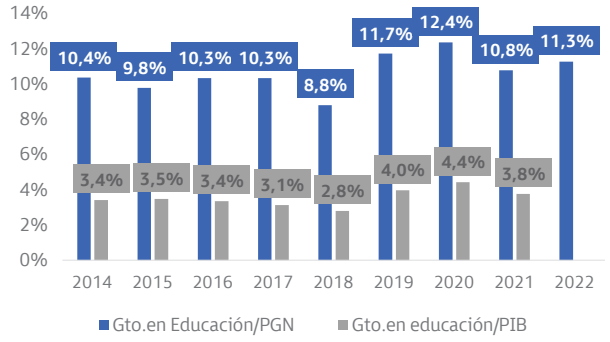
PGN 2022 CLASIFICACIÓN POR TIPO DE GASTO PROYECTO MIN. HACIENDA



Fuente: Elaboración MENTU con datos del Ministerio de Hacienda y BCP

Gasto en educación continúa siendo limitado

GASTO EN EDUCACIÓN PORCENTAJE DEL PGN Y EL PIB CORRIENTE



Fuente: Elaboración MENTU con datos del Ministerio de Hacienda y BCP

La educación paraguaya se encuentra rezagada en comparación con otros países de la región resultado de una baja inversión para el sector.

Si bien en el proyecto de Presupuesto General de la Nación 2022 el gasto en educación obtuvo un aumento del 4,3% con relación al vigente, totalizando Gs. 10,4 billones, su relación con el PIB continúa siendo una de los más bajas de la región.

Por otro lado, de aprobarse el ajuste salarial del 16% para los docentes, podría elevar el déficit fiscal y restar recursos de otros destinos como la inversión, afectando así a la recuperación de los sectores económicos.

Impacto en la economía y en el sector financiero

Con el PGN presentado, el Estado incurriría por undécimo año consecutivo en déficit fiscal, dada la rigidez de sus gastos, así como su necesidad de sostener la capacidad de respuesta del sistema de salud ante la posible recurrencia del Covid-19 y de invertir para propiciar la recuperación.

Un déficit sostenido conduce al Estado a buscar la manera de incrementar los recursos para financiar sus gastos teniendo tres opciones para hacerlo: aumentando impuestos, realizando una emisión monetaria o recurriendo al financiamiento externo.

Esto podría afectar de forma negativa a la inversión, la producción, el empleo y el crecimiento del sector privado, dado que dejaría menos recursos disponibles para financiar su actividad, lo que tendría implicancias en el mercado financiero debido a que las empresas tendrían menores posibilidades de demandar créditos o cubrir los compromisos asumidos con anterioridad, lo que incidiría en la cartera de créditos de las entidades.

Datos estadísticos

Coyuntura económica

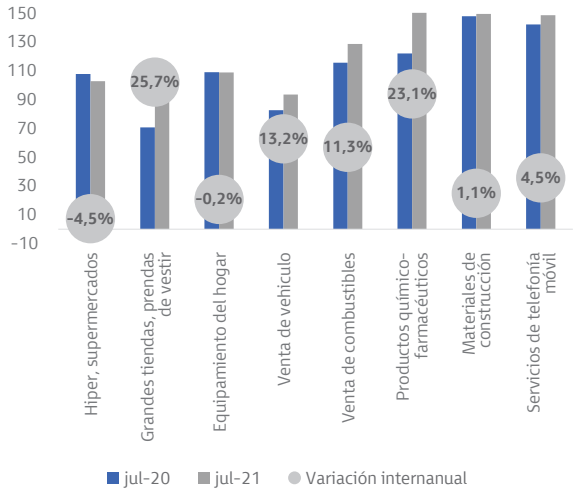
El Estimador de Cifras de Negocios (ECN) registró un crecimiento de 6,5% en julio en contraste con el año pasado según cifras preliminares del BCP.

Las ventas de la mayoría de los rubros crecieron a excepción de los hiper, supermercados, distribuidoras y los equipamientos del hogar que cayeron en 4,5% y 0,2%, respectivamente. Los sectores con mayor crecimiento fueron las tiendas y prendas de vestir (25,7%), productos químico-farmaceúticos (23,1%).

Con respecto al Indicador de Actividad Económica (IMAEP) se ha registrado una variación interanual positiva de 3,0% al séptimo mes del año a pesar del bajo crecimiento en la agricultura y la producción de energía eléctrica, esta última afectada por la bajante del Río Paraná.

La recuperación de la economía se da paulatinamente, observándose un desempeño favorable en los servicios, las manufacturas, la ganadería y la construcción.

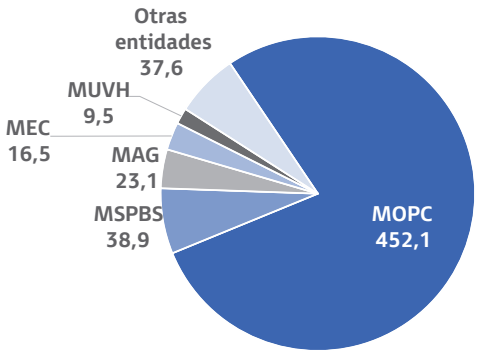
ESTIMADOR DE CIFRAS DE NEGOCIOS (ECN)



Fuente: Elaboración Mentu con datos del BCP

Sector fiscal

INVERSIÓN ACUMULADA POR ENTIDADES (EN MILLONES DE USD)



Fuente: Ministerio de Hacienda

El octavo mes del corriente terminó con un balance operativo positivo acumulado de 0,2% del PIB, insuficiente para cubrir el nivel de inversión que representó 1,5% del PIB, con lo que el déficit fiscal fue de Gs 3,4 billones, equivalentes a -1,3% del PIB.

La inversión estuvo liderada por inversiones en rutas y carreteras del MOPC. Los gastos de agosto disminuyeron interanualmente 1,8% principalmente a causa de una reducción de 28% de las prestaciones sociales por el cierre de los programas de emergencia.

Por el lado de los ingresos, estos tuvieron un aumento de 18,1% debido a una mejora en la recaudación de la SET y la DNA de 23%, contrarrestada por la caída interanual de 3,4% de los ingresos en concepto de royalties de las binacionales.

Créditos del sistema bancario

Sectores MÁS dinámicos	Agosto - 20 (*)	Agosto - 21 (*)	Var. Interanual	Diferencia(*)
Construcción	2.565.187	3.656.587	42,6%	1.091.399
Venta, mantenimiento y reparación de vehículo	3.298.056	4.132.961	25,3%	834.905
Otros sectores	7.291.737	9.039.744	24,0%	1.748.007
Sectores MENOS dinámicos				
Agricultura	15.446.451	14.288.412	-7,5%	-1.158.039
Servicio	4.774.213	4.571.991	-4,2%	-202.222
Comercio al por menor	6.331.852	6.297.277	-0,6%	-34.575

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

La cartera del sistema bancario de agosto aumentó 6% interanual totalizando Gs 103,1 billones.

Entre los sectores más dinámicos, la construcción se consolida en primer lugar al crecer 42,6%, esto se debería principalmente a la inversión en obras públicas, considerando que el índice de confianza indica que aún existe escasa disposición a la inversión en viviendas.

Los créditos del sector agrícola cayeron 7,5% en comparación a agosto del año pasado debido a una suba en los precios de los commodities que permitió al sector hacer frente a sus deudas.

Datos estadísticos

Principales resultados

1% Inflación Setiembre 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	4,1%
Cotización del dólar cierre Setiembre 2021	Gs. 6.900
Cotización del dólar cierre Octubre 2021	Gs. 6.905
Cotización del dólar cierre 2021	Gs. 6.900
Cotización del dólar cierre 2022	Gs. 6.850

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.

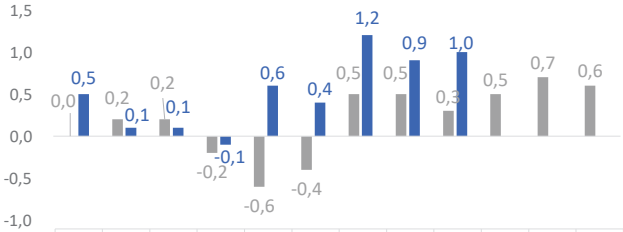
De acuerdo con el Banco Mundial, la perspectiva mundial de crecimiento es de 5,6% en 2021 y de 4,3% en el 2022, el crecimiento se dará de forma desigual concentrado en las principales economías. Por el contrario, los mercados emergentes y economías en desarrollo dependerán de la dinámica de vacunación para retomar las actividades.

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 (%)



	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			

2020 2021

Fuente: Informe de Inflación (IPC) - BCP

Cotización del dólar

VISIÓN BANCO
Cotización dólar efectivo al 30/09/21

COMPRA: GS. 6.830
VENTA: GS. 6.920

BCP
Cotización mercado libre fluctuante al 30/09/21

COMPRA: GS. 6.896
VENTA: GS. 6.919