

Recuadro 2. ¿Cuál sería el impacto de una mayor desaceleración de China sobre Paraguay?

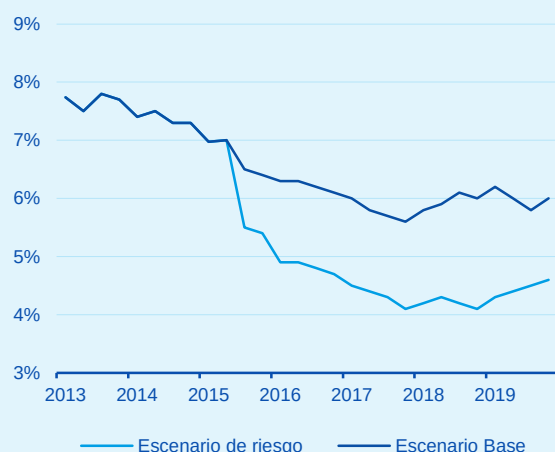
Un escenario de riesgo para China: desaceleración persistente

Si bien nuestro escenario central supone que las autoridades continuarán apoyando un crecimiento no menor al 6% anual, resulta relevante explorar el efecto de una brusca y persistente desaceleración en China, que lleve a un crecimiento significativamente por debajo de esas cotas.

Este escenario podría ser el resultado, por ejemplo, de una excesiva presión sobre el sistema bancario paralelo o de un brusco endurecimiento del mercado interbancario, como en junio de 2013, que pudiera llevar a una crisis financiera y una caída de la confianza, tanto de los consumidores como del sector corporativo. Como resultado de este shock, se podría producir un desplome del consumo por una desaceleración de la renta disponible. Sin embargo, el impacto principal se produciría sobre la inversión por la inestabilidad financiera y la disminución del apetito por el riesgo. Este debilitamiento de la demanda interna podría lastrar el crecimiento a tasas de alrededor de 4%, en lugar del 6% del escenario central (ver Gráfico R.2.1).

Gráfico R.2.1

China: Producto interno bruto (Var. % interanual)



Fuente: FMI y BBVA Research

Un shock negativo sobre el crecimiento en China: los canales de transmisión

El escenario de riesgo descrito anteriormente afectaría a Paraguay a través de dos canales principales: (i) a través de una vía directa, reflejo de caídas más pronunciadas y persistentes de los precios de las materias primas⁷ (ver Gráfico R.2.2), entre ellos la soja ya que China representa más de 60% de la demanda mundial, y (ii) una indirecta, por una demanda externa más débil en Brasil (fuertemente expuesto a los choques en China).

En este contexto, el ritmo de expansión de Paraguay registraría una corrección a la baja (ver Gráfico R.2.3). A nivel de sectores, habría impactos sensibles en la parte agrícola (por menores márgenes en soja que inducen a reducir el área cultivada) y en el sector servicios (por menor dinamismo del subsector comercio, en especial el fronterizo con Brasil). El efecto negativo también se observará en la industria, especialmente la maquila orientada al mercado brasileño.

Gráfico R.2.2

Efecto sobre el precio de las principales materias* (% de diferencia respecto al escenario base)



*Impacto porcentual en el precio de las materias primas un año después de una disminución de 1pp del crecimiento de la inversión en activos fijos en China
Fuente: BBVA Research

7: Cabe mencionar que, los precios de las materias primas energéticas (como petróleo) también se verían fuertemente afectados, lo cual beneficiaría a Paraguay.

Por el lado del gasto, los principales impactos se registrarán en: (i) exportaciones, especialmente soja, ante la menor producción, y maquila y reexportaciones por la mayor debilidad de la demanda de Brasil; (ii) inversión, ante el aumento del tipo de cambio (encarece el precio en guaraníes de la maquinaria, equipos, e insumos importados) y menor reinversión de utilidades de empresas extranjeras, especialmente las agrícolas y las orientadas a atender la demanda interna; (iii) consumo, debido a una menor generación de empleo y mayor costo de financiamiento. Además, las familias no suavizarían su consumo porque el shock negativo es permanente sobre el nivel del PIB y sobre su tasa de crecimiento; e (iv) importaciones, en línea con la menor demanda interna, especialmente inversión, y depreciación de la moneda local.

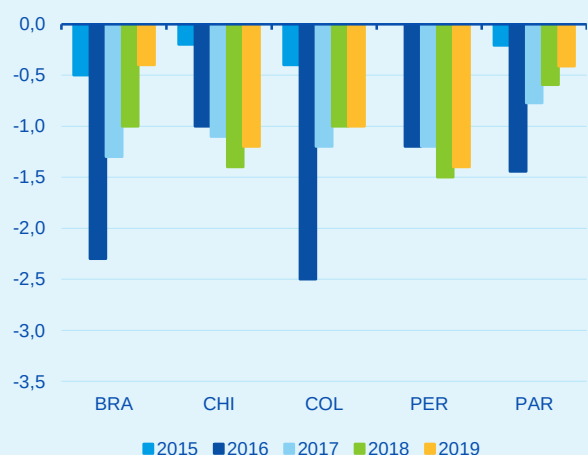
Por el lado fiscal, se cuenta con cierto espacio para implementar políticas fiscales contracíclicas (al menos inicialmente) que moderarían el impacto inicial; sin embargo, actualmente se busca consolidar la credibilidad en la regla fiscal, la cual solo permite un déficit de 3% en caso de emergencia nacional, crisis internacional o caída de la actividad económica interna. En este contexto, es mucho más complicado implementar políticas fiscales contracíclicas considerando, además, la naturaleza permanente del choque.

Por el lado externo, la fuerte reducción de la demanda interna más que compensaría el deterioro de la demanda externa y de los términos de intercambio, lo que haría que el déficit exterior disminuya con respecto al escenario base.

Cabe mencionar, que se ha replicado este escenario de riesgo para otras economías de la región, lo que permite hacer una comparación de cuáles se verían más comprometidas. Los resultados de este ejercicio de simulación demuestran que la mayoría de países de la región se ven afectados en más de 1 p.p. ante un shock proveniente de China. Brasil y Colombia serían los países más afectados, al estar fuertemente expuestos a China. Además, en el caso de Brasil, debido a que enfrentaría el shock con fundamentos muy debilitados y por la necesidad de continuar con el ajuste fiscal. De este modo, en el escenario de riesgo Brasil enfrentaría una fortísima recesión en 2016 (más profunda que la ya incorporada en nuestro escenario base); lo cual lastraría el crecimiento en Paraguay que se reduciría alrededor de 1,4 puntos porcentuales en 2016 con respecto al escenario base (por lo que la expansión del PIB se ubicaría en 2,0%, menor al 3,4% proyectado en el escenario base).

Gráfico R.2.3

Impacto sobre el crecimiento (Diferencia en p.p. respecto al escenario base)



Fuente: BBVA Research

AVISO LEGAL

El presente documento, elaborado por el Departamento de BBVA Research, tiene carácter divulgativo y contiene datos, opiniones o estimaciones referidas a la fecha del mismo, de elaboración propia o procedentes o basadas en fuentes que consideramos fiables, sin que hayan sido objeto de verificación independiente por BBVA. BBVA, por tanto, no ofrece garantía, expresa o implícita, en cuanto a su precisión, integridad o corrección.

Las estimaciones que este documento puede contener han sido realizadas conforme a metodologías generalmente aceptadas y deben tomarse como tales, es decir, como previsiones o proyecciones. La evolución histórica de las variables económicas (positiva o negativa) no garantiza una evolución equivalente en el futuro.

El contenido de este documento está sujeto a cambios sin previo aviso en función, por ejemplo, del contexto económico o las fluctuaciones del mercado. BBVA no asume compromiso alguno de actualizar dicho contenido o comunicar esos cambios.

BBVA no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido.

Ni el presente documento, ni su contenido, constituyen una oferta, invitación o solicitud para adquirir, desinvertir u obtener interés alguno en activos o instrumentos financieros, ni pueden servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo.

Especialmente en lo que se refiere a la inversión en activos financieros que pudieran estar relacionados con las variables económicas que este documento puede desarrollar, los lectores deben ser conscientes de que en ningún caso deben tomar este documento como base para tomar sus decisiones de inversión y que las personas o entidades que potencialmente les puedan ofrecer productos de inversión serán las obligadas legalmente a proporcionarles toda la información que necesiten para esta toma de decisión.

El contenido del presente documento está protegido por la legislación de propiedad intelectual. Queda expresamente prohibida su reproducción, transformación, distribución, comunicación pública, puesta a disposición, extracción, reutilización, reenvío o la utilización de cualquier naturaleza, por cualquier medio o procedimiento, salvo en los casos en que esté legalmente permitido o sea autorizado expresamente por BBVA.

Este informe ha sido elaborado por la unidad de Perú

Economista Jefe de Perú

Hugo Perea
hperea@bbva.com
+51 1 2112042

Francisco Grippa
fgrippa@bbva.com

Yalina Crispin
Yalina.crispin@bbva.com

Vanessa Belapatiño
Vanessa.belapatinho@bbva.com

Ismael Mendoza
Ismael.mendoza@bbva.com

Marlon Broncano
Marlon.broncano@bbva.com

BBVA Research**Economista Jefe Grupo BBVA**

Jorge Sicilia Serrano

Área de Economías Desarrolladas

Rafael Doménech
r.domenech@bbva.com

España

Miguel Cardoso
miguel.cardoso@bbva.com

Europa

Miguel Jiménez
mjimenezg@bbva.com

Estados Unidos

Nathaniel Karp
Nathaniel.Karp@bbva.com

Área de Economías Emergentes**Análisis Transversal de Economías Emergentes**

Álvaro Ortiz
alvaro.ortiz@bbva.com

Asia

Le Xia
le.xia@bbva.com

México

Carlos Serrano
carlos.serranoh@bbva.com

Turquía

Álvaro Ortiz
alvaro.ortiz@bbva.com

Coordinación LATAM

Juan Manuel Ruiz
juan.ruiz@bbva.com

Argentina

Gloria Sorensen
gsorensen@bbva.com

Chile

Jorge Selaive
jselaive@bbva.com

Colombia

Juana Téllez
juana.tellez@bbva.com

Perú

Hugo Perea
hperea@bbva.com

Venezuela

Julio Pineda
juliocesar.pineda@bbva.com

Área de Sistemas Financieros y Regulación

Santiago Fernández de Lis
sfernandezdelis@bbva.com

Sistemas Financieros

Ana Rubio
arubiog@bbva.com

Inclusión Financiera

David Tuesta
david.tuesta@bbva.com

Regulación y Políticas Públicas

María Abascal
maria.abascal@bbva.com

Regulación Digital

Álvaro Martín
alvarojorge.martin@bbva.com

Áreas Globales**Escenarios Económicos**

Julián Cubero
juan.cubero@bbva.com

Escenarios Financieros

Sonsoles Castillo
s.castillo@bbva.com

Innovación y Procesos

Oscar de las Peñas
oscar.delaspenas@bbva.com

Interesados dirigirse a:

BBVA Research Perú

Av. República de Panamá 3055
San Isidro
Lima 27 - Perú
Tel: + 51 1 2112042
E-mail: bbvaresearch_peru@bbva.com
www.bbvaresearch.com