

1^{er} Semestre

2016

Situación

Paraguay

Agenda

1 ¿Cómo ha venido la actividad?

2 Proyecciones macroeconómicas 2016-2017

3 Mirando el mediano plazo

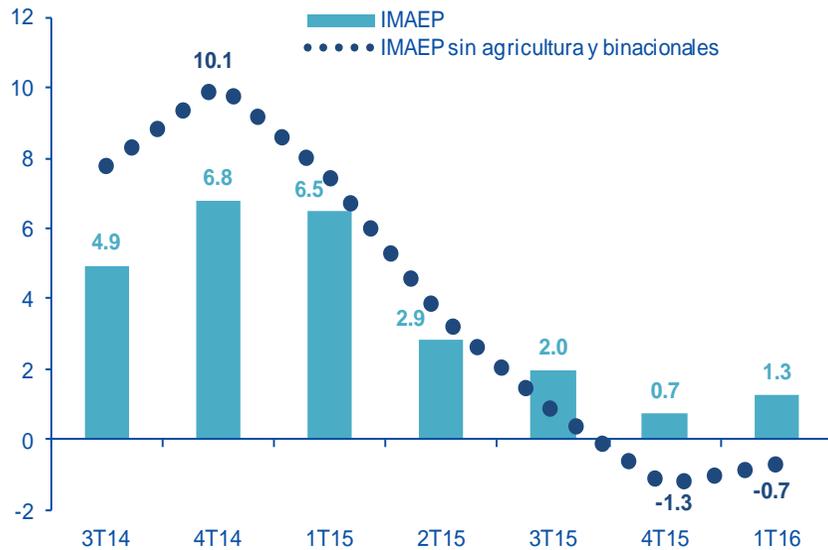
4 Mensajes principales



1. ¿Cómo ha venido la actividad?

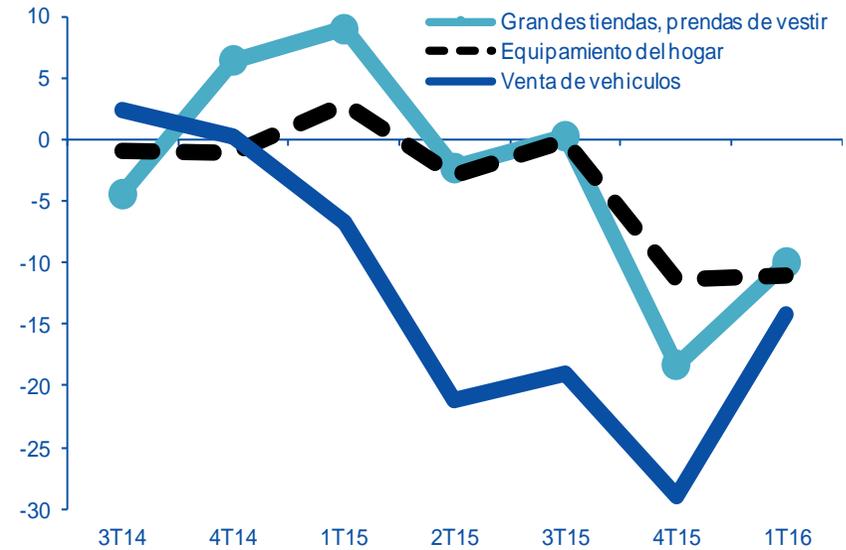
A inicios de año, bajo dinamismo de indicadores de actividad y gasto

Indicador de actividad económica, IMAEP
(var.% interanual)



Fuente: BCP y BBVA Research.

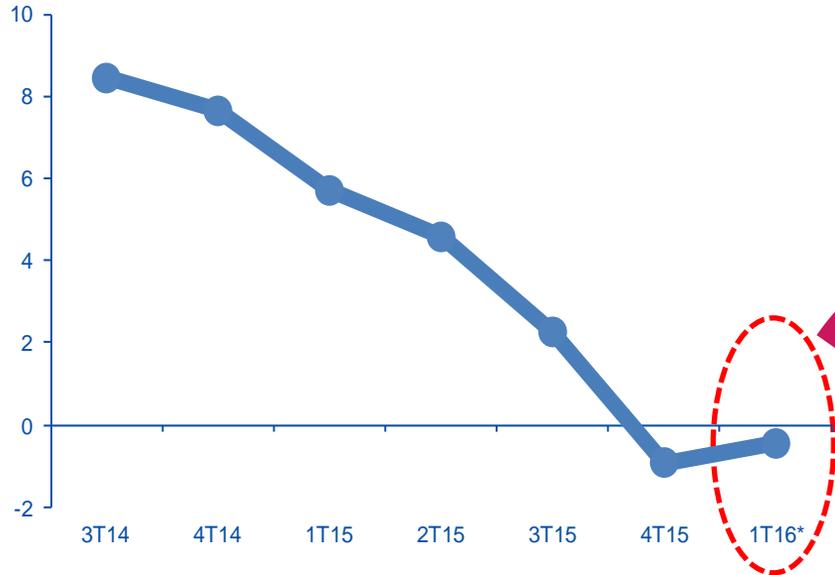
Indicadores de cifras de negocios, ECN
(var. % interanual)



Fuente: BCP y BBVA Research.

En este contexto, estimamos que la demanda interna habría continuado en terreno negativo

Demanda interna sin inventarios
(var.% interanual)



*Estimación propia
Fuente: BCP y BBVA Research.

Consumo



- Indicadores de gasto débiles (servicios y comercio transfronterizo)

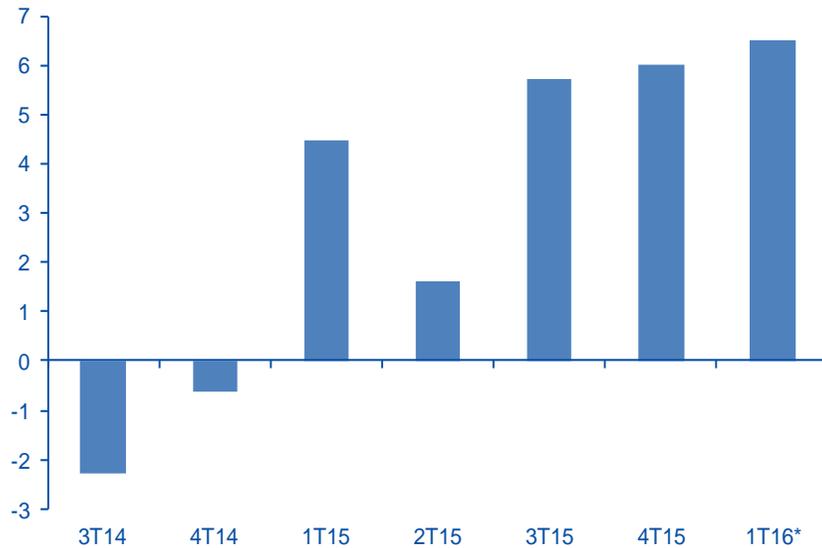
Inversión



- Construcción fue afectada por factores climatológicos.
- Menores importaciones de bienes de capital.

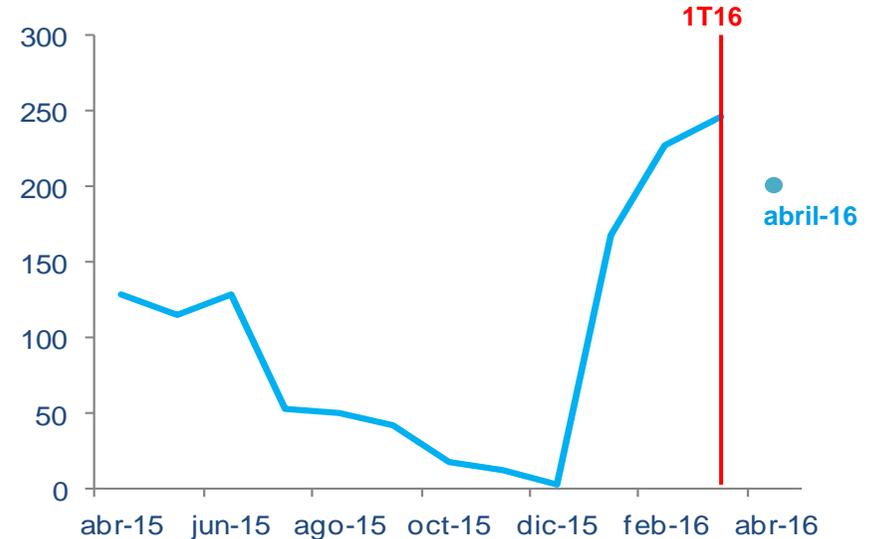
Los sectores agrícola y de energía eléctrica le dieron soporte al producto

Sector agrícola y energía eléctrica*
(var.% interanual)



*Estimación propia
Fuente: BCP y BBVA Research.

Volumen de exportación de bienes
(Índice 2015=100)



Fuente: BCP y BBVA Research.

En el sector agrícola se registraron mayores rendimientos de la soja, que permitieron cierto alivio en los márgenes de los agricultores.



2. Proyecciones Macroeconómicas

Proyecciones macroeconómicas

Actividad económica

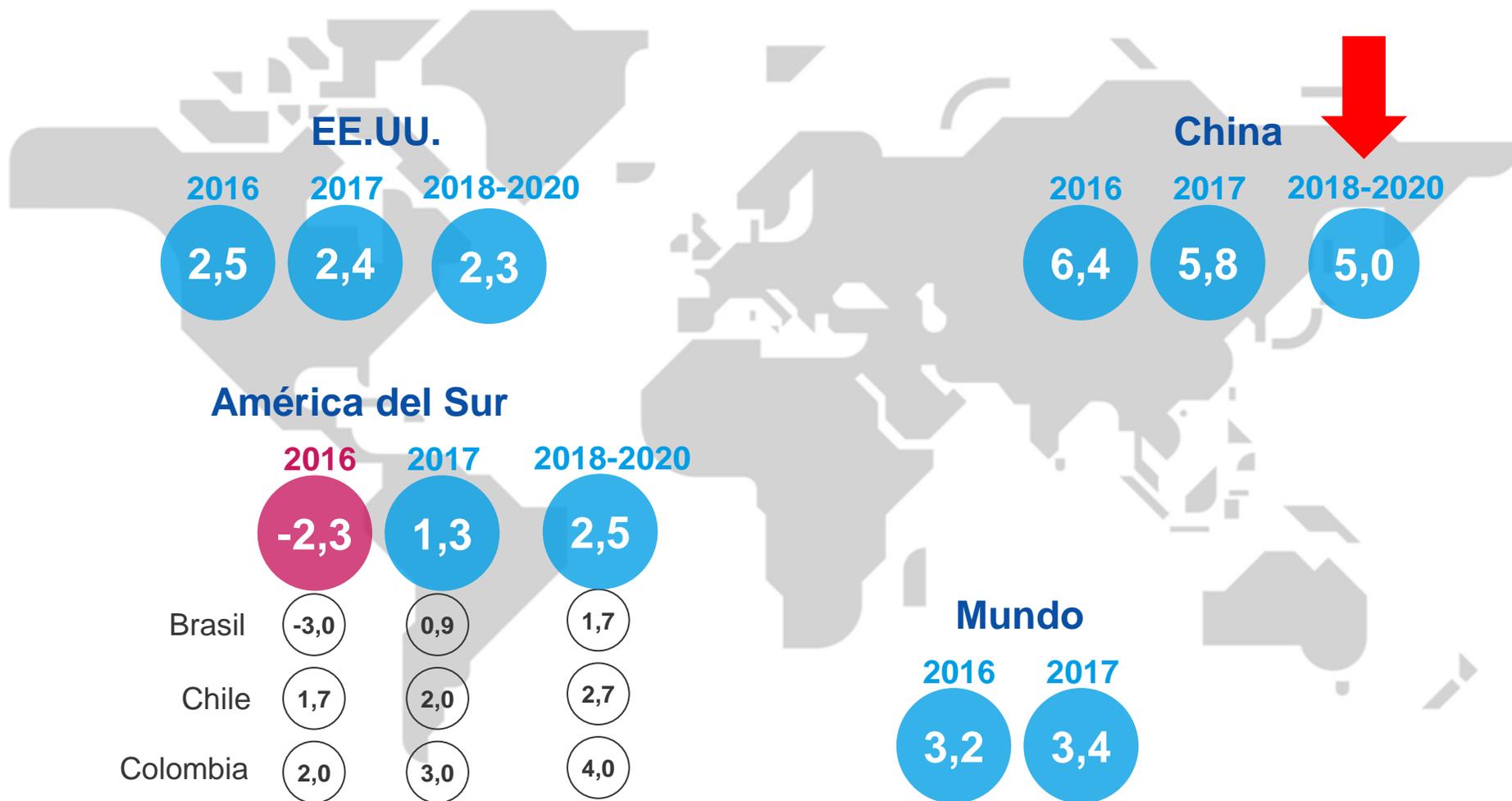
Crecimientos en torno a 3,0% en 2016 y 2017. La formación bruta de capital será el motor principal, y en 2017 tendrá mayor incidencia por ejecución de los grandes proyectos de infraestructura (APP).

Nuestro escenario base de proyección 2016-2017 considera los siguientes factores exógenos:

Por el lado externo

1. Actividad económica global avanzará en 2016 a un ritmo similar al del año pasado, con una ligera mejora en 2017. ¿China?
2. Deterioro la economía brasileña en 2016 (-3,0%), pero con recuperación el próximo año.
3. Precio de la soja relativamente estable: balance entre menor producción en EE.UU y apreciación del dólar.
4. Normalización de la tasa de política de la FED será gradual (dos incrementos como máximo en 2016)

Crecimiento mundial



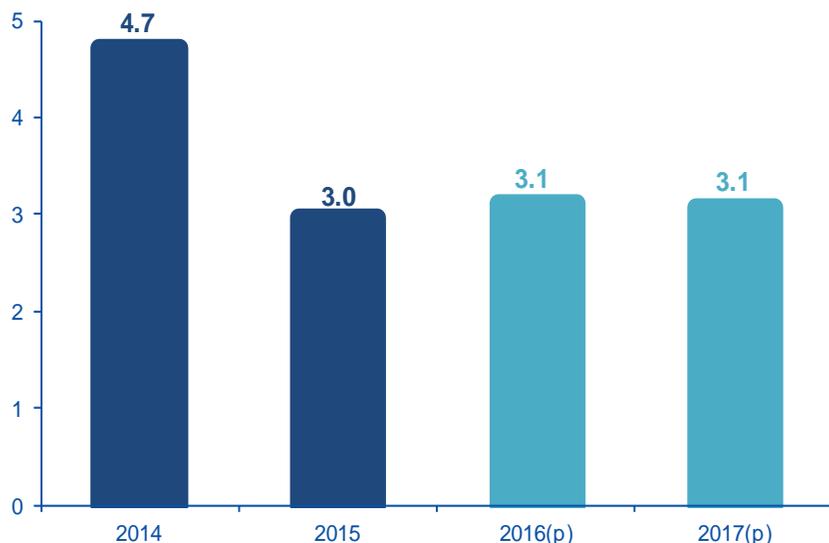
Escenario base de proyección considera los siguientes factores exógenos:

Por el lado local

1. Las grandes obras de infraestructura tendrán un impacto más sensible en 2017
2. Gasto de gobierno en bienes y servicios (en especial, remuneraciones) consistente con la regla fiscal

Proyectamos crecimientos en torno a 3% en 2016 y 2017

PIB (var. % interanual)



Fuente: BCP y BBVA Research

PIB por el lado del gasto (var. % interanual)

	2014	2015	2016(p)	2017(p)
Demanda Interna	5.3	2.5	2.5	3.0
Consumo Total*	3.8	2.8	2.7	3.2
Consumo hogares	3.7	2.4	2.7	3.2
Consumo gobierno	4.2	6.2	3.0	3.0
Formación bruta de capital**	11.0	1.5	4.5	5.5
Demanda Externa	-3.1	9.3	3.2	-4.6
Exportaciones	4.3	-3.2	1.1	1.1
Importaciones	5.3	-4.7	0.8	1.8
Producto interno bruto	4.7	3.0	3.1	3.1

*Considera la inversión bruta fija e inventarios.
Fuente: BCP y BBVA Research

2016

- Inversión pública
- Mayor producción de electricidad
- Mayor producción agrícola

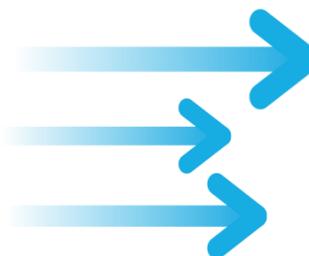
2017

- Proyectos de infraestructura (APP)
- Recuperación de la demanda externa (Brasil)

Mayores niveles de inversión tanto privada como pública darán soporte a la economía en 2017

Paraguay | Proyectos AAP aprobados o en estudio (USD millones)

Estado	Proyecto	Monto preliminar (USD millones)	% del PIB
Total		1,878	6.7
1. Iniciativas Públicas		1,431	5.1
Aprobado	- Ampliación de rutas 2 y 7 - Modernización total del Aeropuerto Silvio Pettirossi	415 132	1.5 0.5
En estudio	- Rehabilitación, mejoramiento y ampliación de las rutas 1 y 6	684	2.5
	- Dragado de apertura, señalización, operación y mantenimiento de la Hidrovía del río Paraguay	200	0.7
2. Iniciativas Privadas		446	1.6
En estudio y con cláusula de confidencialidad	- 6 proyectos	446	1.6



Se suman a los proyectos públicos que ya están en marcha (mejoramiento de rutas, carreteras, etc.)

La infraestructura genera importantes externalidades positivas sobre los niveles de productividad

Fuente: DNCP y BBVA Research

Riesgos sesgados a la baja sobre nuestra previsiones de crecimiento 2016-2017

- 1 Una recesión más intensa y prolongada de Brasil
- 2 Menor crecimiento de China
- 3 Retrasos en la ejecución de los proyectos de infraestructura

Proyecciones macroeconómicas

Escenario Fiscal

Este año, prevemos que el déficit fiscal se ubicará alrededor de 2,0% del PIB. Hacia adelante estimamos una reducción paulatina del déficit de manera que se cumpla el tope de la Ley de Transparencia y Responsabilidad Fiscal (1,5% del PIB).

En este contexto de déficit fiscales en los últimos cuatro años, las necesidades de financiamiento externo han cobrado relevancia.

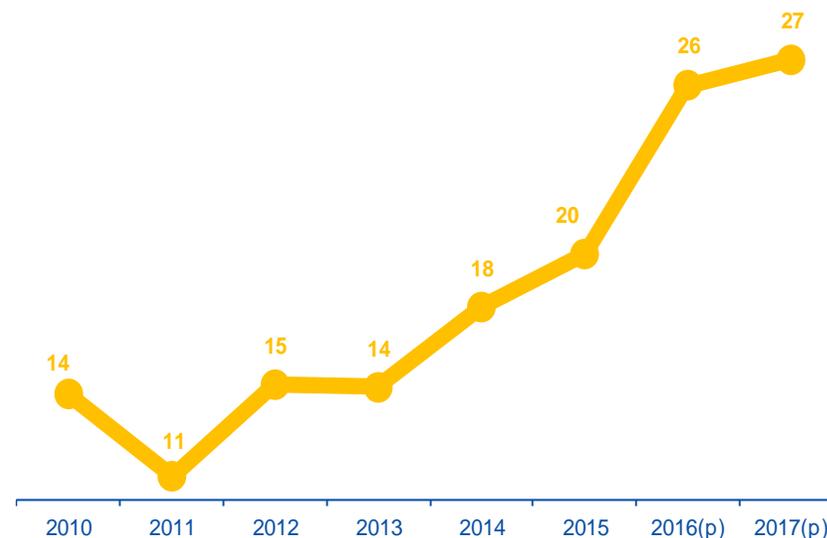
Cuentas fiscales continuarán registrando resultados deficitarios

Resultado fiscal
(% del PIB)



*Estimación propia
Fuente: BCP y BBVA Research.

Deuda Pública
(% del PIB)



Fuente: BCP, FMI y BBVA Research.

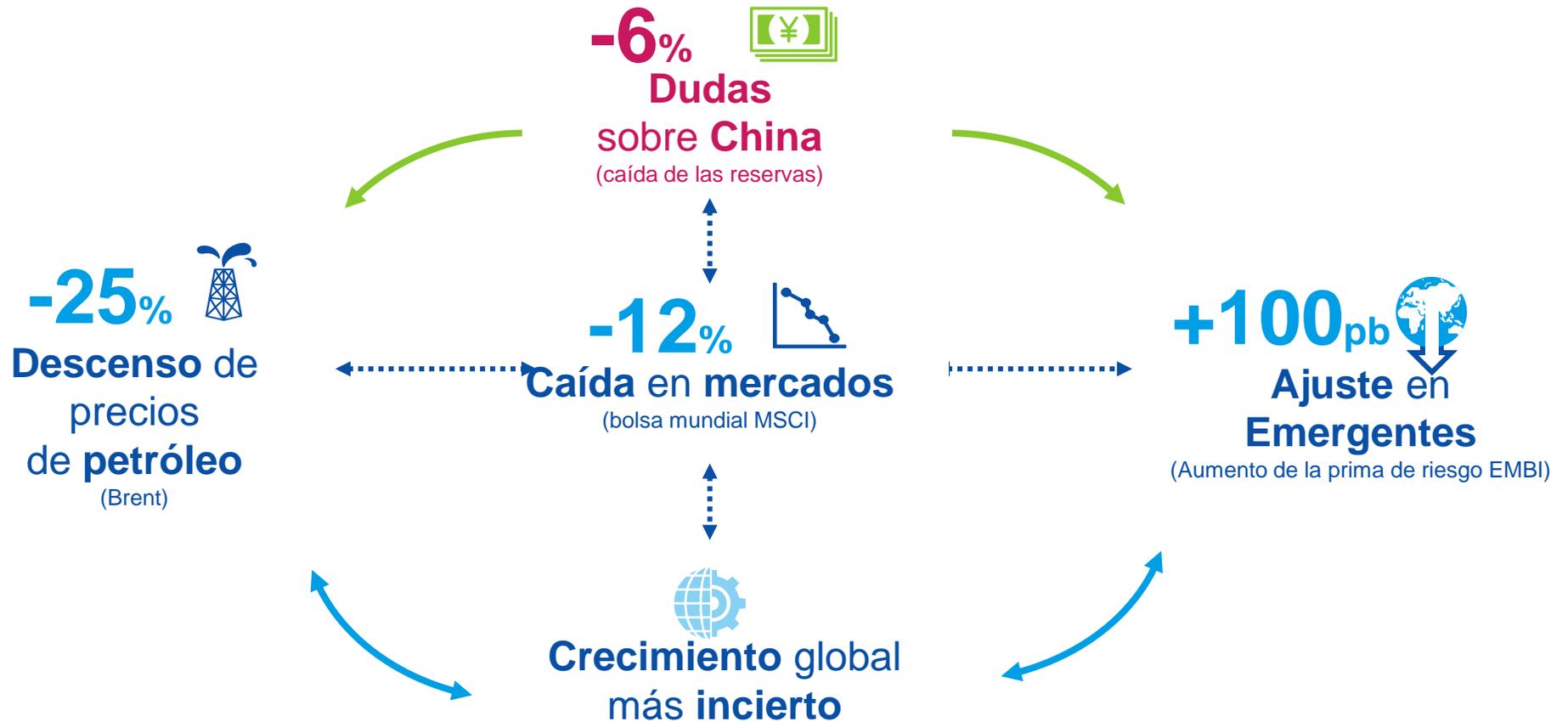
Las necesidades de financiamiento externo han cobrado relevancia. Sin embargo, este aumento del ratio de deuda aún es sostenible.

Proyecciones macroeconómicas

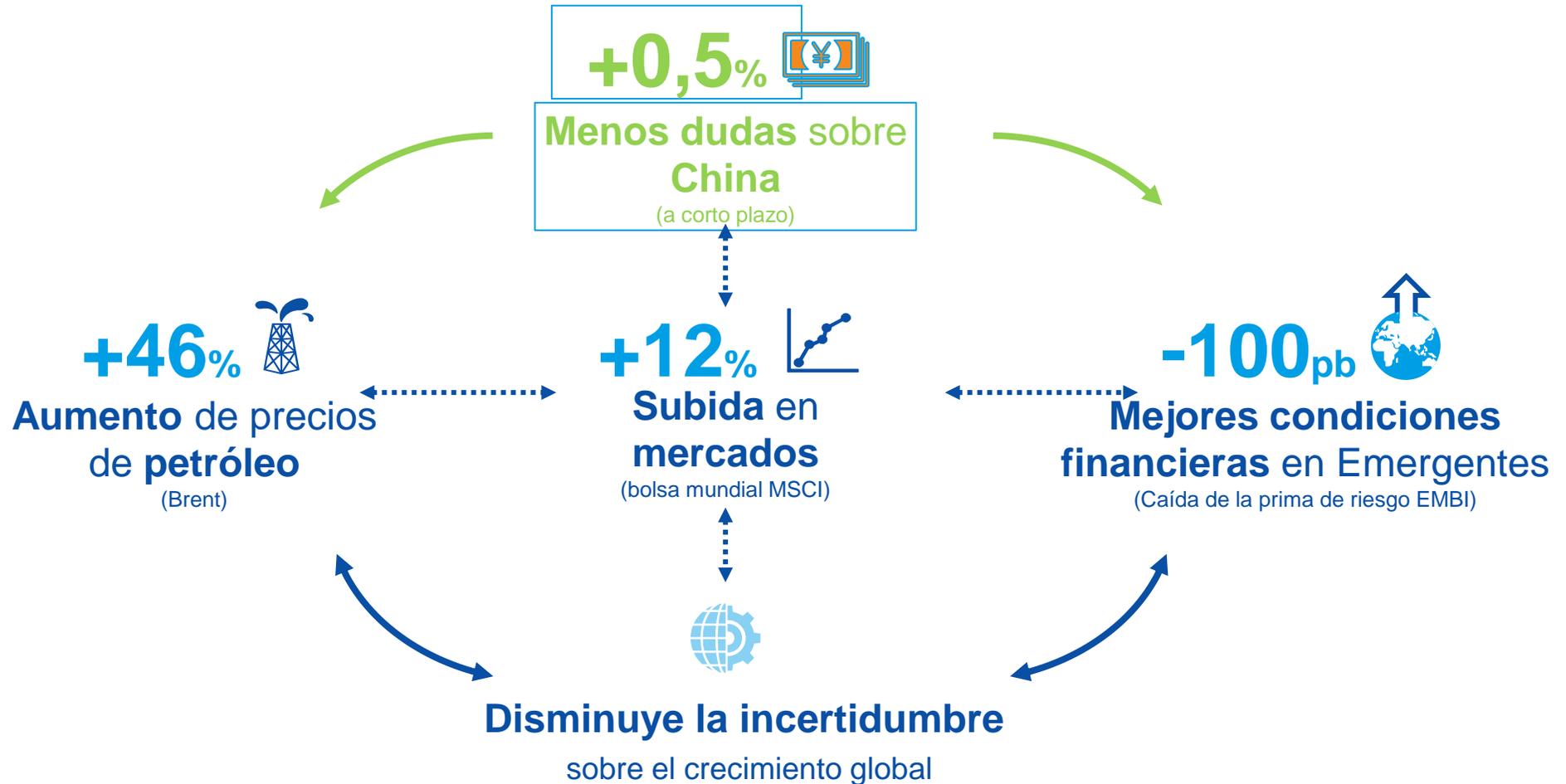
Tipo de cambio

Hacia adelante, la moneda local se depreciará un poco más por déficit externo y volatilidad en mercados financieros globales.

El escenario económico era muy negativo hace tres meses...

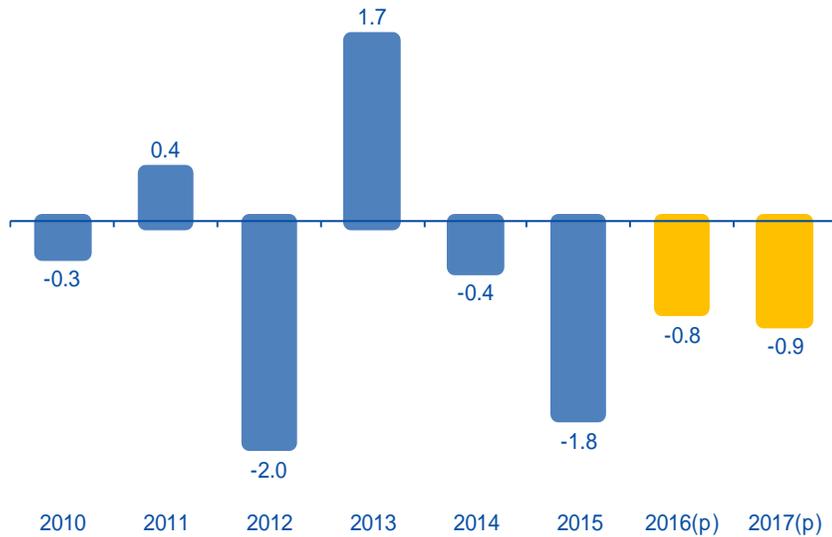


... pero muchos de esos factores negativos se han revertido



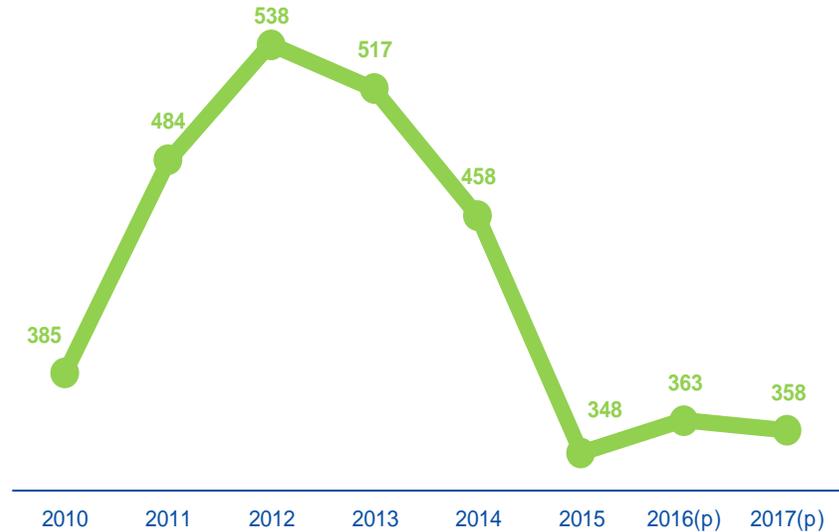
Sin embargo, no ha habido cambios en fundamentos

Balanza de cuenta corriente
(% del PIB)



*Estimación propia
Fuente: BCP y BBVA Research.

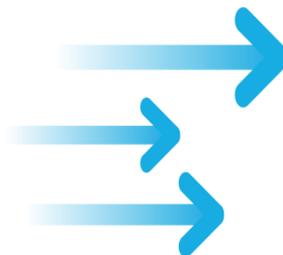
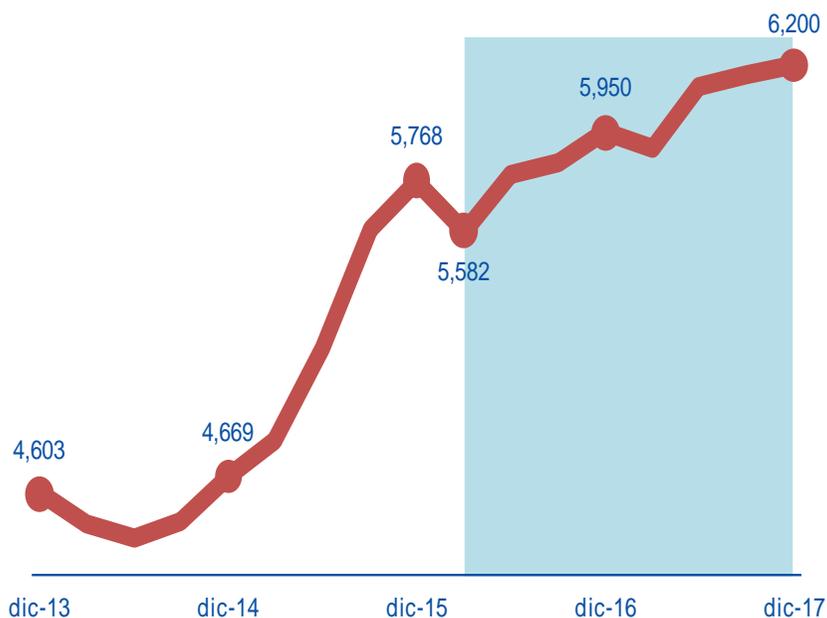
Precio de la soja
(USD/Tonelada)



Fuente: BCP y BBVA Research.

Así, prevemos algo más de depreciación hacia adelante

Tipo de cambio
(PYG/USD)



Tendencia estructural del PYG es a depreciarse por menores términos de intercambio y déficit externo y fiscal.

No se descartan episodios de volatilidad a lo largo de esta tendencia al alza del tipo de cambio

Fuente: BCP y BBVA Research

Proyecciones macroeconómicas

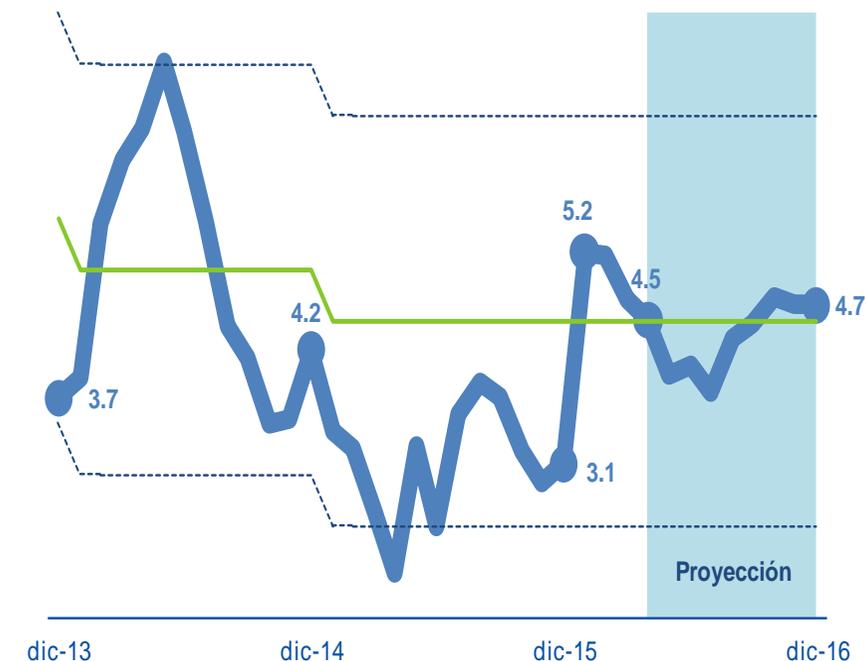
Inflación

En el corto plazo, la inflación se moderará por reversión de choques de oferta en precios de alimentos.

En lo que resta del año, se estabilizará alrededor del centro del rango meta, en un contexto de depreciación del guaraní y de un mayor precio internacional del petróleo. De esta forma, el 2016 la inflación cerrará en 4,7%.

Inflación se mantendrá cercana al centro del rango meta del BCP

Inflación anual
(%)



Fuente: BCP y BBVA Research

Inflación a la baja en la primera parte del año porque se disipan efectos puntuales de oferta sobre precios de alimentos.

En el segundo semestre se registrará un leve recorrido al alza por algo más de depreciación de la moneda y una mayor transmisión a los precios internos del precio del petróleo.

En este contexto, proyectamos que la inflación permanecerá cercana al centro del rango meta (4,7%).

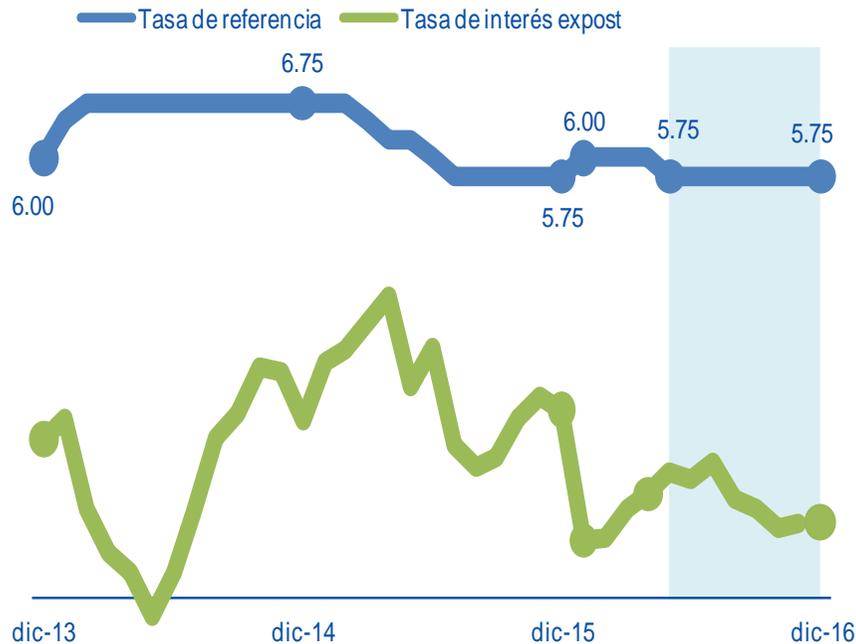
Proyecciones macroeconómicas

Política Monetaria

Banco Central flexibilizó la posición de la política monetaria en mayo, en un entorno sin presiones inflacionarias, pero de ralentización de algunas actividades económicas. En lo que resta del año, prevemos pausa.

Política monetaria: BCP mantendría tasa en lo que resta del año

Tasa de interés de referencia (%)



Probable pausa por:

- (i) Inflación y expectativas alrededor del centro del rango meta
- (ii) Volatilidad en mercados financieros internacionales.

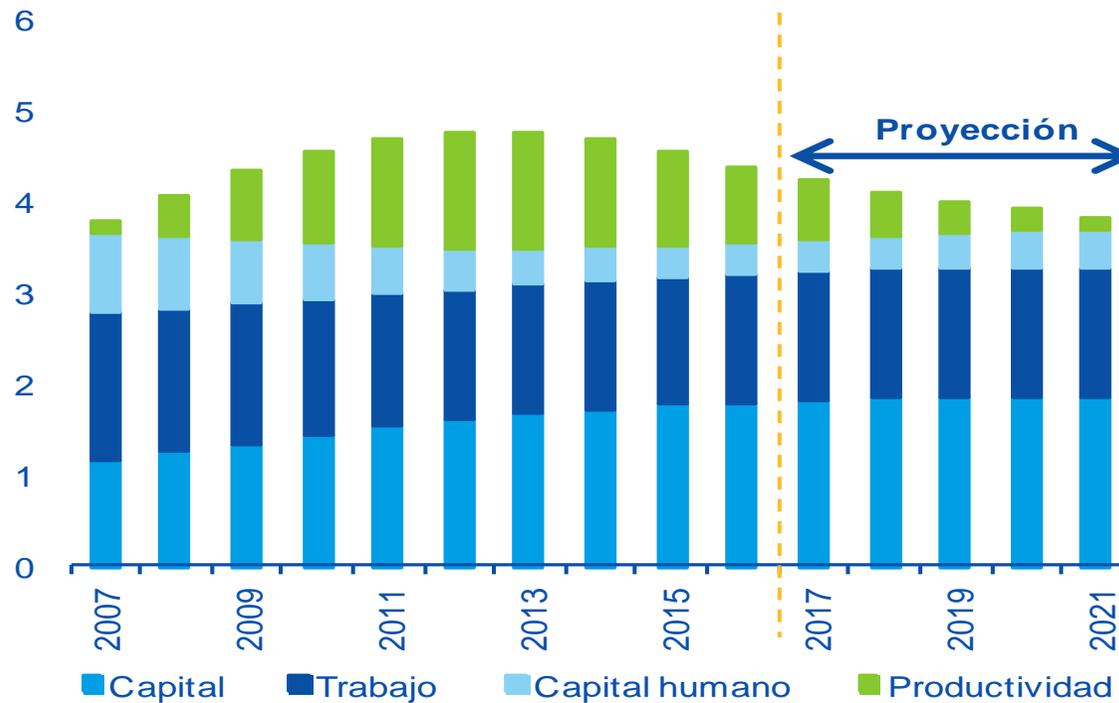
Fuente: BBVA Research



3. Mirando el mediano plazo

El crecimiento potencial declinará en los próximos años por menor aporte de la productividad

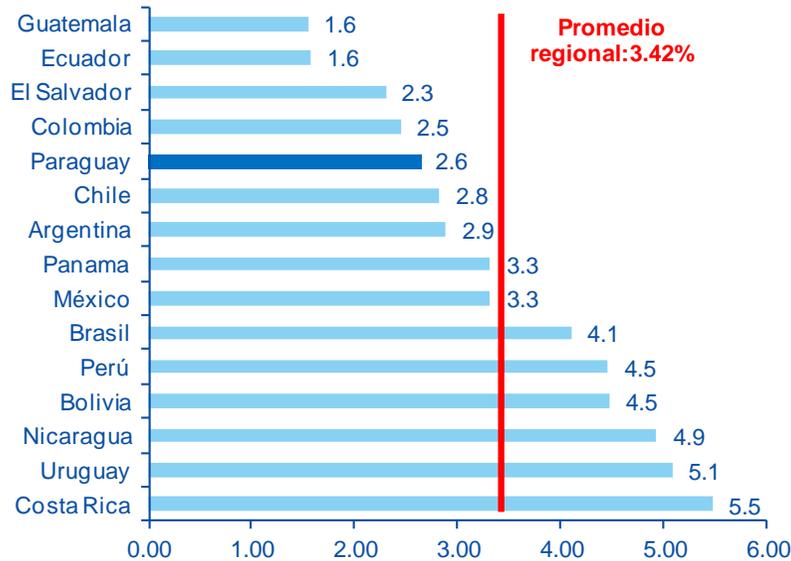
PIB potencial: aporte al crecimiento
(puntos porcentuales)



Fuente: BCP y BBVA Research

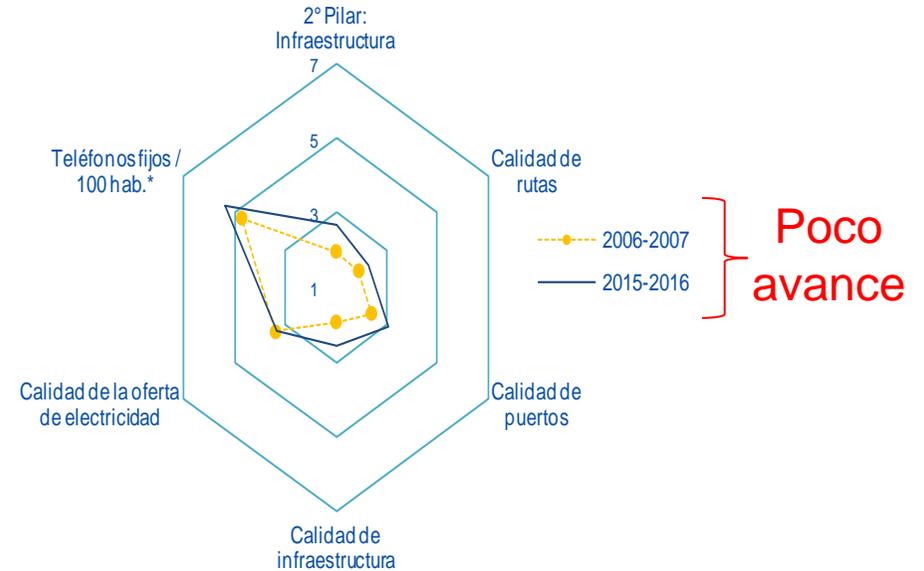
En infraestructura Paraguay tiene un desarrollo aún por debajo de la región

LatAM: Inversión en infraestructura (% del PIB)



Fuente: Cepal, World Economic Forum y BBVA Research

Índice de Competitividad Global, Infraestructura (Índice entre 1 "peor" y 7 "mejor")



Fuente: World Economic Forum y BBVA Research

A low-angle, upward-looking photograph of a modern skyscraper with a glass facade. The building's structure is composed of a grid of dark metal frames and reflective glass panels. The sky is a clear, bright blue. The text "4. Mensajes principales" is overlaid in the center in a white, sans-serif font.

4. Mensajes principales

Mensajes principales

- **La actividad económica inició el año con un bajo dinamismo.** En el 1T el IMAEP creció 1,3% e indicadores de gasto mostraron resultados negativos.
- **Preveamos crecimientos en torno a 3,0% en 2016 y 2017.** La formación bruta de capital será el motor principal, y en 2017 tendrá mayor incidencia por ejecución de los grandes proyectos de infraestructura (APP).
- **El balance de riesgos sobre nuestras proyecciones de crecimiento 2016-2017 está sesgado a la baja.** Por el lado externo, son riesgos bajistas Brasil y China (por su efecto indirecto sobre Brasil); y en el frente local, eventuales retrasos en la ejecución de las grandes obras de infraestructura.
- **El déficit fiscal se ubicará alrededor de 2,0% del PIB en 2016.** Hacia adelante estimamos una reducción paulatina del déficit de manera que se cumpla el tope de la Ley de Transparencia y Responsabilidad Fiscal (1,5% del PIB).

Mensajes principales

- **Proyectamos que la moneda local se depreciará un poco más** por déficit externo y volatilidad en mercados financieros globales.
- En el corto plazo, la inflación se moderará por reversión de choques de oferta en precios de alimentos, pero se estabilizará alrededor del centro del rango meta en lo que resta del año, en un contexto de depreciación del guaraní y de un mayor precio internacional del petróleo. **De esta forma, en 2016 la inflación cerrará en 4,7%.**
- **Banco Central flexibilizó la posición de la política monetaria en mayo**, en un contexto de bajo dinamismo de la actividad económica. En lo que resta del año, prevemos pausa.

Principales variables macroeconómicas

	2012	2013	2014	2015	2016(p)	2017(p)
PIB (% a/a)	-1.2	14.0	4.7	3.0	3.1	3.1
Inflación (% a/a, fdp)	4.0	3.7	4.2	3.1	4.7	4.5
Tipo de cambio (vs. USD, fdp)	4,276	4,603	4,669	5,768	5,950	6,200
Tasas de interés (% , fdp)	5.50	6.00	6.75	5.75	5.75	6.00
Consumo Privado (% a/a)	2.8	4.6	3.7	2.4	2.7	3.2
Consumo Público (% a/a)	21.0	3.5	4.2	6.2	3.0	3.0
Inversión (% a/a)	-13.5	20.2	11.0	1.5	4.5	5.5
Resultado Fiscal (% PIB)	-1.8	-2.0	-2.3	-1.8	-2.0	-1.8
Cuenta Corriente (% PIB)	-2.0	1.7	-0.4	-1.8	-0.8	-0.9

Fuente: BCP y BBVA Research