



# Paraguay: Después de la tormenta

*Carlos Fernández Valdovinos*



*cgfernandezv*

*Diciembre, 2017*

# Tópicos

## Crecimiento económico: Pare y compare

- Análisis de corto plazo
- Análisis de mediano plazo

## Inflación: ¿Se nos escapó la tortuga?

## Sistema Financiero: la luz al final del túnel

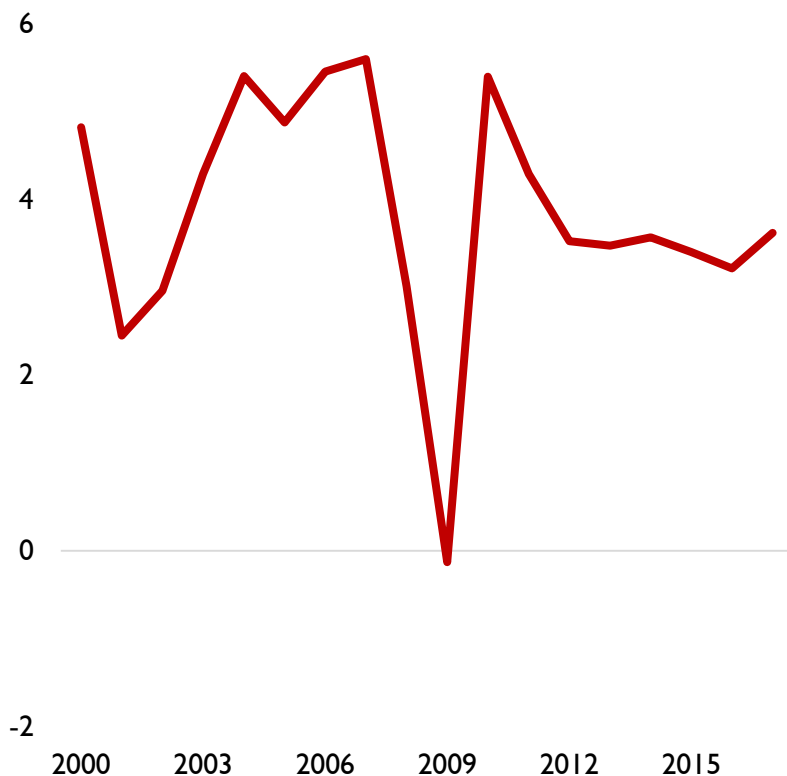
## Perspectivas 2018

## Consideraciones finales

# Tres grandes *shocks* que afectaron a Paraguay

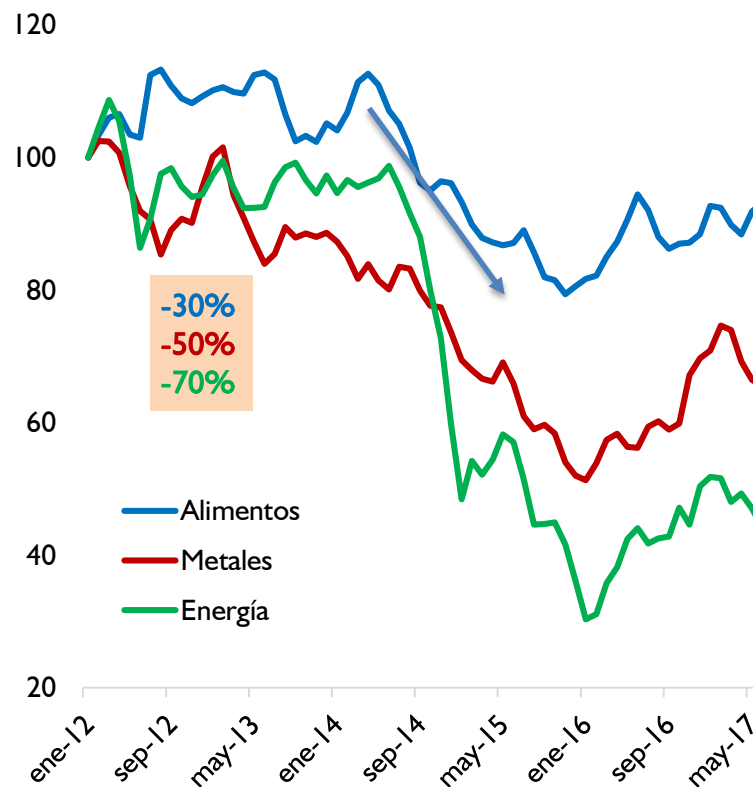
## Desaceleración de la economía global

Crecimiento mundial (%)



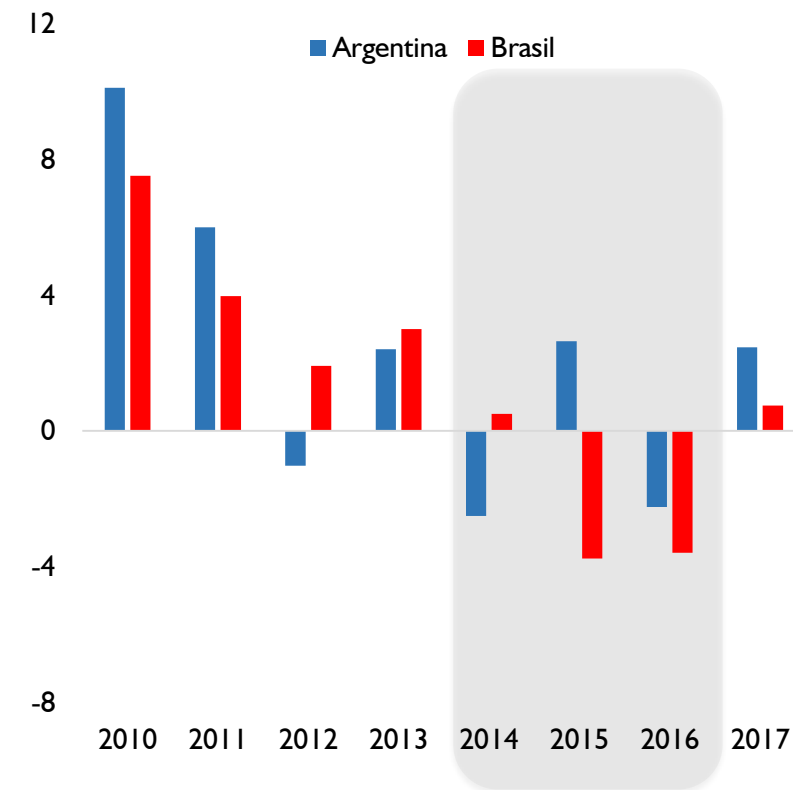
## Caída de los precios de los *commodities*

Precio de commodities



## Recesión de las economías vecinas

Crecimiento del PIB (%)



Fuente: FMI

---

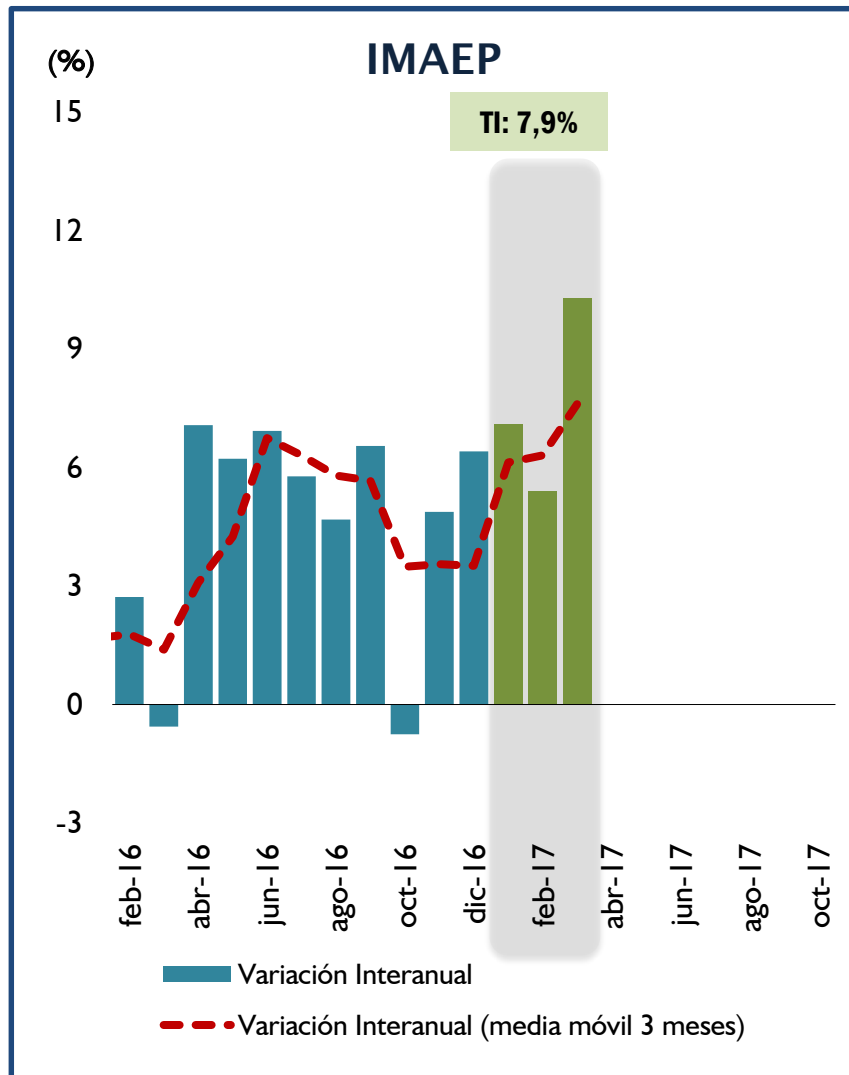
# **Crecimiento económico**

## **Análisis de corto plazo**

---

# Tres momentos de la actividad económica en el 2017

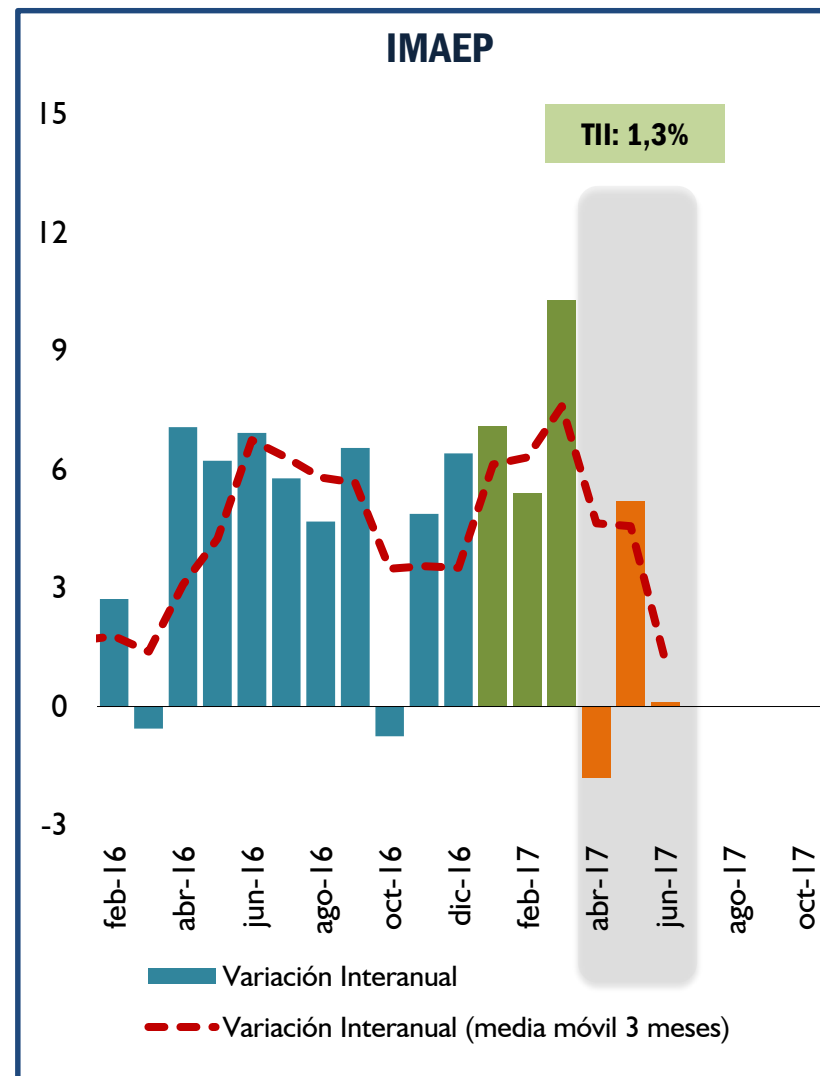
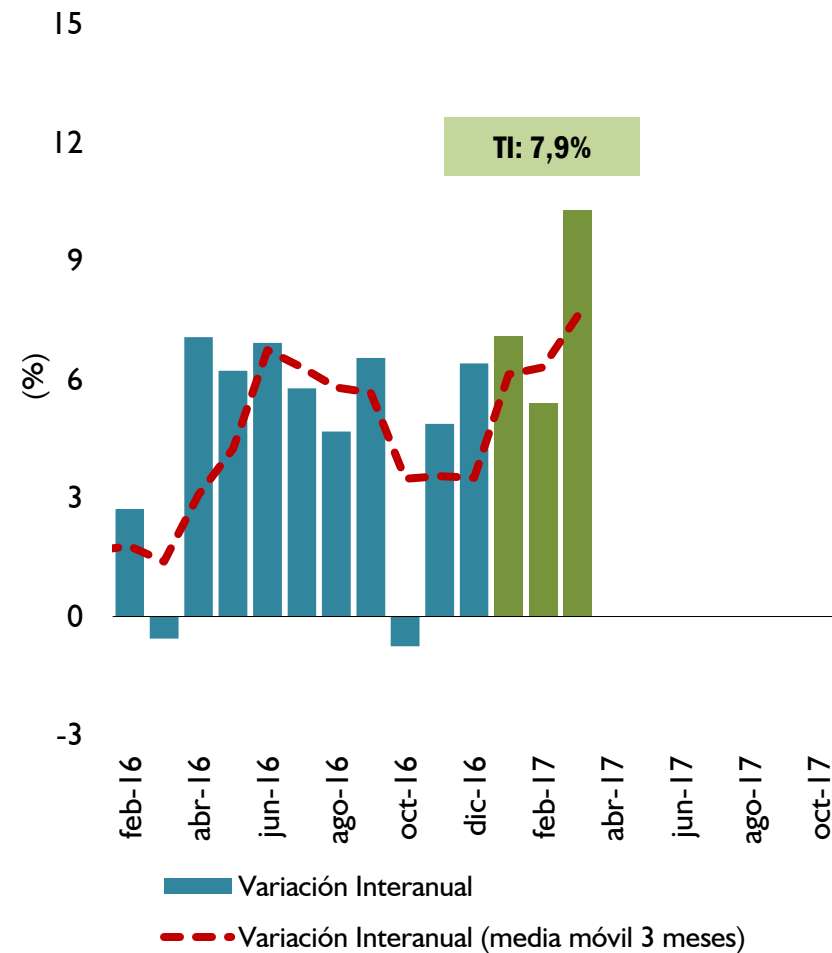
## I. Fuerte impulso en el primer trimestre



Fuente: BCP

# Tres momentos de la actividad económica en el 2017

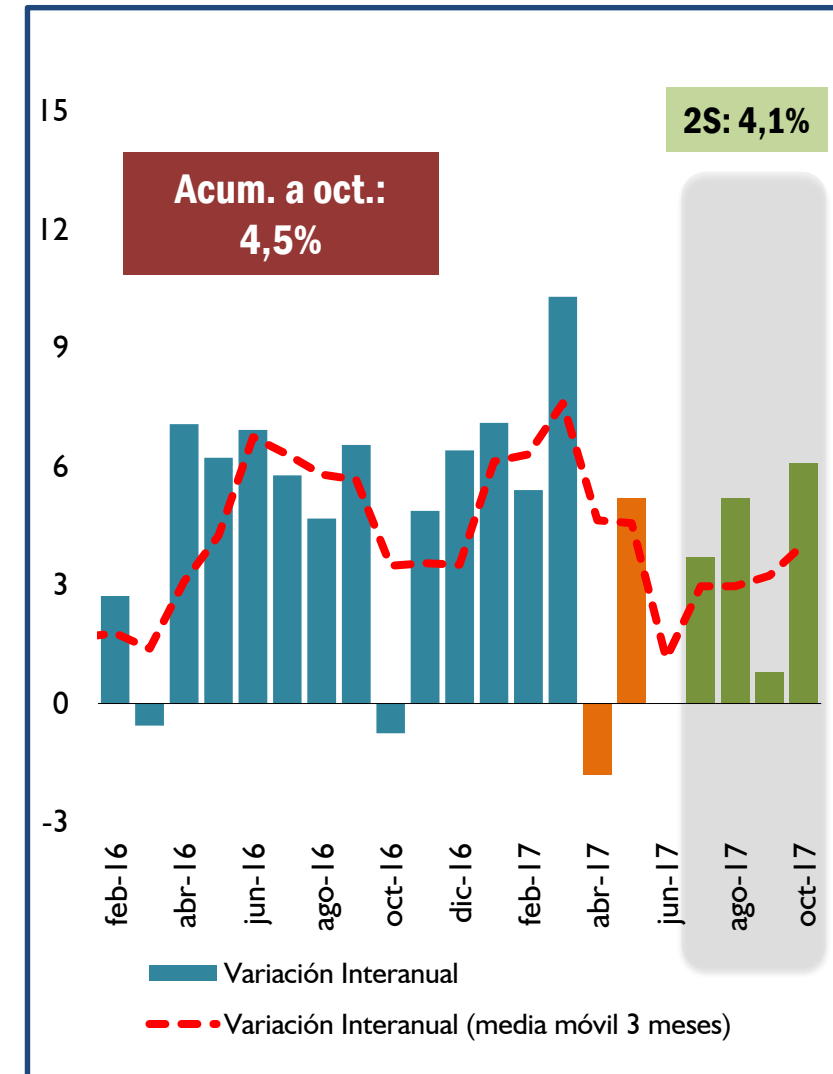
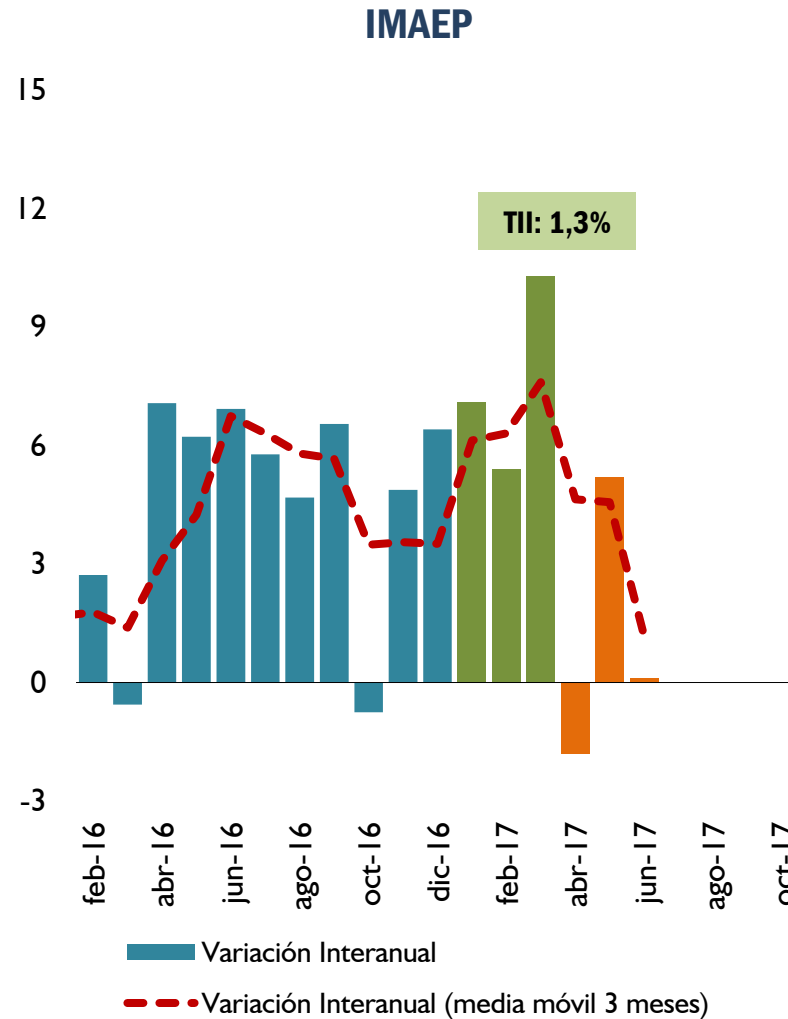
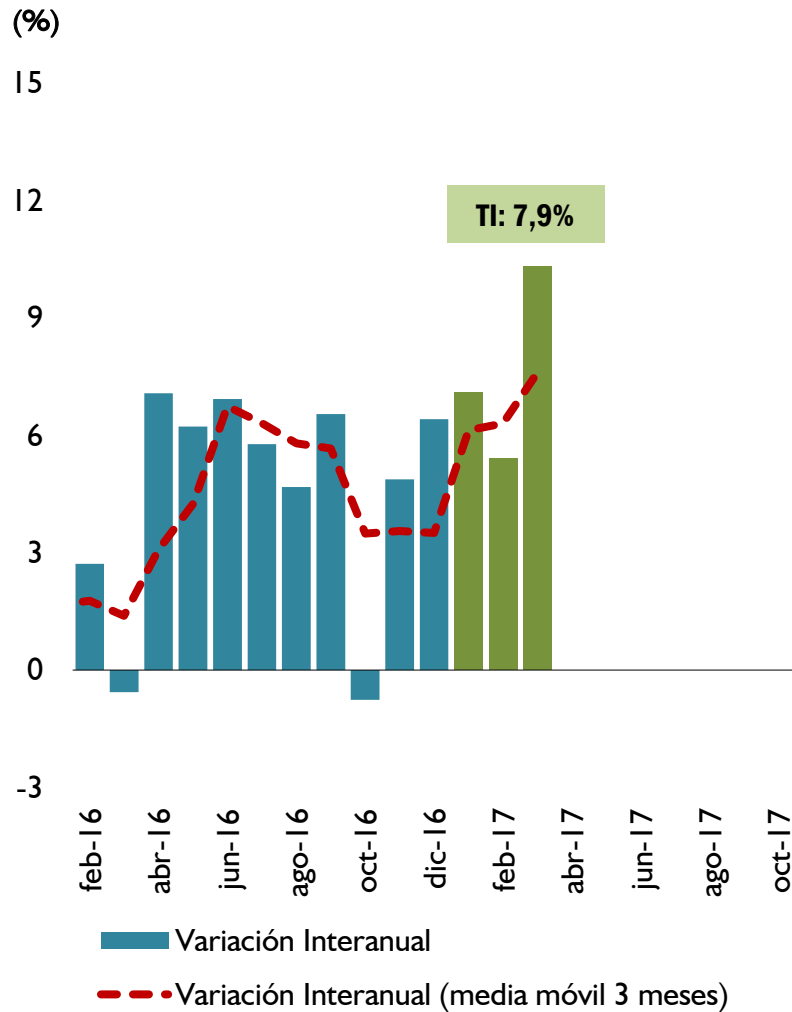
## 2. Moderación en el segundo trimestre



Fuente: BCP

# Tres momentos de la actividad económica en el 2017

## 3. Recuperación en la segunda mitad del año

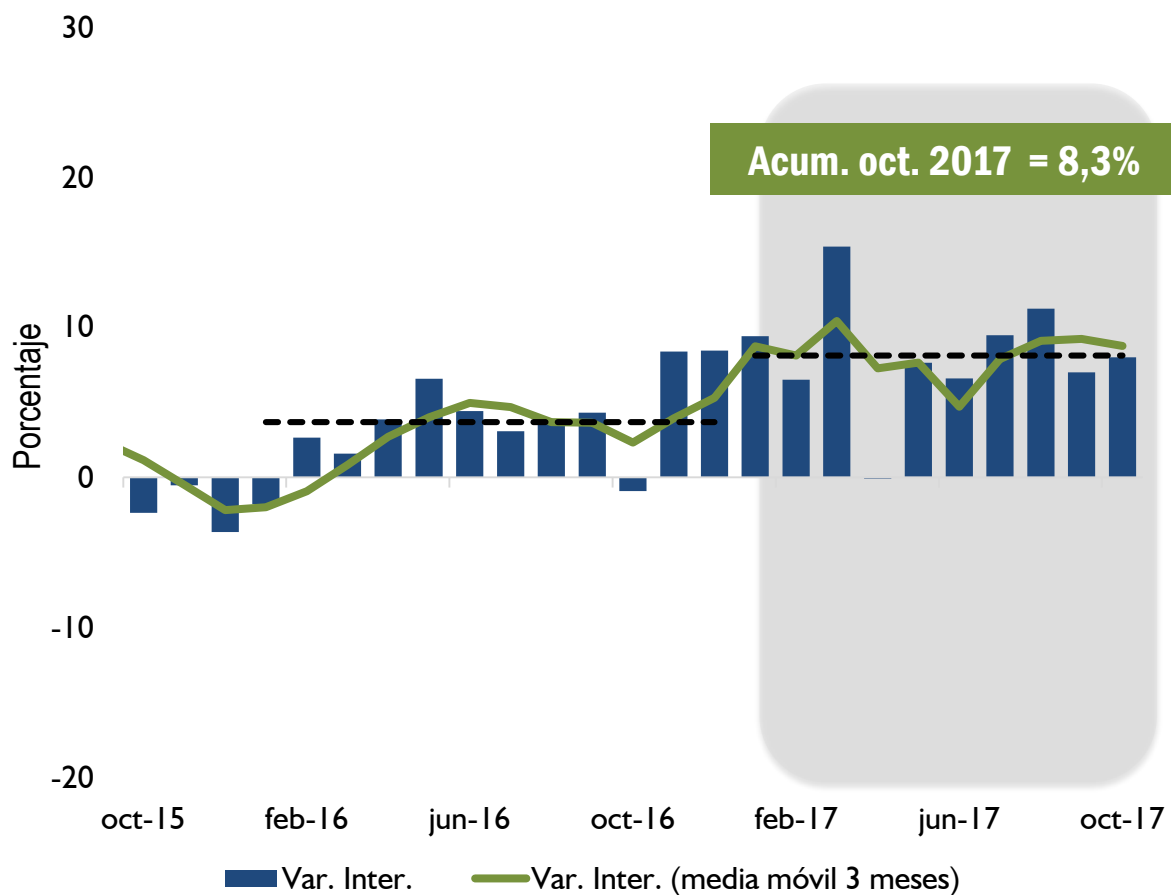


Fuente: BCP

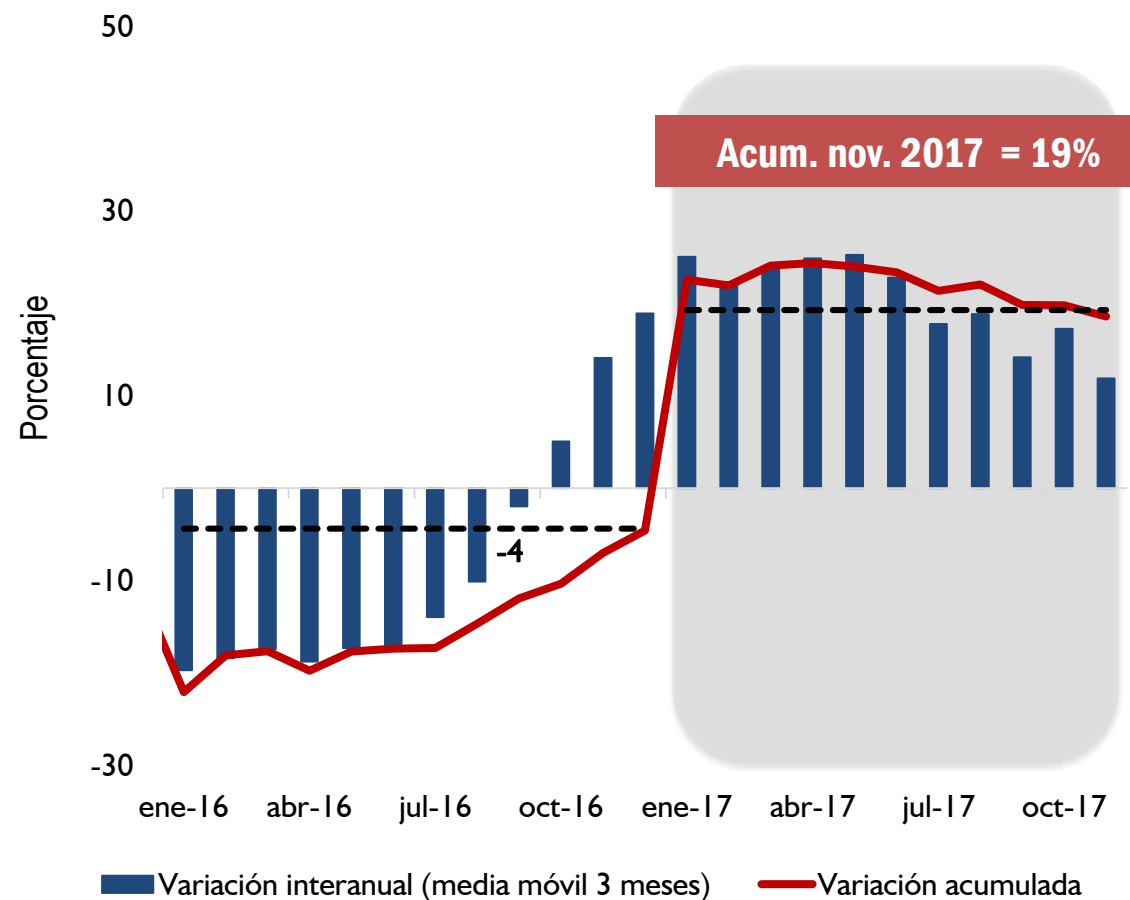
# Sólido crecimiento de la demanda interna

## Significativa expansión de los indicadores relacionados al consumo

### Indicador de ventas (ECN)



### Importaciones de bienes de consumo

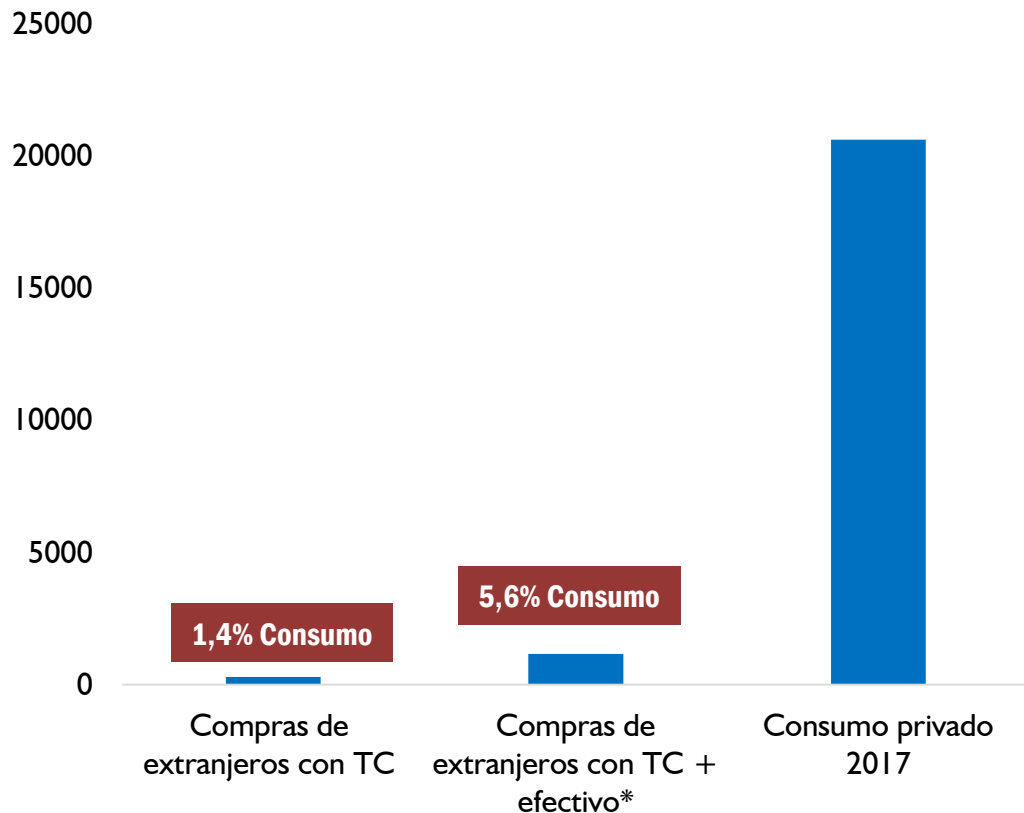


Fuente: BCP

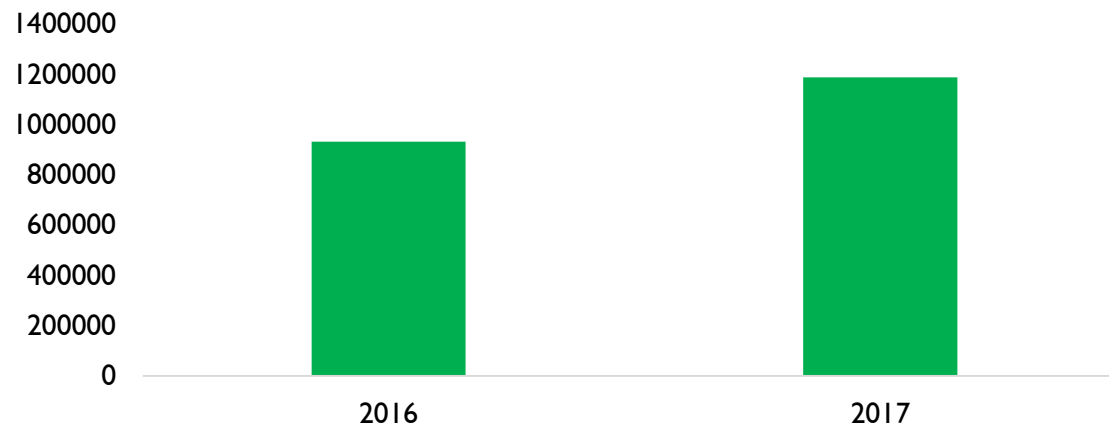
# Sólido crecimiento de la demanda interna

## Recuperación de las ventas impulsada por Paraguayos

**Compras de extranjeros**  
Millones de dólares



**Argentinos ingresados en calidad de turista**



**Compra potencial de turistas argentinos en el 2017\*\***



\* Supuesto: tres veces más que las compras con tarjeta de crédito.  
Fuente: BCP y Bancard

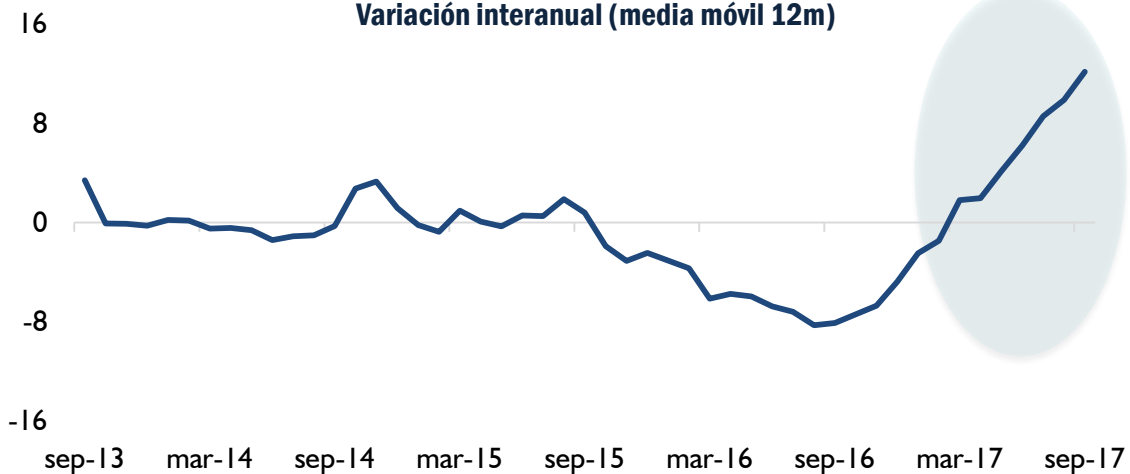
\*\* Supuesto: 600 USD por turista, conforme a datos de Senatur 2016.  
Fuente: BCP y Senatur

# Sólido crecimiento de la demanda interna

## Recuperación de las ventas impulsada por Paraguayos (venta de no transables)

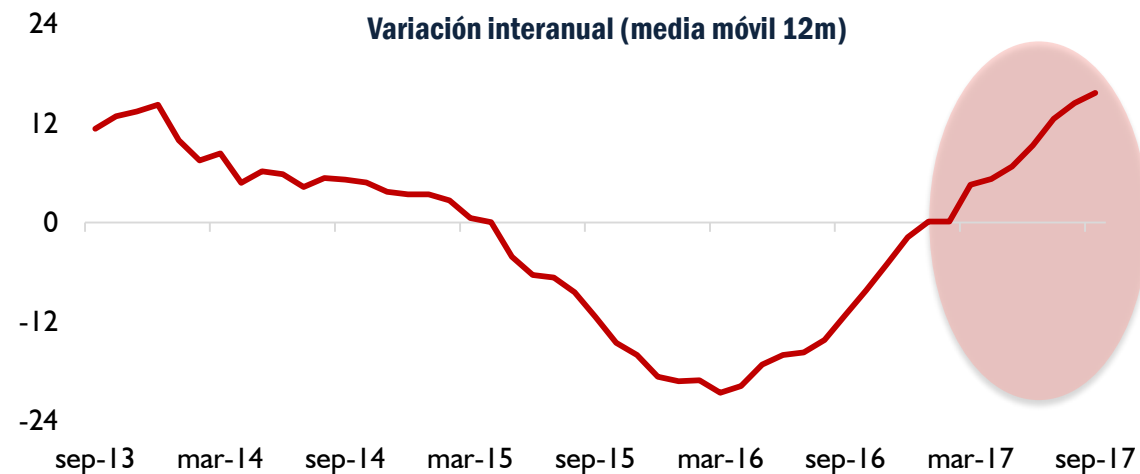
### Equipamiento del hogar

Variación interanual (media móvil 12m)



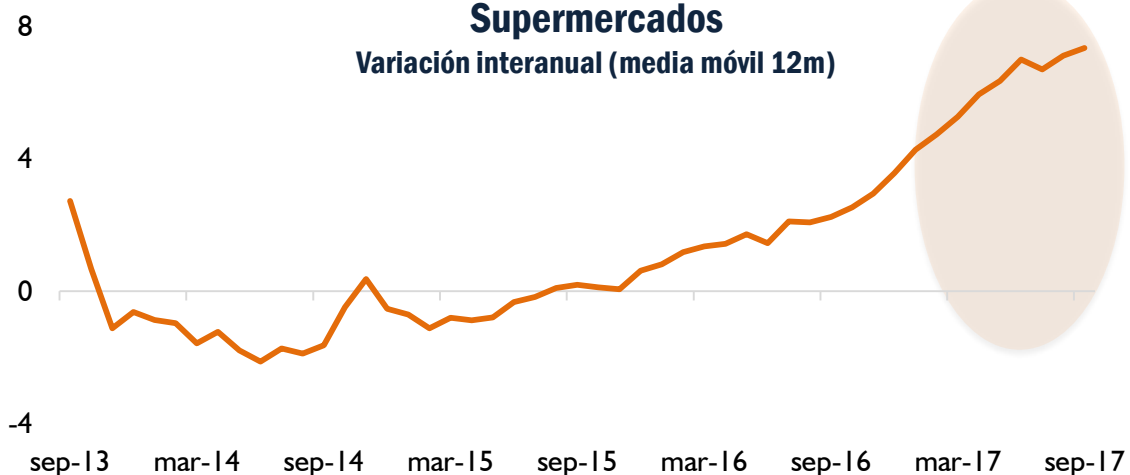
### Vehículos

Variación interanual (media móvil 12m)



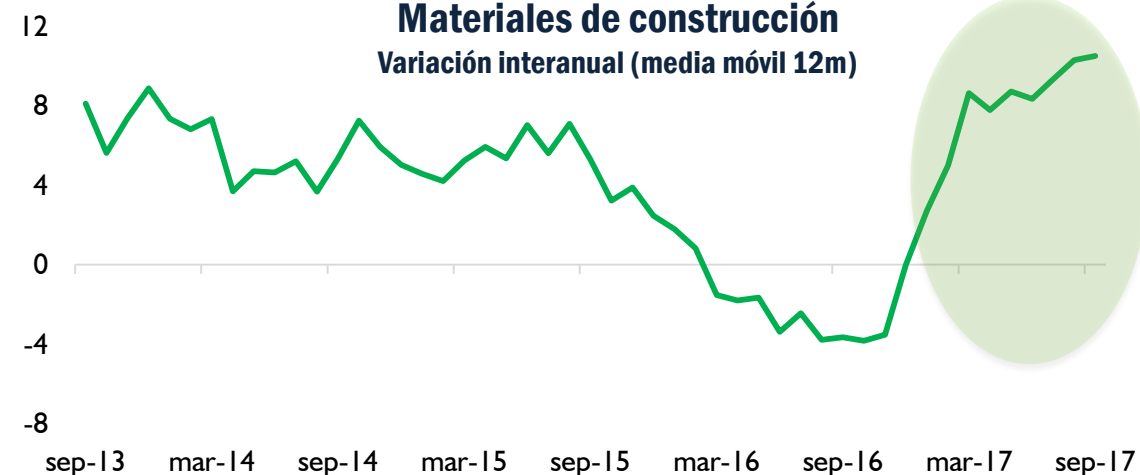
### Supermercados

Variación interanual (media móvil 12m)



### Materiales de construcción

Variación interanual (media móvil 12m)

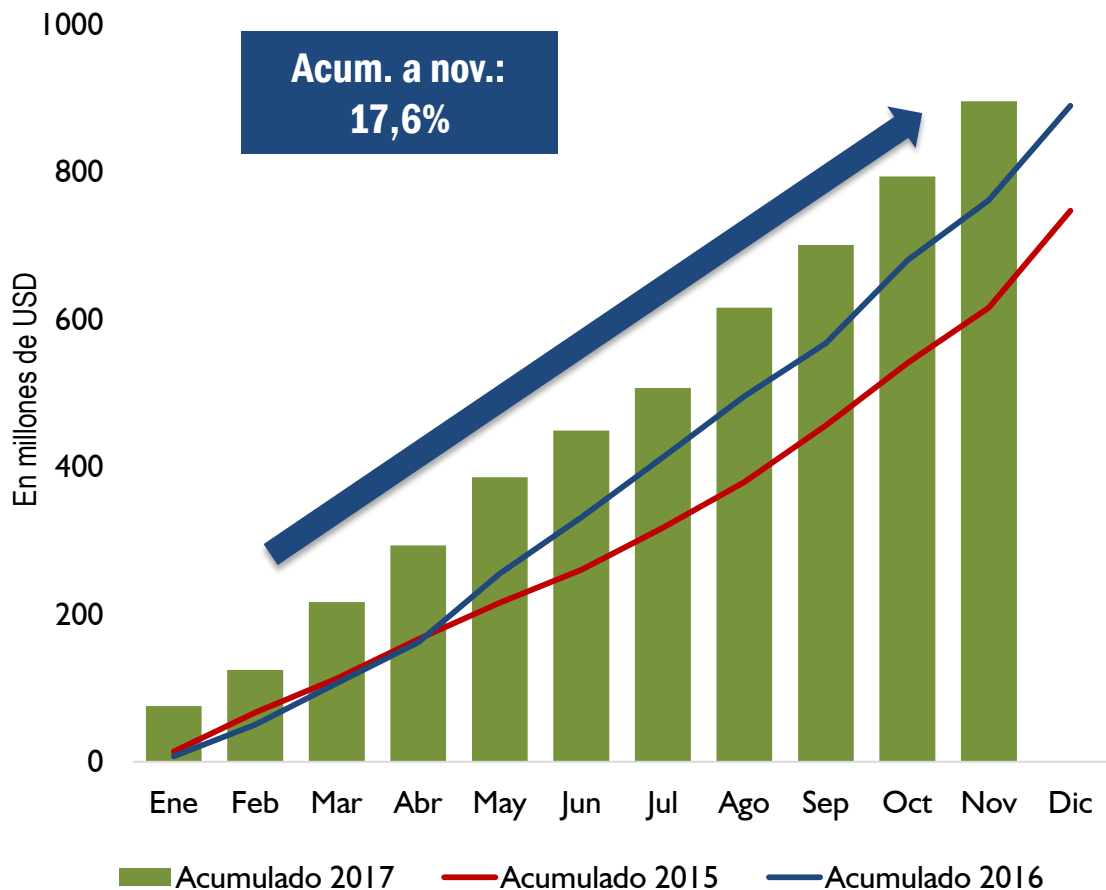


Fuente: BCP

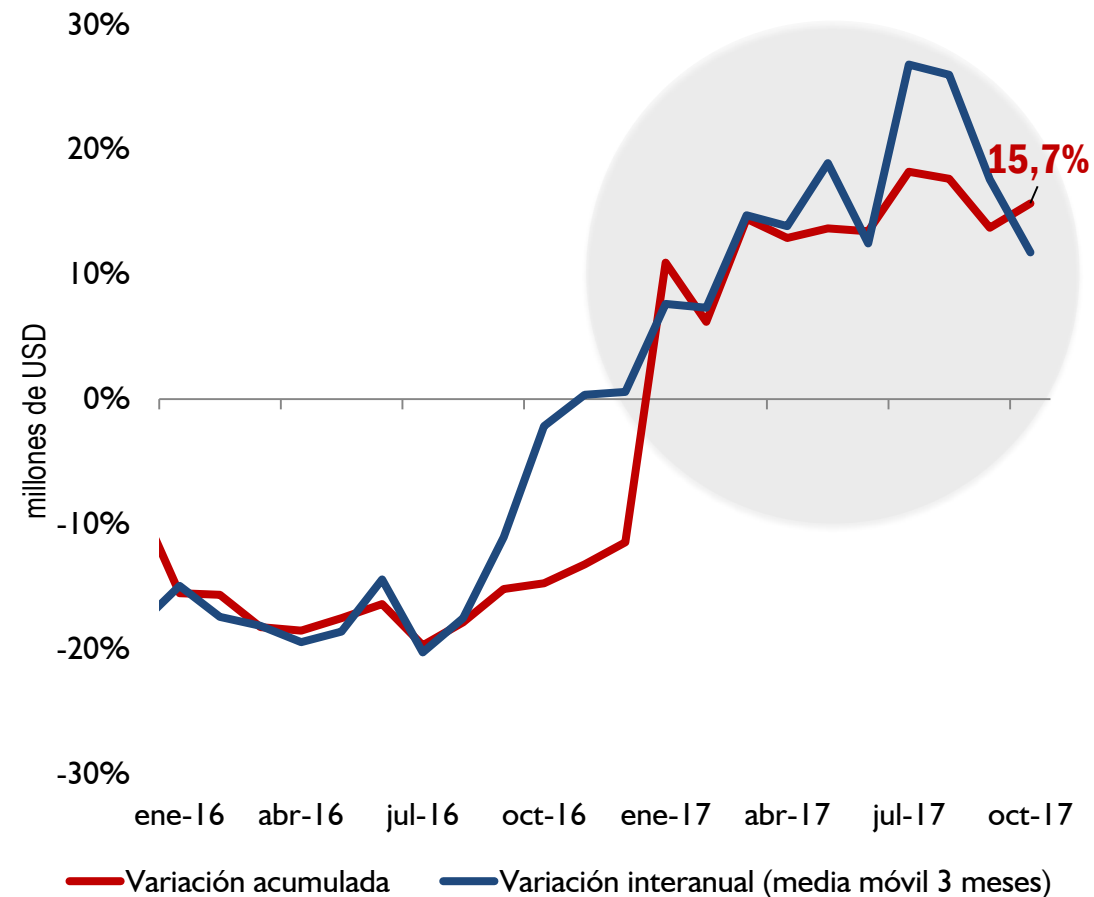
# Sólido crecimiento de la demanda interna

## Inversión impulsada por infraestructura y compra de bienes de capital

### Inversión Física de la Administración Central



### Importaciones de bienes de capital

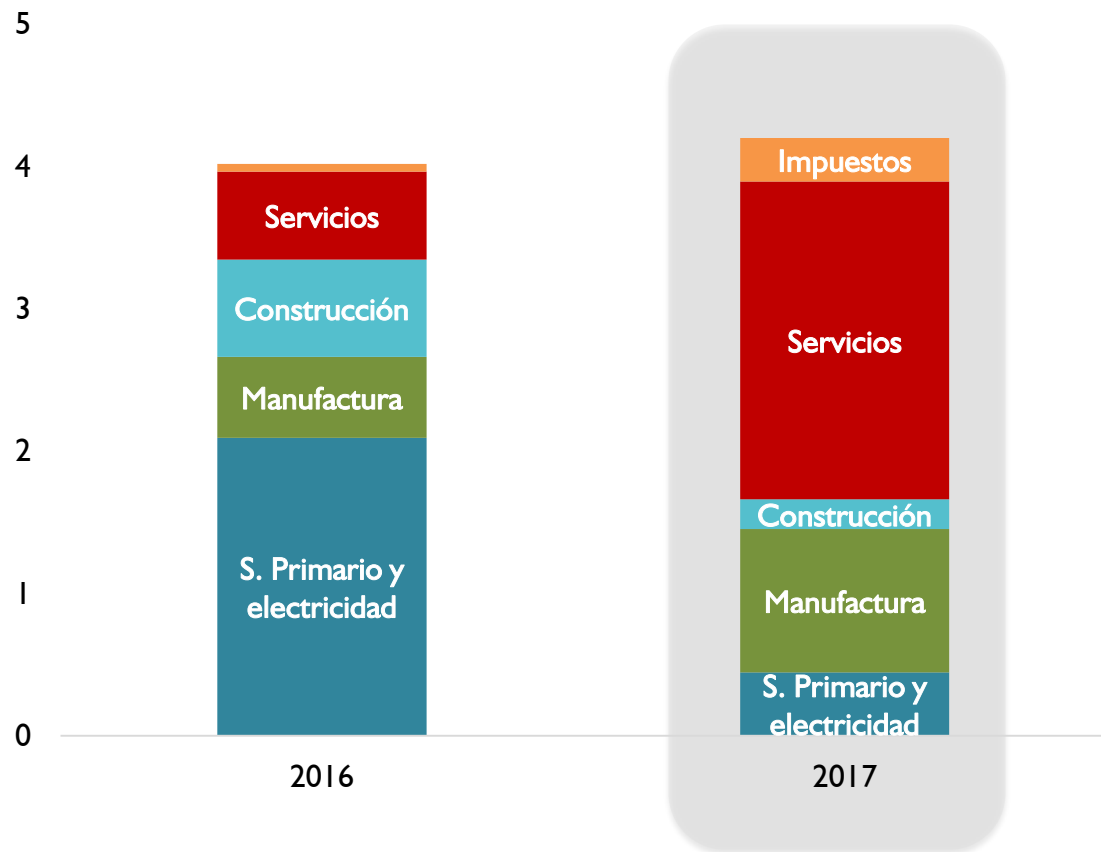


Fuente: BCP

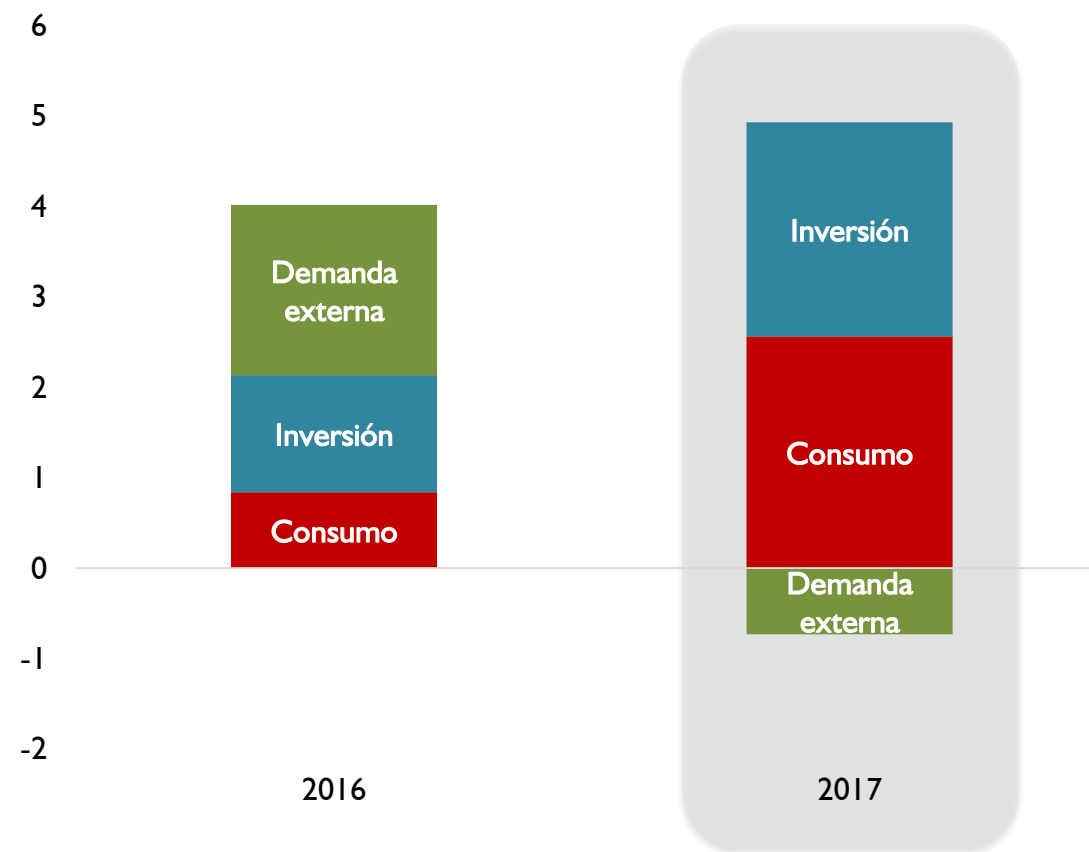
# Diversificación en las fuentes de crecimiento

## Dinámica explicada por sectores no tradicionales y por motores internos

Oferta



Demanda

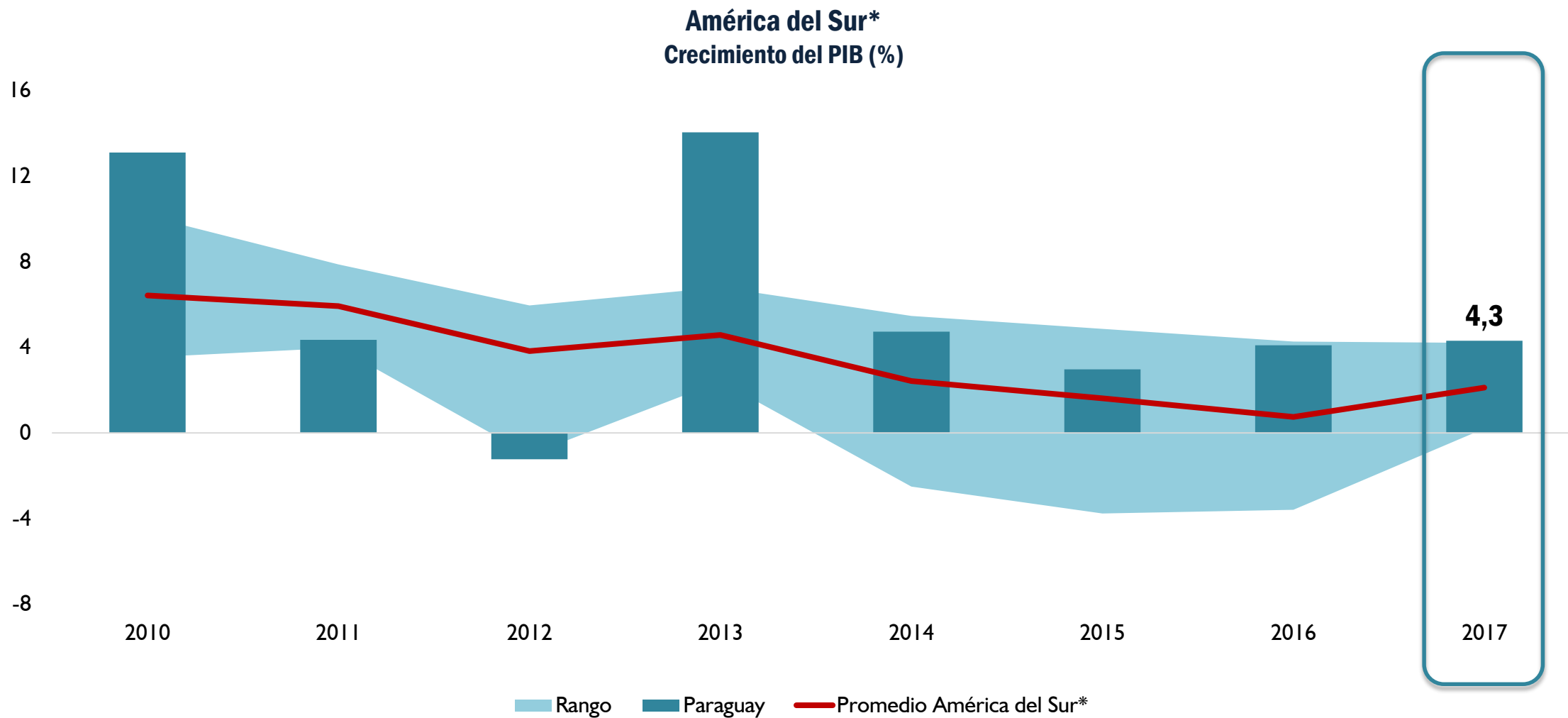


Incidencias en el PIB 2017

Fuente: BCP

# Desempeño relativo a la región

## Paraguay, nuevamente entre los de mayor crecimiento



\* El rango y el promedio no incluyen a Venezuela y Paraguay

Fuente: BCP

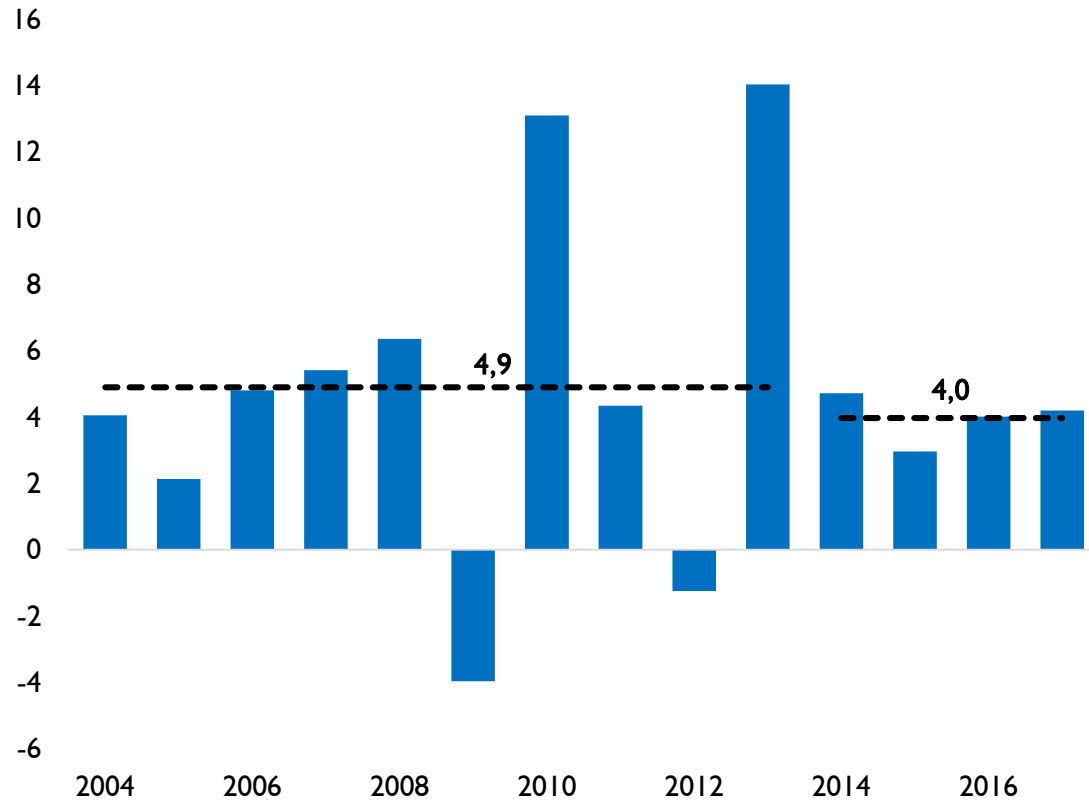
A photograph of a modern building facade with a blue tint. The image shows a concrete wall with a grid of windows and a prominent, curved architectural element. The text is overlaid in the center.

**Crecimiento económico**  
Análisis de mediano plazo

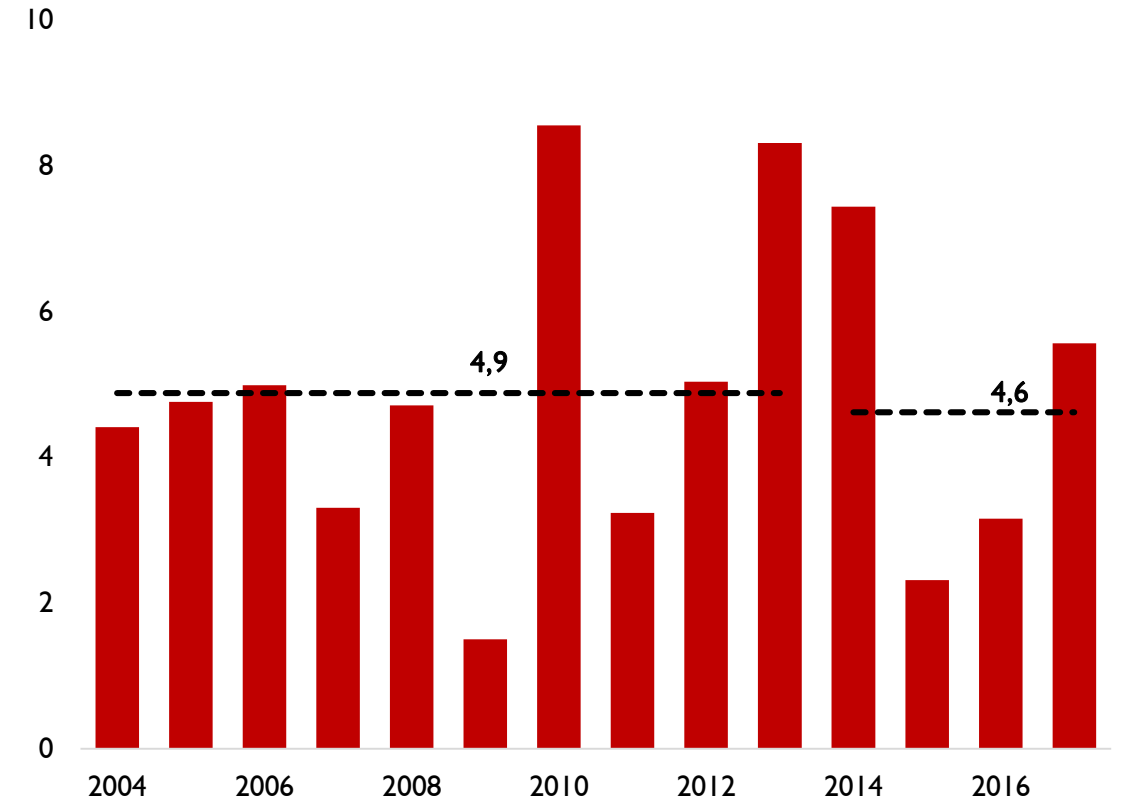
# Pare y compare I

## Moderación del crecimiento en los últimos años

Crecimiento del PIB real (%)  
2004-2017\*



Crecimiento del PIB real sin agro y energía (%)  
2004-2017\*



Fuente: BCP

# Pare y compare II

## Los choques externos son siempre una preocupación

**STANDARD & POOR'S RATINGS SERVICES**  
McGraw Hill Financial  
18/06/2015

Paraguay todavía tiene pendiente demostrar una trayectoria más prolongada en cuanto a soportar *shocks* de eventos externos, en particular, los relacionados a sus principales socios comerciales, tales como Brasil y Argentina.

**FitchRatings**  
09/01/2013

La incertidumbre económica global, así como la lentitud económica en Brasil y Argentina, constituyen riesgos a la baja adicionales para las proyecciones de la agencia para el Paraguay.

**STANDARD & POOR'S RATINGS SERVICES**  
McGraw Hill Financial  
15/06/2016

La continua contracción económica en Brasil y Rusia (los cuales reciben conjuntamente más del 40% de las exportaciones de Paraguay), disminuye la probabilidad de futuras mejoras.

**FitchRatings**  
31/01/2014

El bajo crecimiento de Brasil y el deterioro de las condiciones económicas en Argentina no han afectado considerablemente el desempeño de Paraguay.

Un deterioro más agudo de lo esperado en las condiciones económicas podría afectar al desempeño económico de Paraguay debido a los importantes enlaces comerciales y de inversión con estos países.

**MOODY'S INVESTORS SERVICE**  
8/01/2013

Las perspectivas estables equilibran las mejoras en los créditos de Paraguay con desafíos clave que incluyen: (1) dependencia de los commodities y volatilidad del crecimiento relacionada, (2) relativa inflexibilidad fiscal.

**FitchRatings**  
29/01/2015

Shocks de los commodities de producción o severas disminuciones de los precios de exportación que deterioran los ratios de solvencia externa y fiscal.

**MOODY'S INVESTORS SERVICE**  
8/01/2013

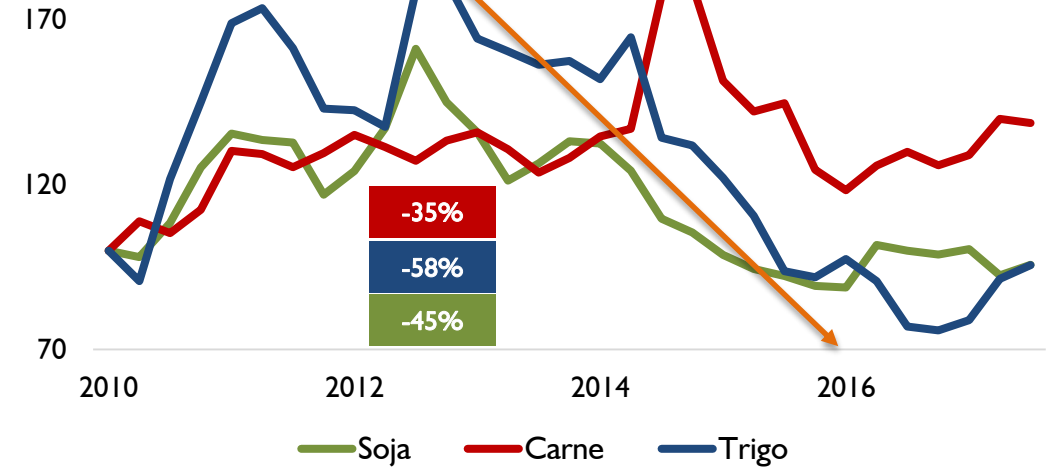
La presión para la calificación a la baja puede provenir de (1) un significativo y prolongado *shock* de *commodities* impulsado por el clima, menor demanda, u otra fuente...

**FitchRatings**  
29/01/2015

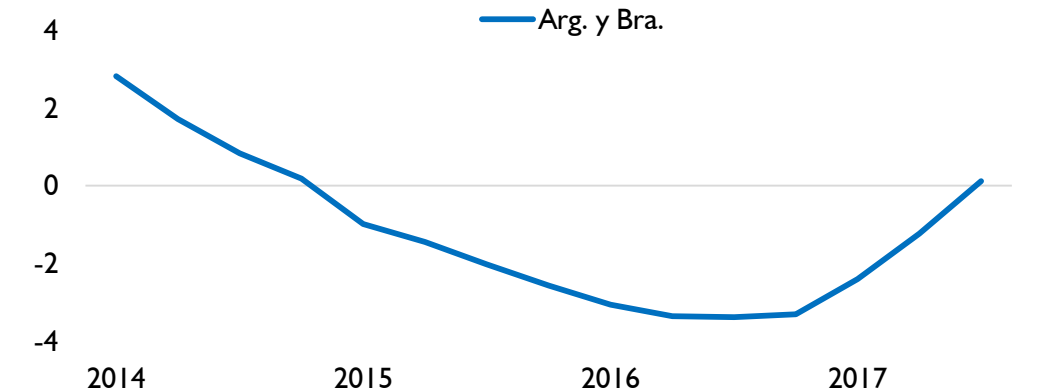
Fitch espera un crecimiento económico débil en Brasil y una recesión en Argentina en el 2015. Un deterioro más agudo de lo esperado en las condiciones económicas podría afectar el desempeño económico y de las exportaciones de Paraguay debido a los importantes vínculos comerciales con estos países.

¿Qué pasaría si...?

Precio de *commodities*



Crecimiento del PIB real

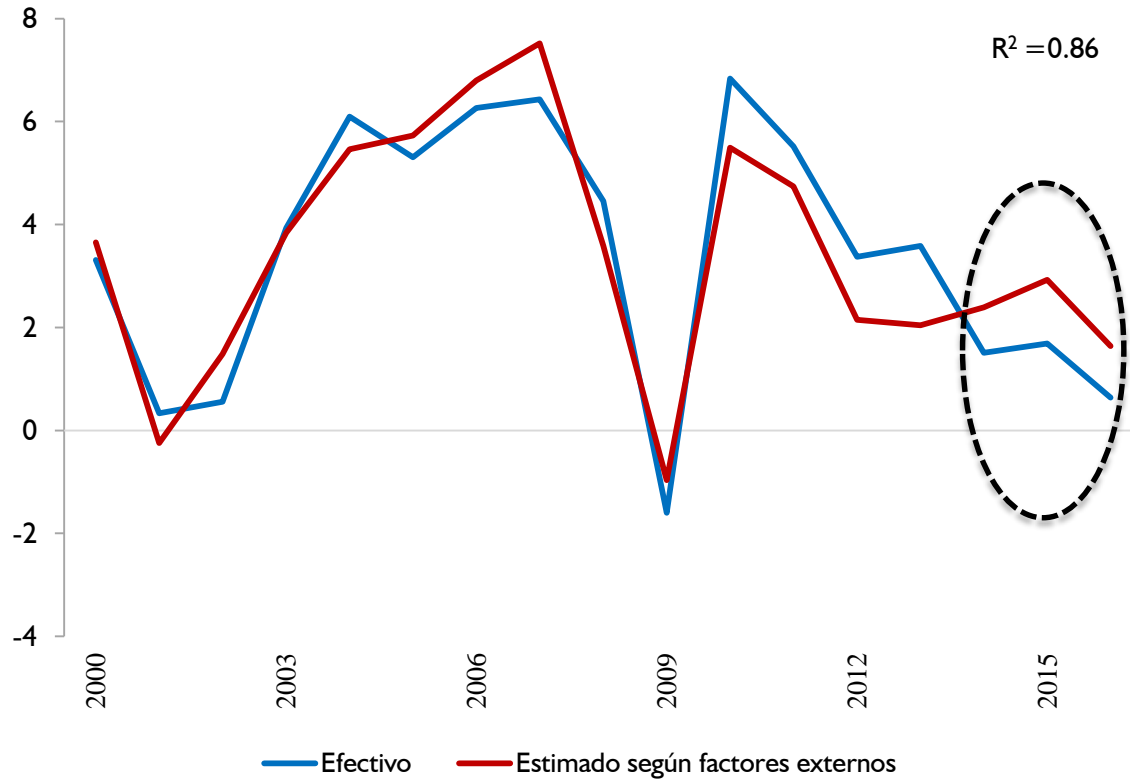


Fuente: S&P, Fitch, BCP, FMI.

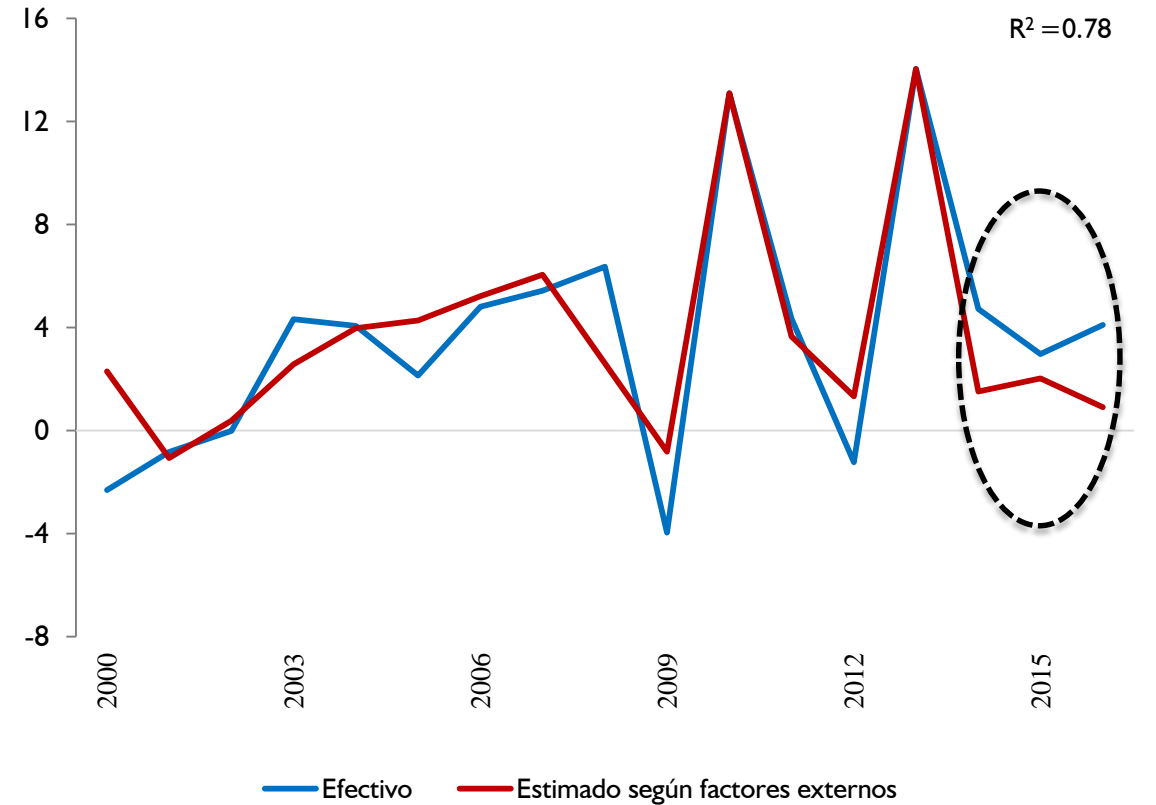
# Pare y compare III

## Los factores externos inciden en el crecimiento

### Crecimiento Latinoamérica



### Crecimiento Paraguay

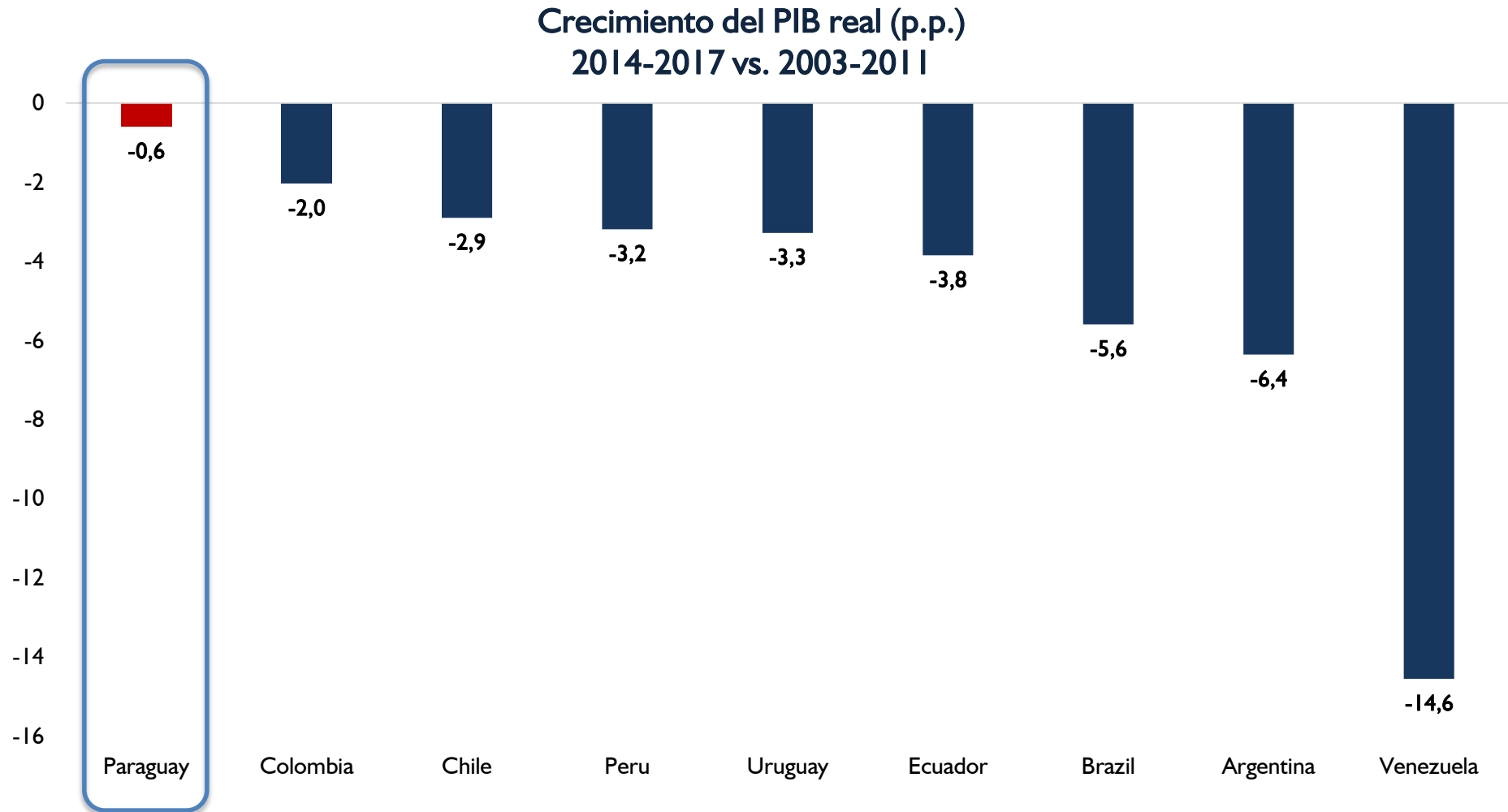


(\*): Promedio simple crecimiento Argentina, Brasil, Chile, Colombia, México y Perú.  
Fuente: BCP, Itaú y FMI.

Factores externos: Crecimiento global, Crecimiento de China y EMBI

# Pare y compare IV

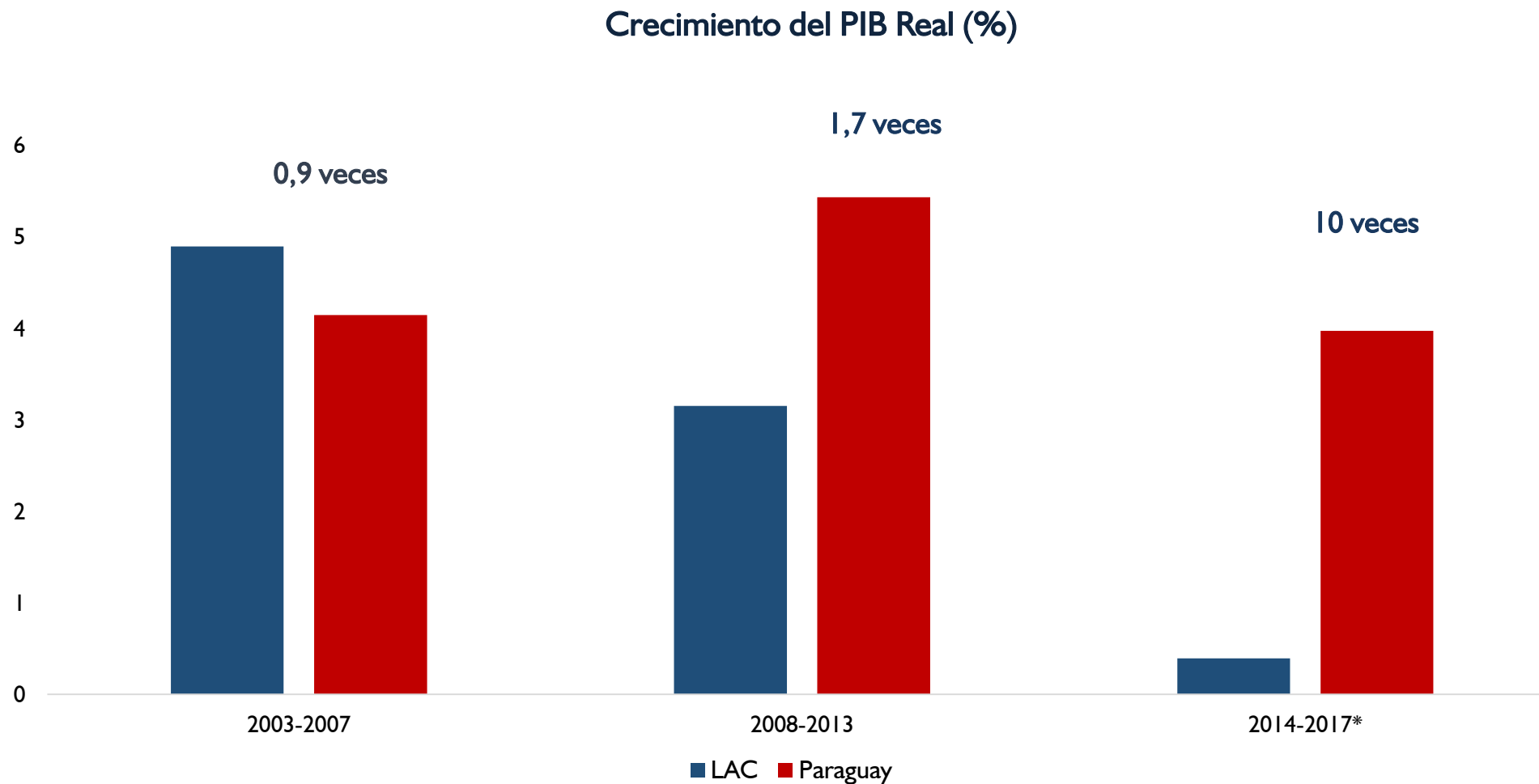
## Menor desaceleración del crecimiento en la región



Fuente: FMI

# Pare y compare V

## Fortaleza frente a las condiciones regionales desfavorables

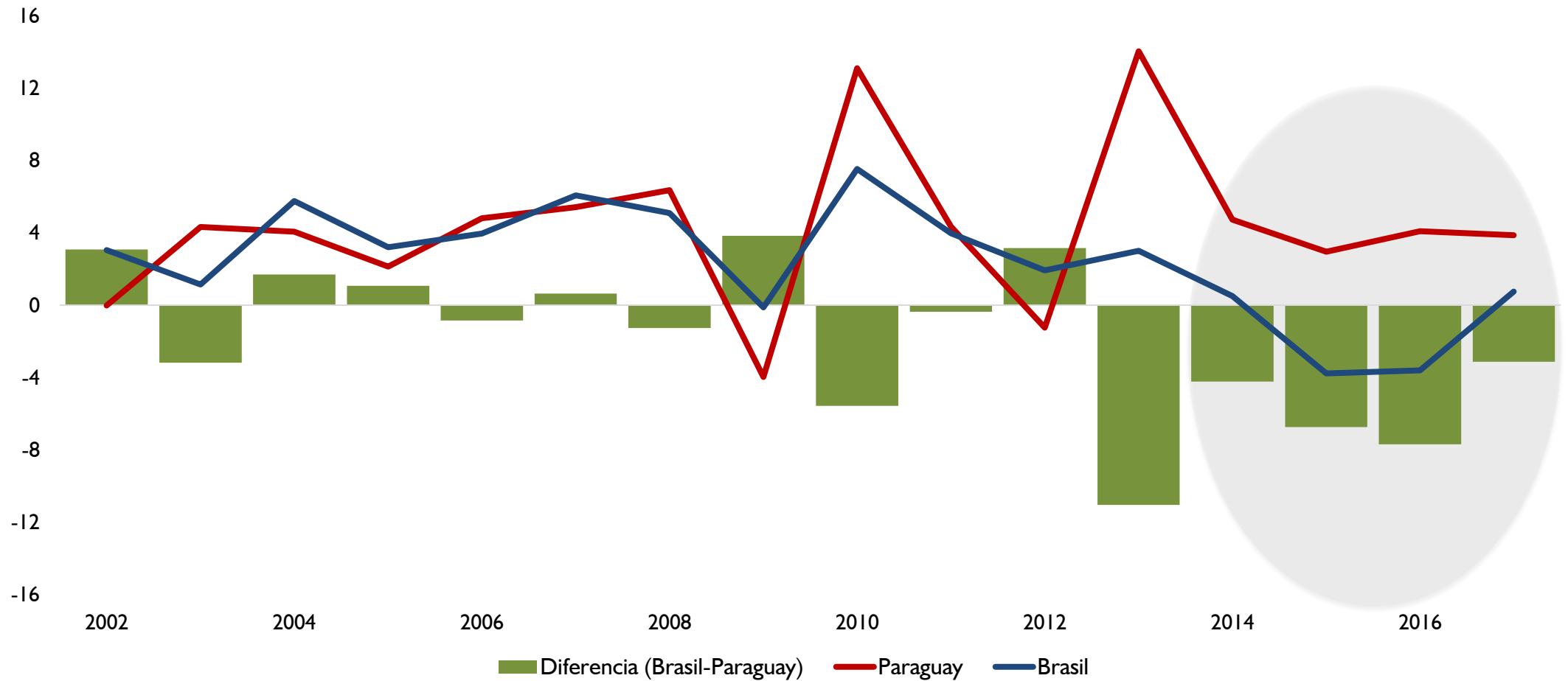


Fuente: BCP, FMI

# Pare y compare VI

## Paraguay mantuvo su dinamismo a pesar de la recesión de Brasil

Crecimiento del PIB real (%)

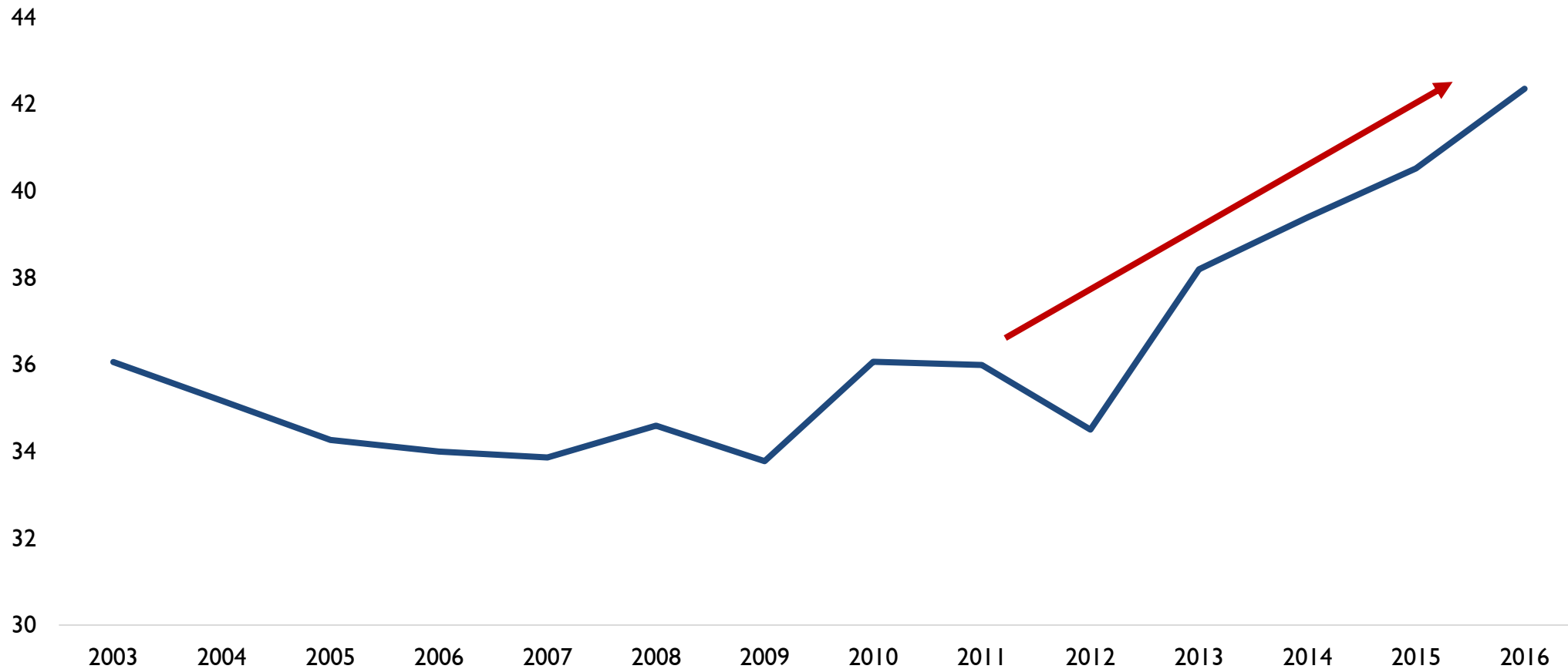


Fuente: BCP, FMI.

# Pare y compare VII

## Rápida convergencia hacia el PIB per cápita de América Latina

PIB pc Paraguay/PIB pc América Latina(%)



Fuente: Banco Mundial

---

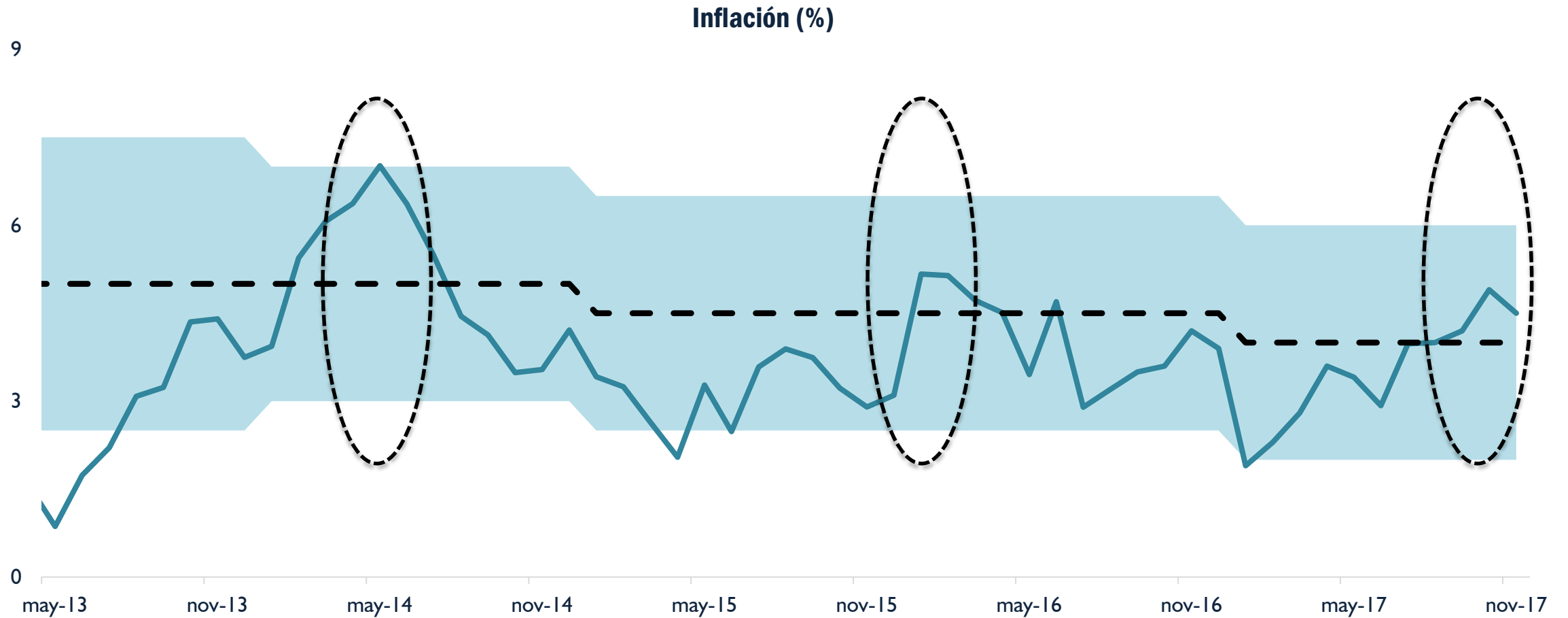
# Inflación

¿Se nos escapó la tortuga?

---

# Precios

## Inflación fluctúa alrededor de la meta

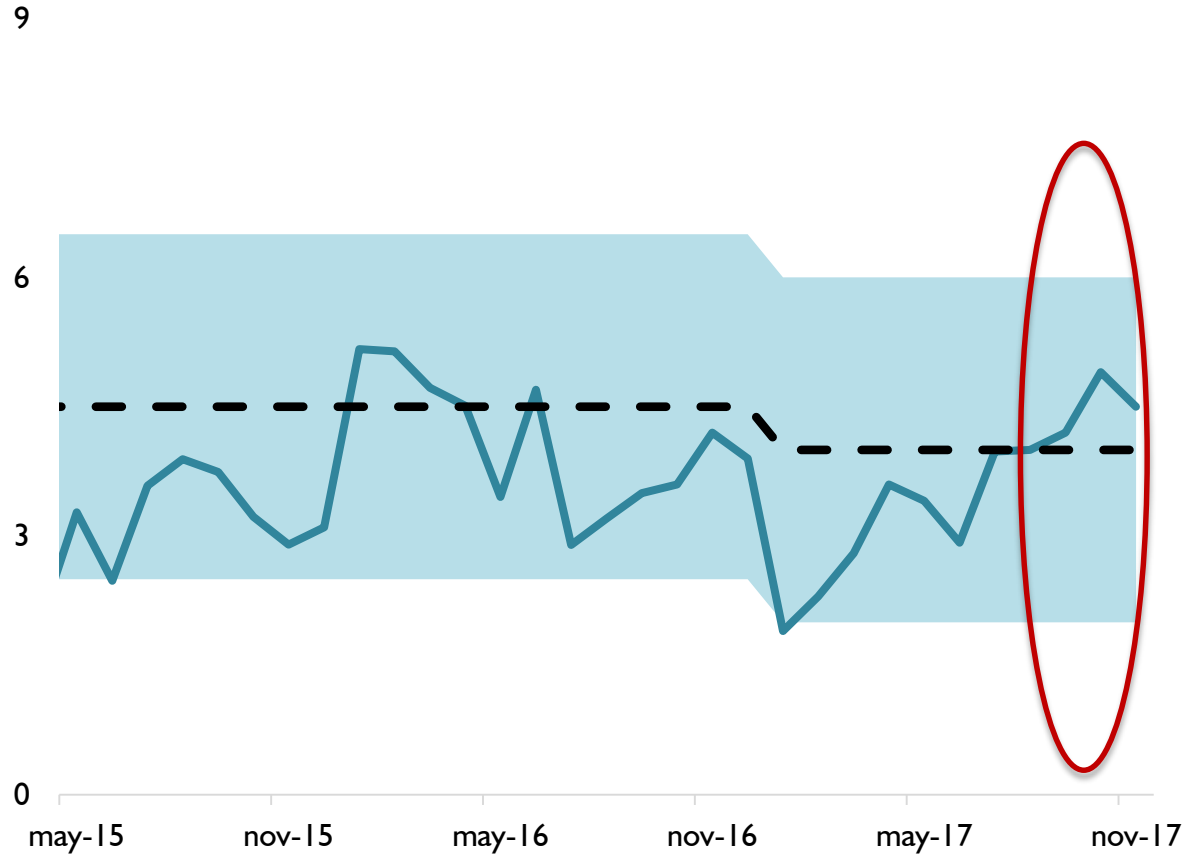


Fuente: BCP

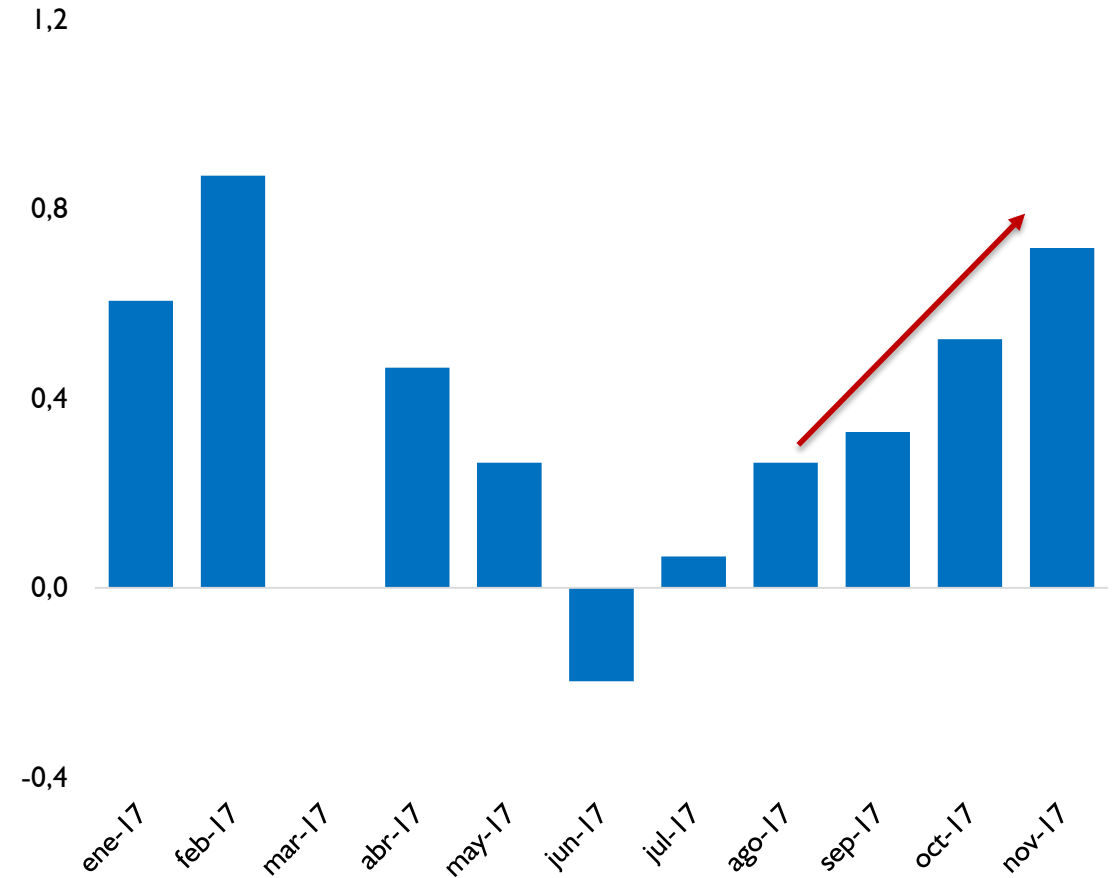
# Precios

## Aumento reciente de la inflación no representa un riesgo

Inflación interanual (%)



Inflación mensual (%)

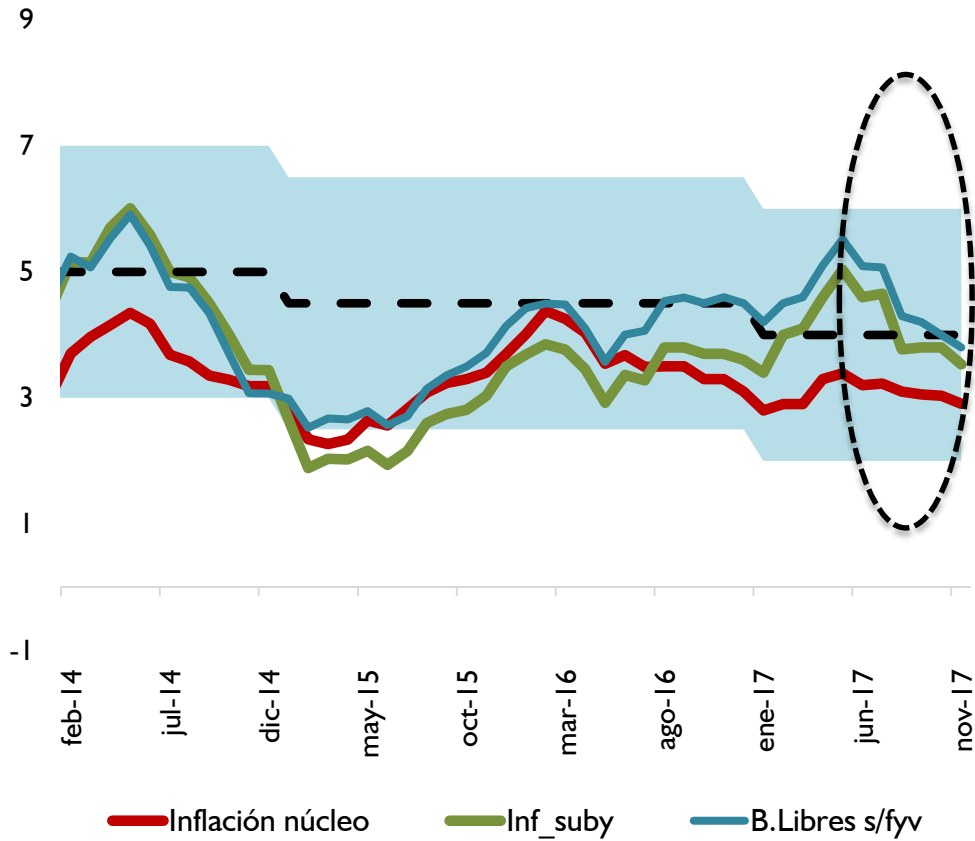


Fuente: BCP

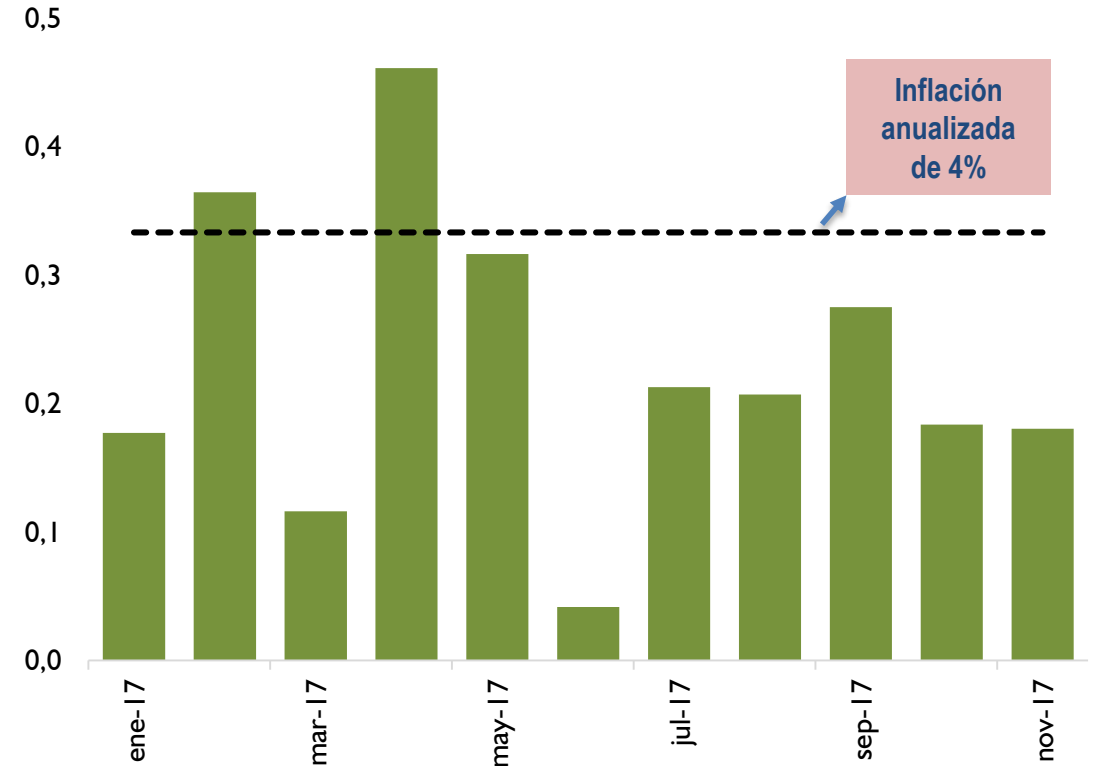
# Precios

## I. Medidas de inflación de tendencia por debajo de la meta

### Medidas de tendencia de la inflación (%) Interanual



### Inflación núcleo (%) Mensual

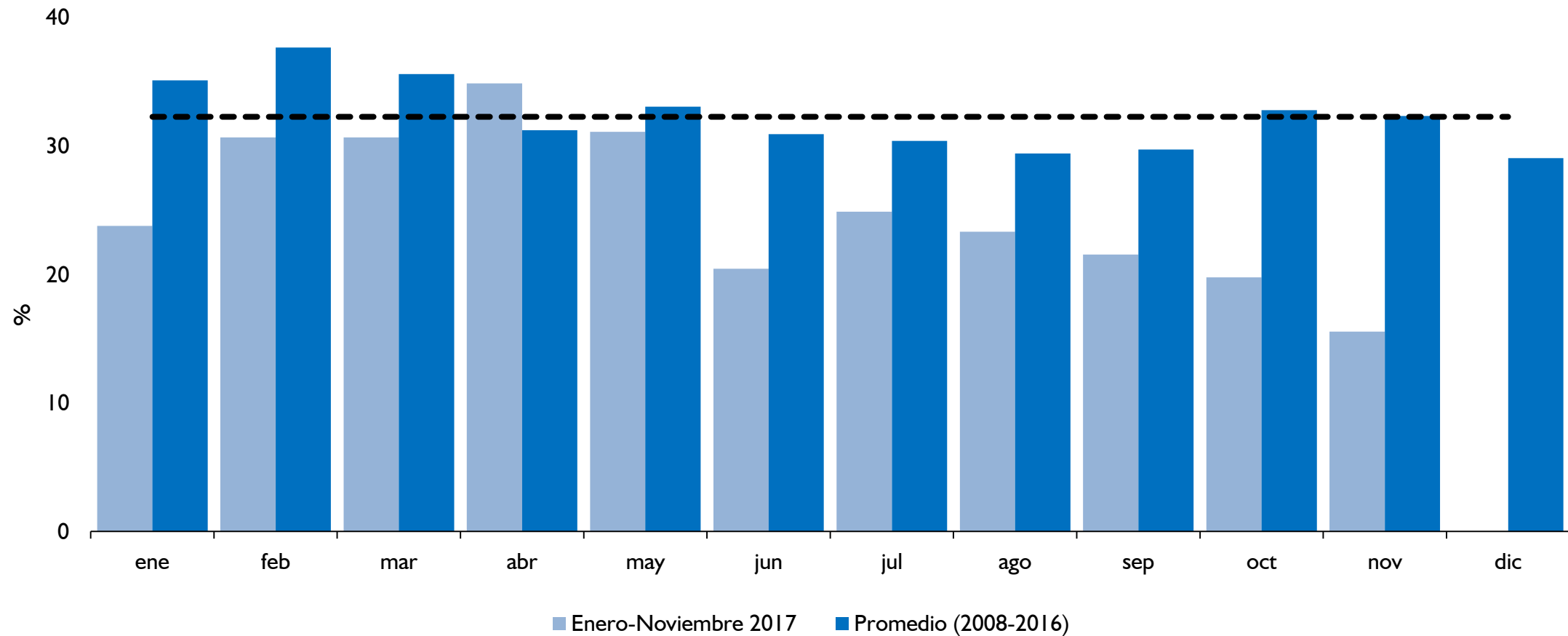


Fuente: BCP

# Precios

## II. Inflación concentrada en unos pocos productos

Porcentaje de precios con variación anualizada superior al 4%  
Actual vs. Promedio histórico

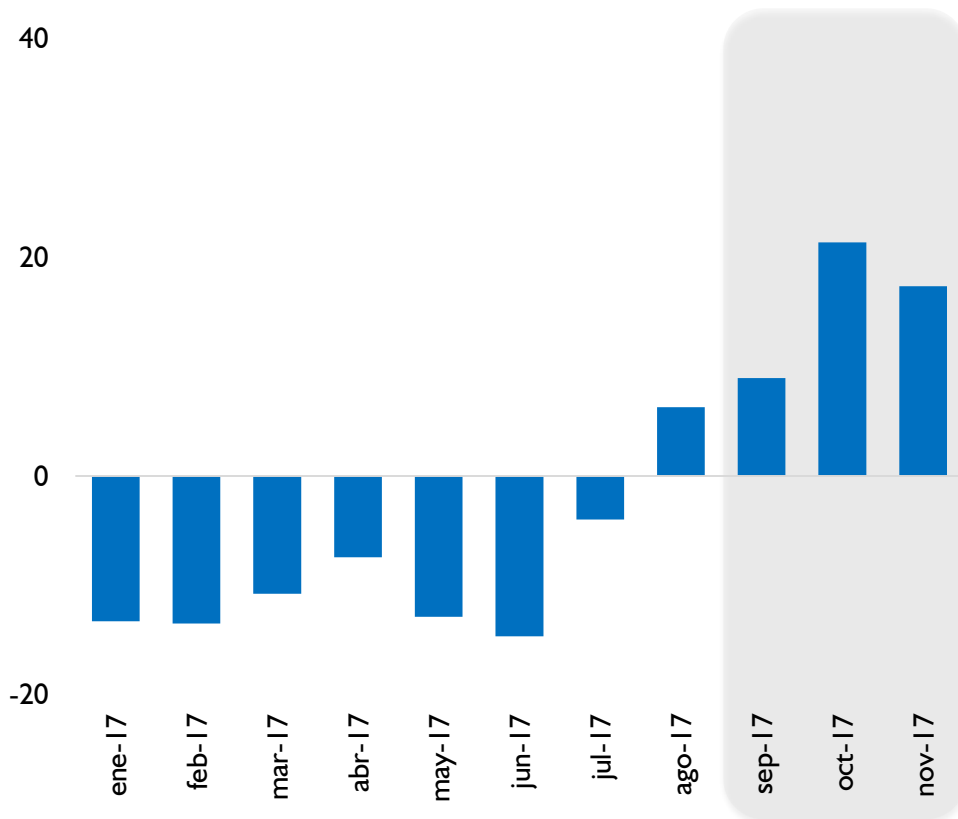


Fuente: BCP

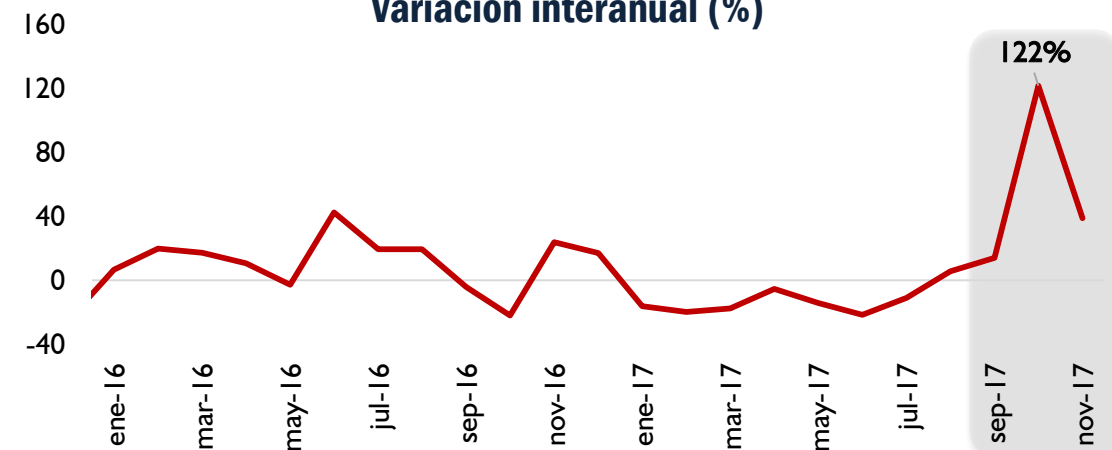
# Precios

## III. Incremento explicado principalmente por el rubro frutihortícola

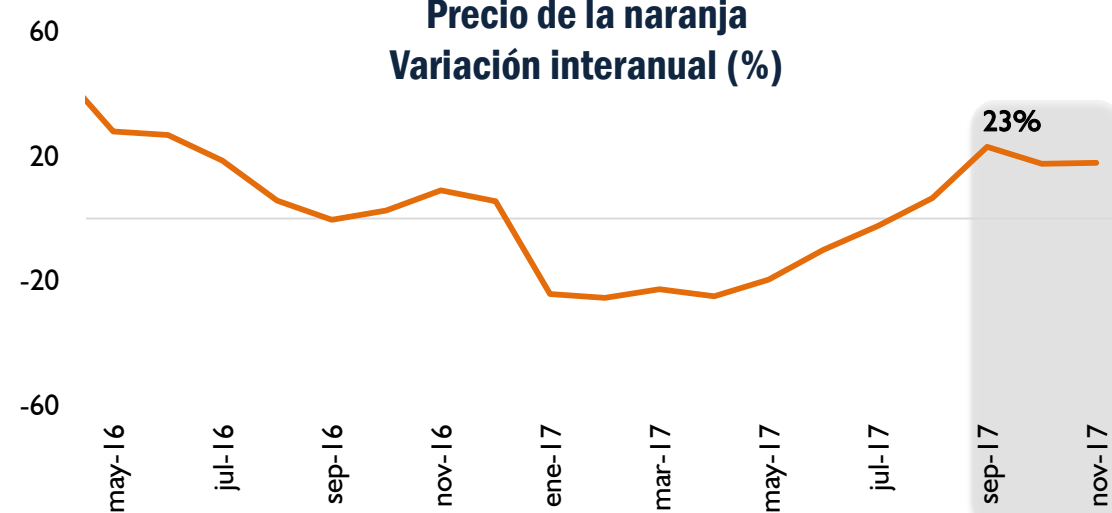
Precio de frutas y hortalizas  
Variación interanual (%)



Precio del tomate  
Variación interanual (%)



Precio de la naranja  
Variación interanual (%)

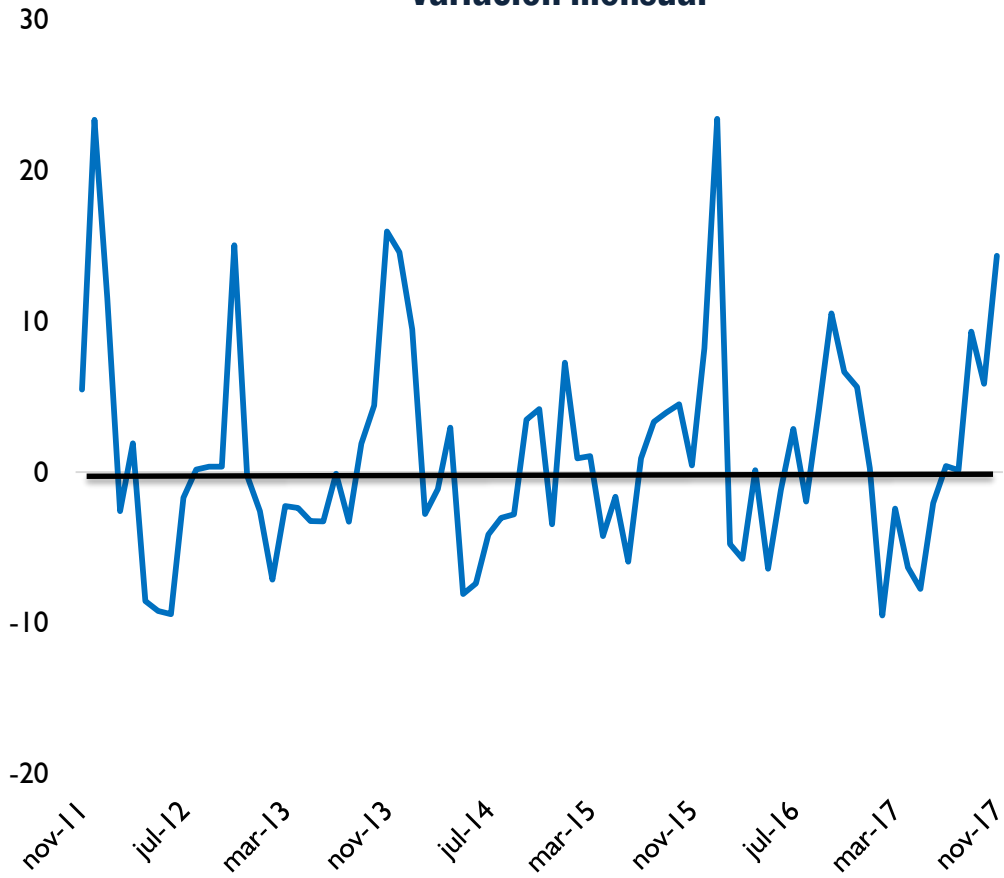


Fuente: BCP

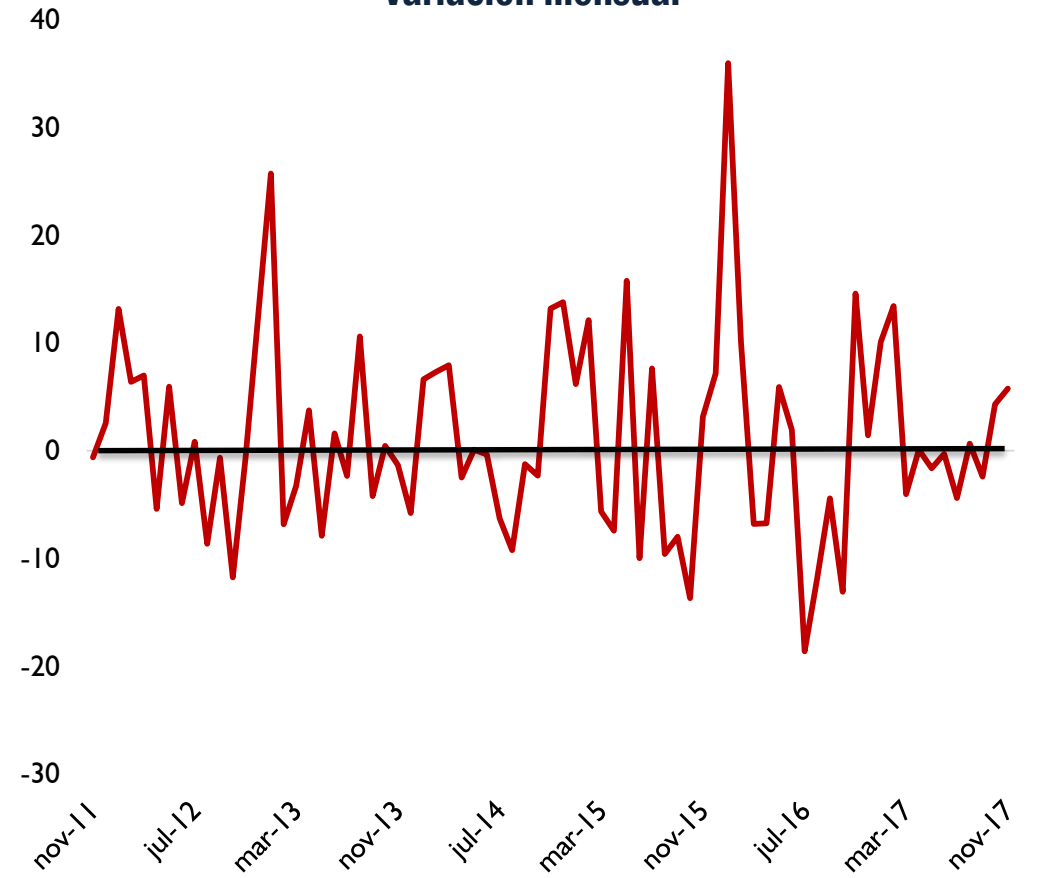
# Precios

## III. Estos precios tienden a revertirse en el corto plazo

**Frutas frescas**  
**Variación mensual**



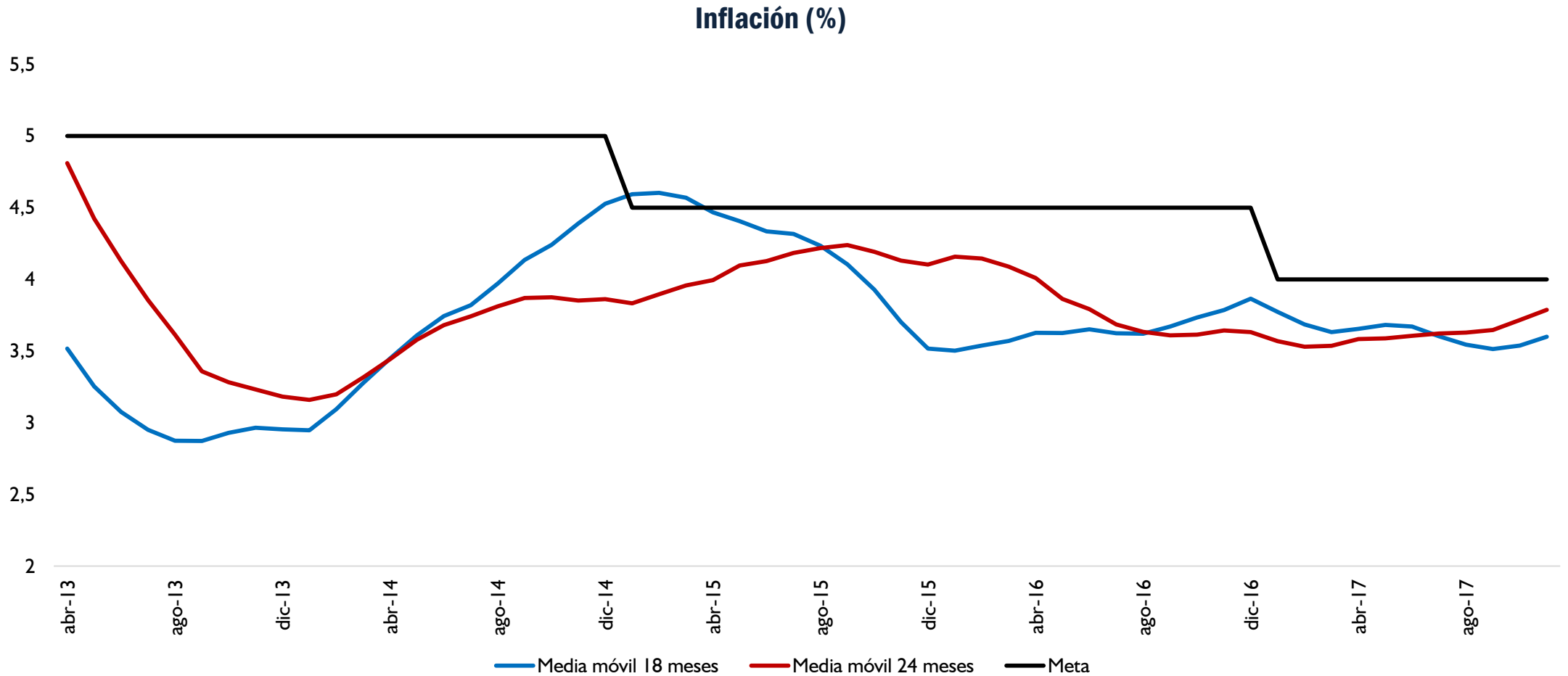
**Hortalizas**  
**Variación mensual**



Fuente: BCP

# Precios

## IV. El horizonte relevante para la PM es 18 a 24 meses bajo MI

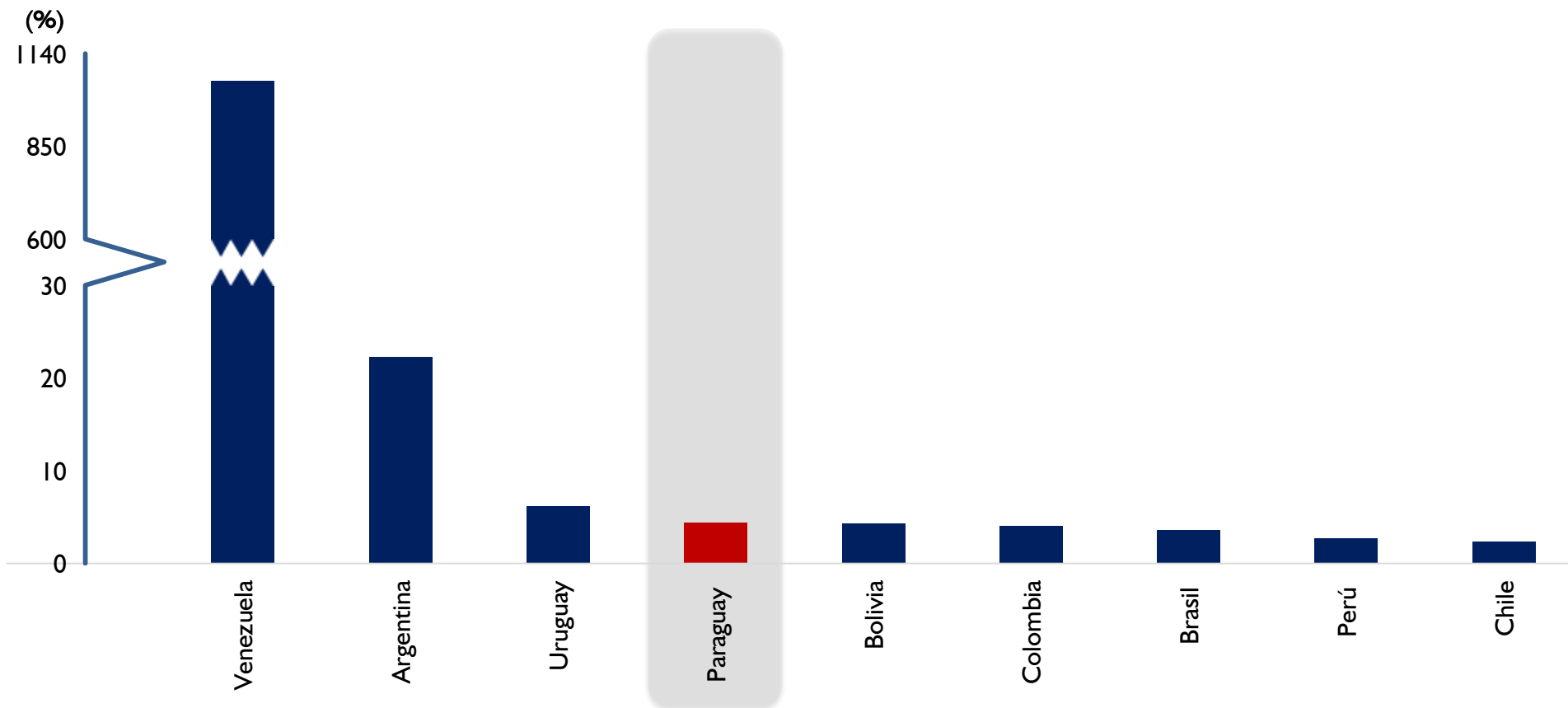


Fuente: BCP

# Desempeño relativo a la región

## La inflación sigue entre las más bajas de la región

Inflación 2017

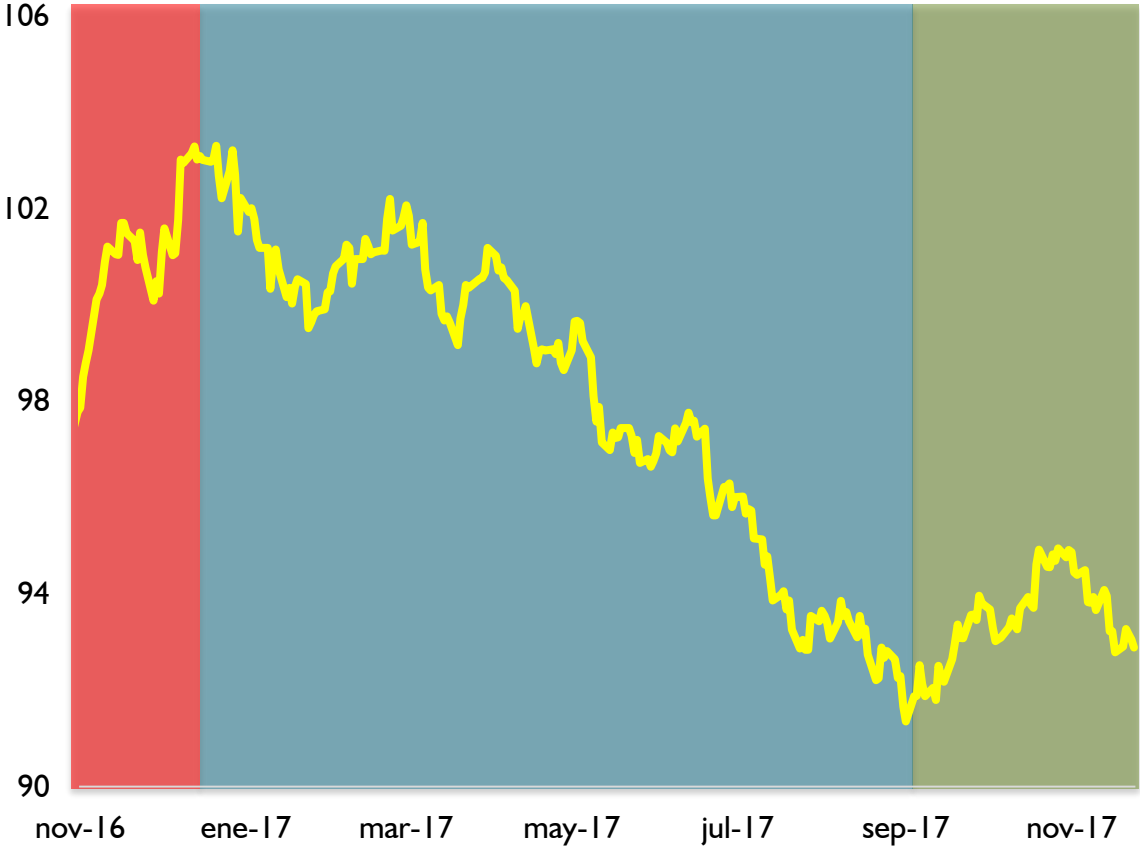


Fuente: FMI, BCP

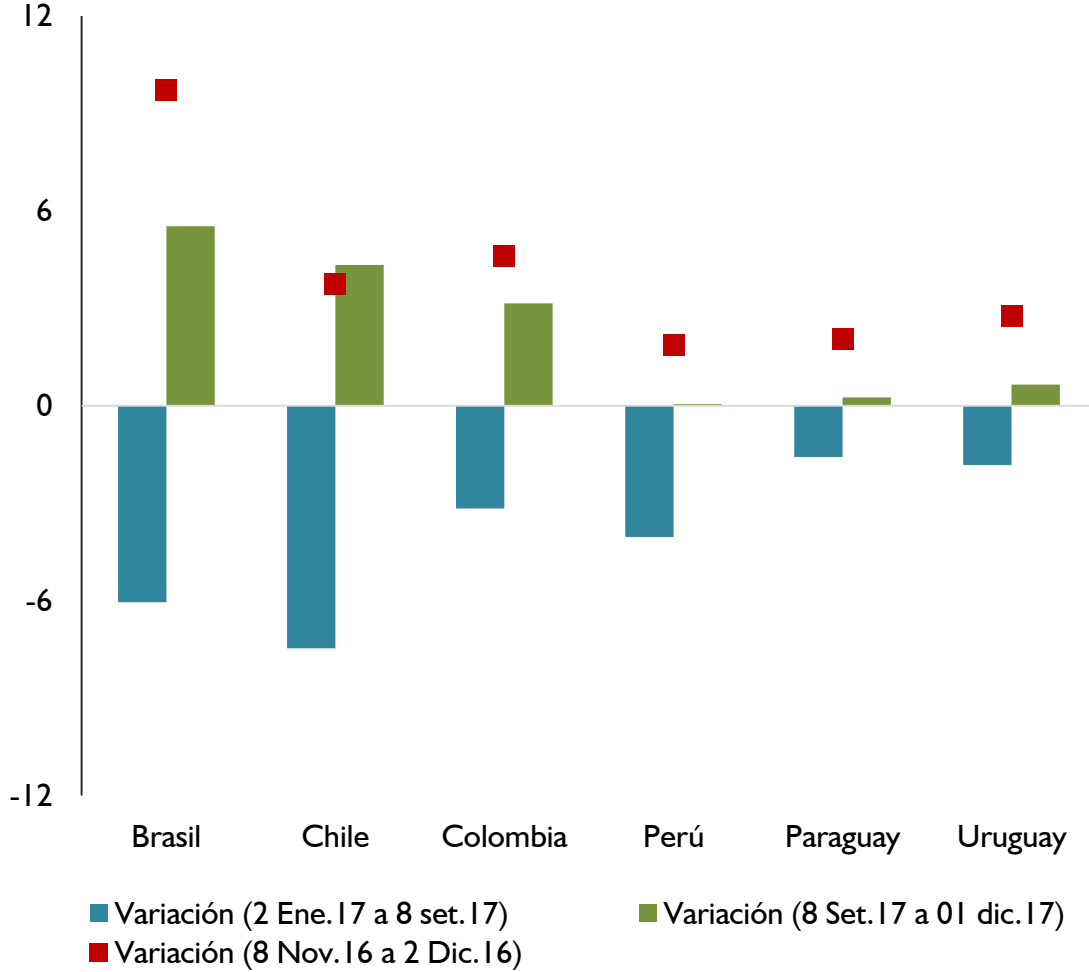
# Tipo de cambio

## Coherente con la dinámica global y regional

**DXY**



**Variación del tipo de cambio (%)**

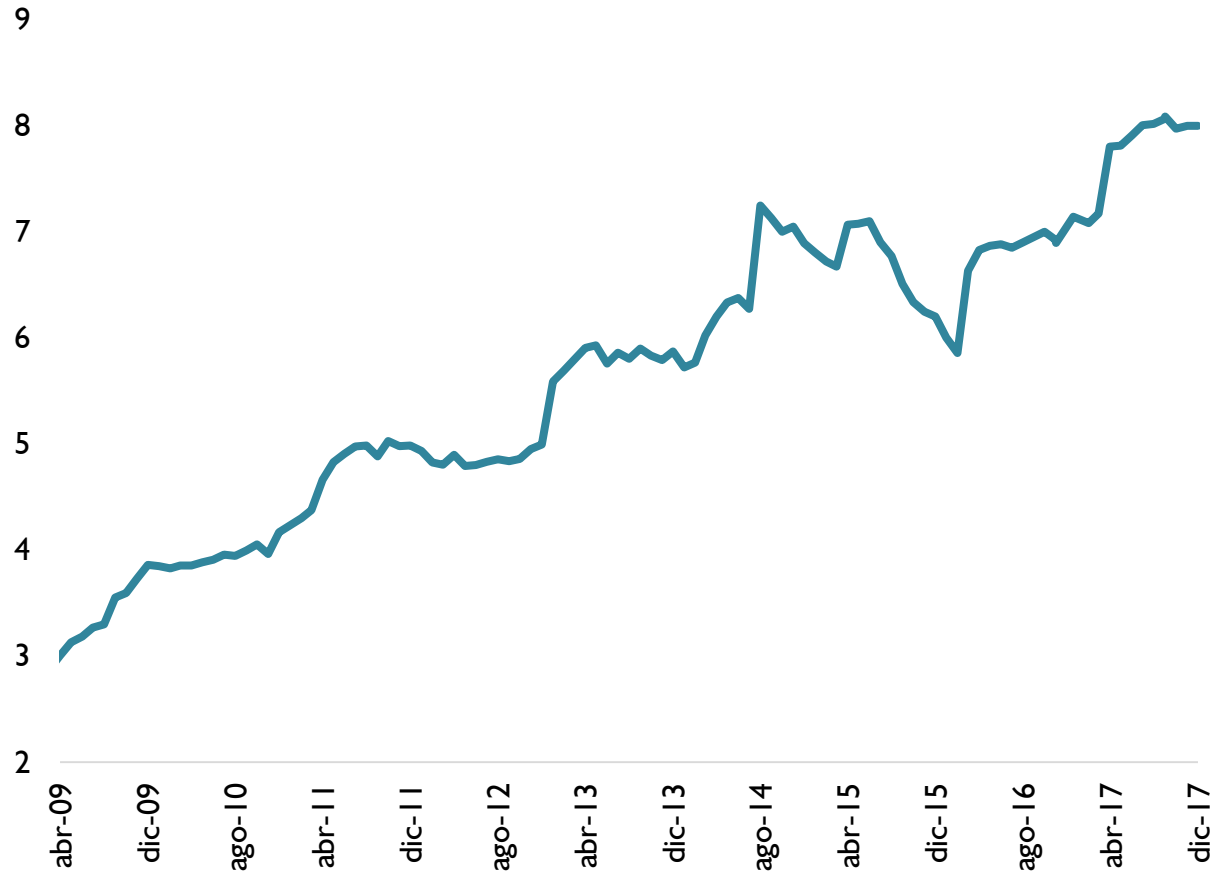


Fuente: Bloomberg

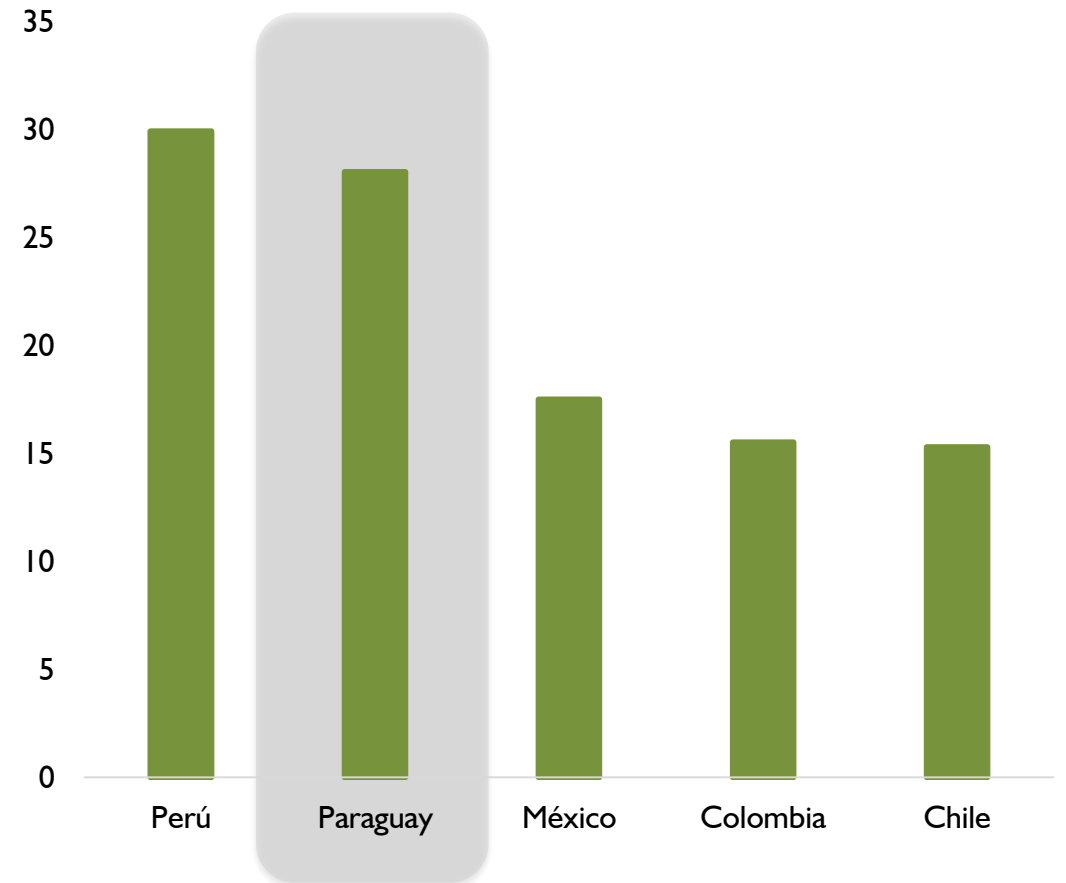
# Tipo de cambio

## Significativa liquidez para afrontar volatilidades

**Reservas Internacionales**  
Miles de millones de dólares



**Reservas internacionales (% PIB)**  
2017



Fuente: BCP, Bloomberg, FMI

---

# **Sistema financiero**

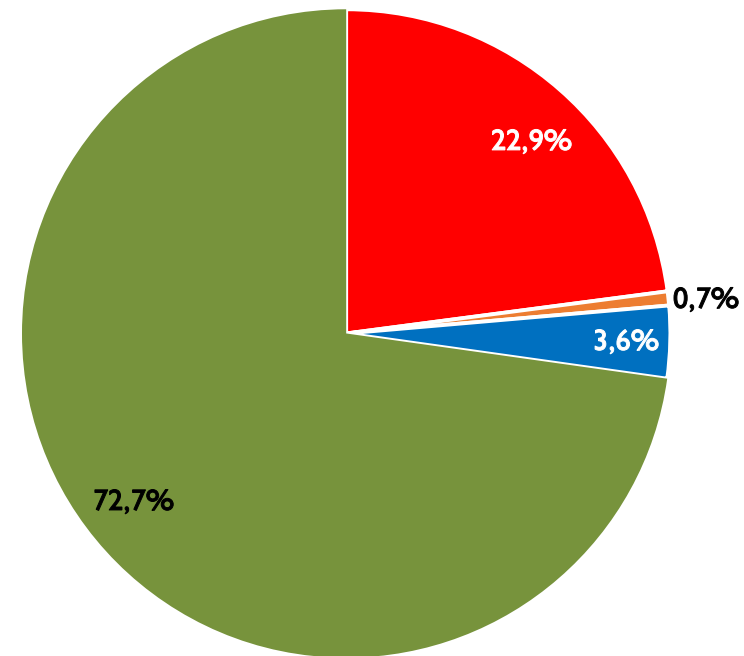
## La luz al final del túnel

---

# Sistema financiero

## Tres importantes choques afectaron al sistema financiero

Participación sobre la cartera total (%)



■ Agro \*   ■ Micro Agro \*\*   ■ Tarjeta de Crédito   ■ Resto

\* Sin microcréditos rurales

\*\* Se toma como aproximación de microcrédito, aquellos préstamos cuyo capital original se encuentra en el rango de Gs 0 y Gs 50 millones.

Caída de los precios de los *commodities*

Ley de tarjeta de crédito

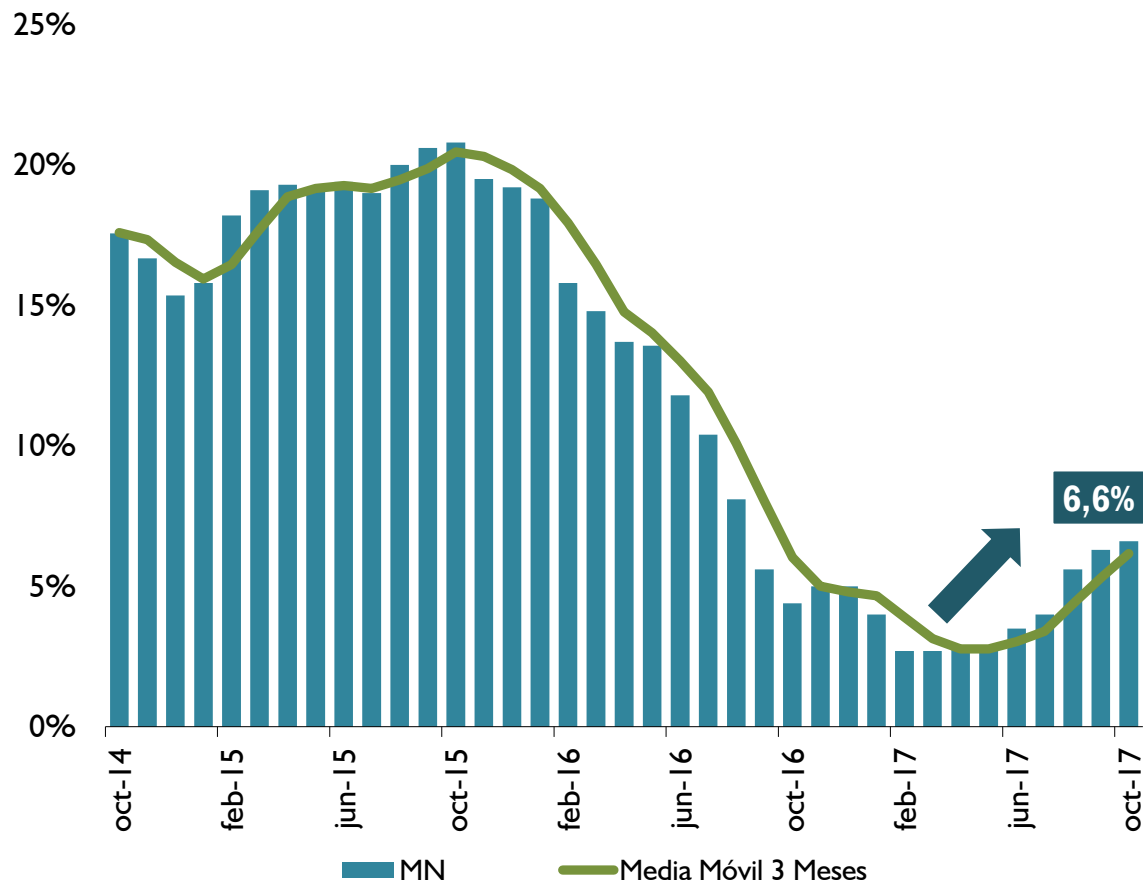
Ley de rehabilitación financiera

Fuente: BCP

# Sistema financiero

## Recuperación de créditos en MN impulsada por comercio e industria

**Crédito en moneda nacional**  
Variación interanual



**Incidencia**  
Puntos porcentuales

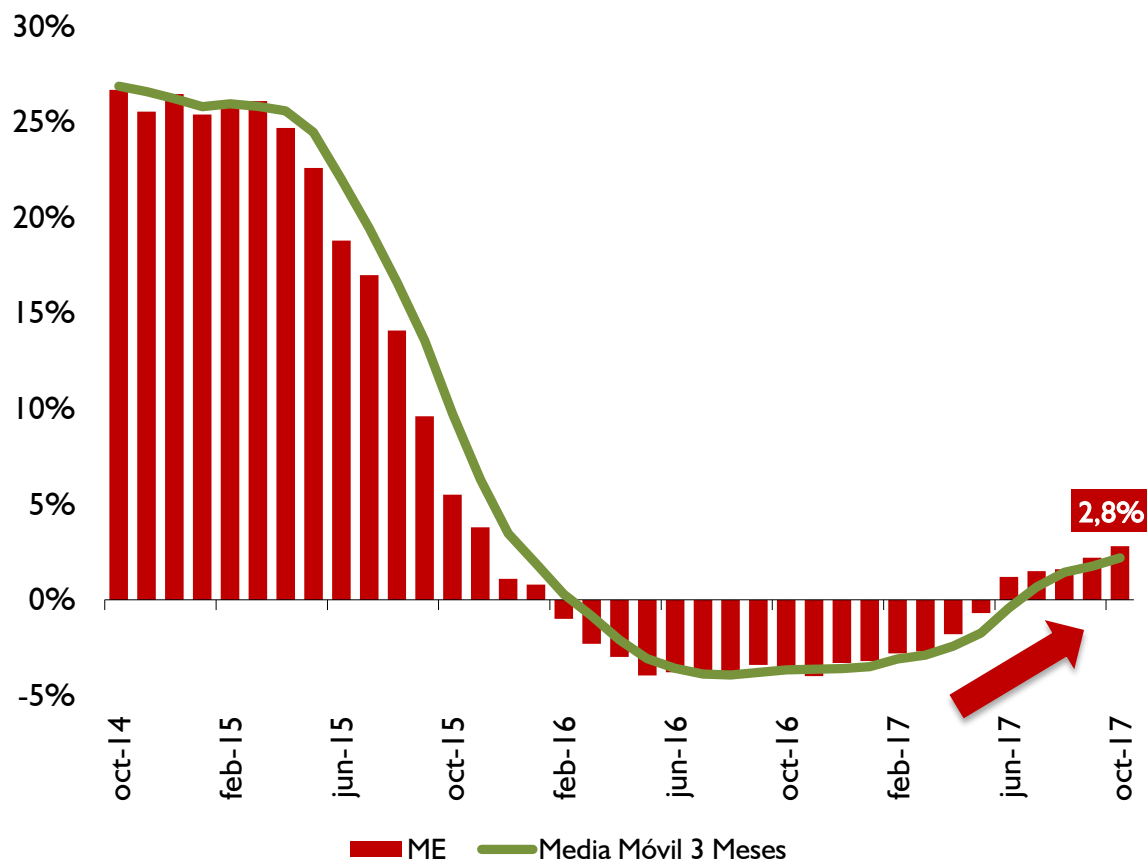
Sectores	Mayo 2017	Octubre 2017	Cambio
Comercio al por mayor	0.3	1.3	1.0
Comercio al por menor	-0.6	0.5	1.1
Industria	-0.5	1.1	1.6
Servicios	-0.1	0.4	0.5
Otros	4.0	4.2	0.2

Fuente: BCP

# Sistema financiero

## Recuperación de créditos en ME impulsada por comercio y agro

**Crédito en moneda extranjera**  
Variación interanual



**Incidencia**  
Puntos porcentuales

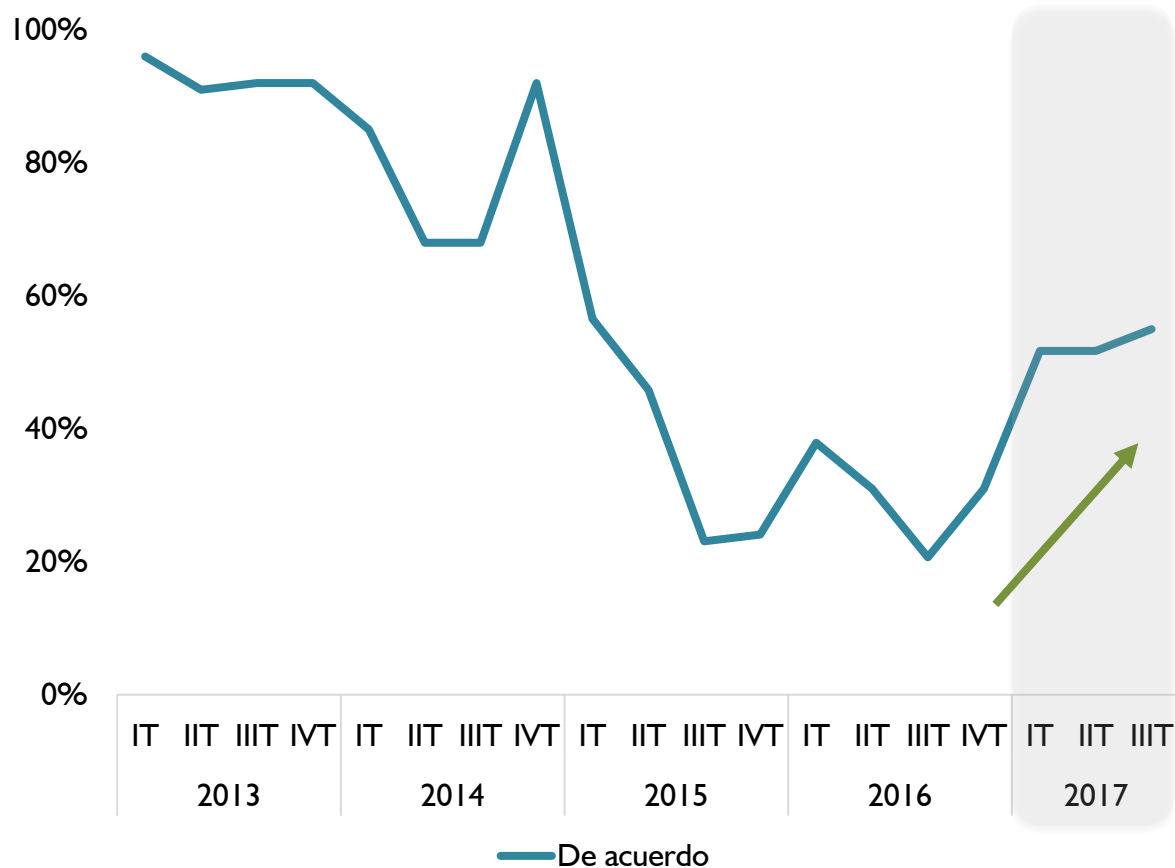
Sectores	Nov. 2016	Oct. 2017	Cambio
Agricultura	-2.7	-0.9	1.7
Comercio al por mayor	-0.7	1.2	1.9
Comercio al por menor	-1.4	0.7	2.1
Venta de vehículos	-0.6	0.5	1.1
Otros	2.0	1.5	-0.4

Fuente: BCP

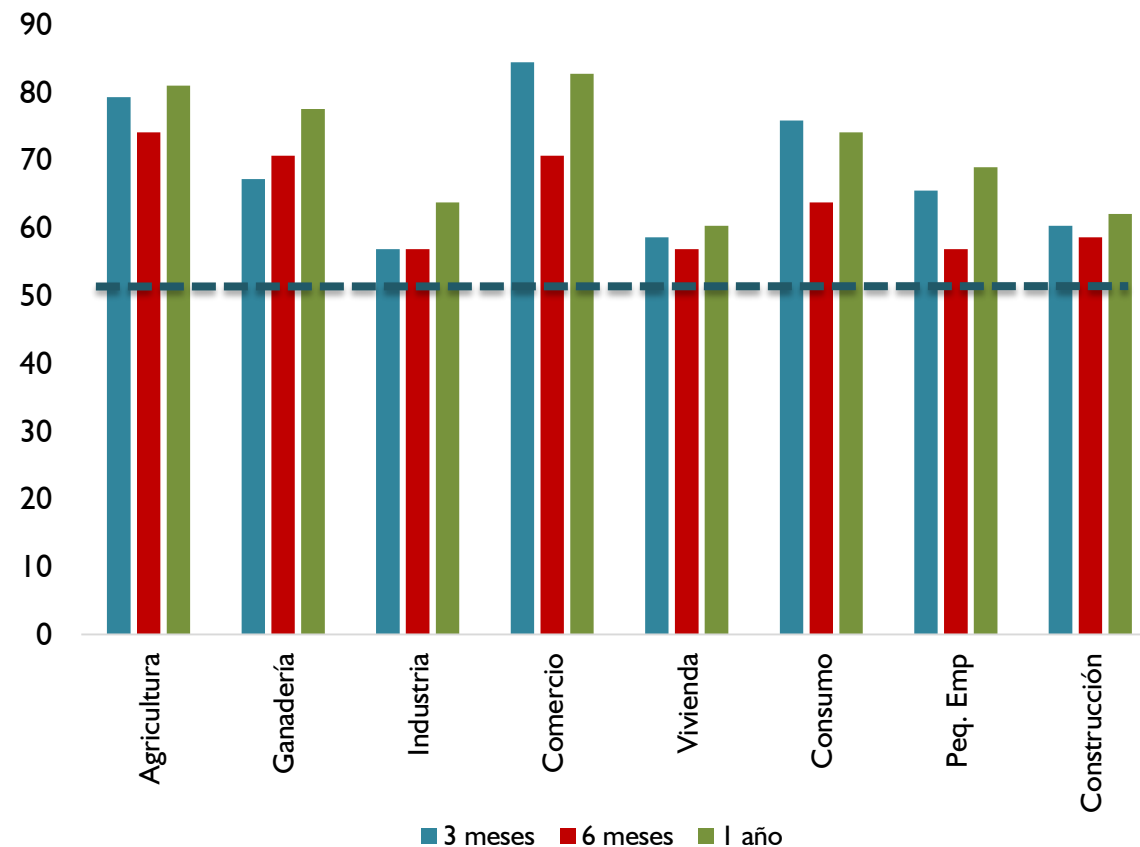
# Sistema Financiero

## Las expectativas para la concesión de créditos han mejorado

Expectativas para los créditos\*



Expectativas sectoriales \*\*



\* ¿Actualmente, la coyuntura económica es óptima para otorgar créditos al sector privado?

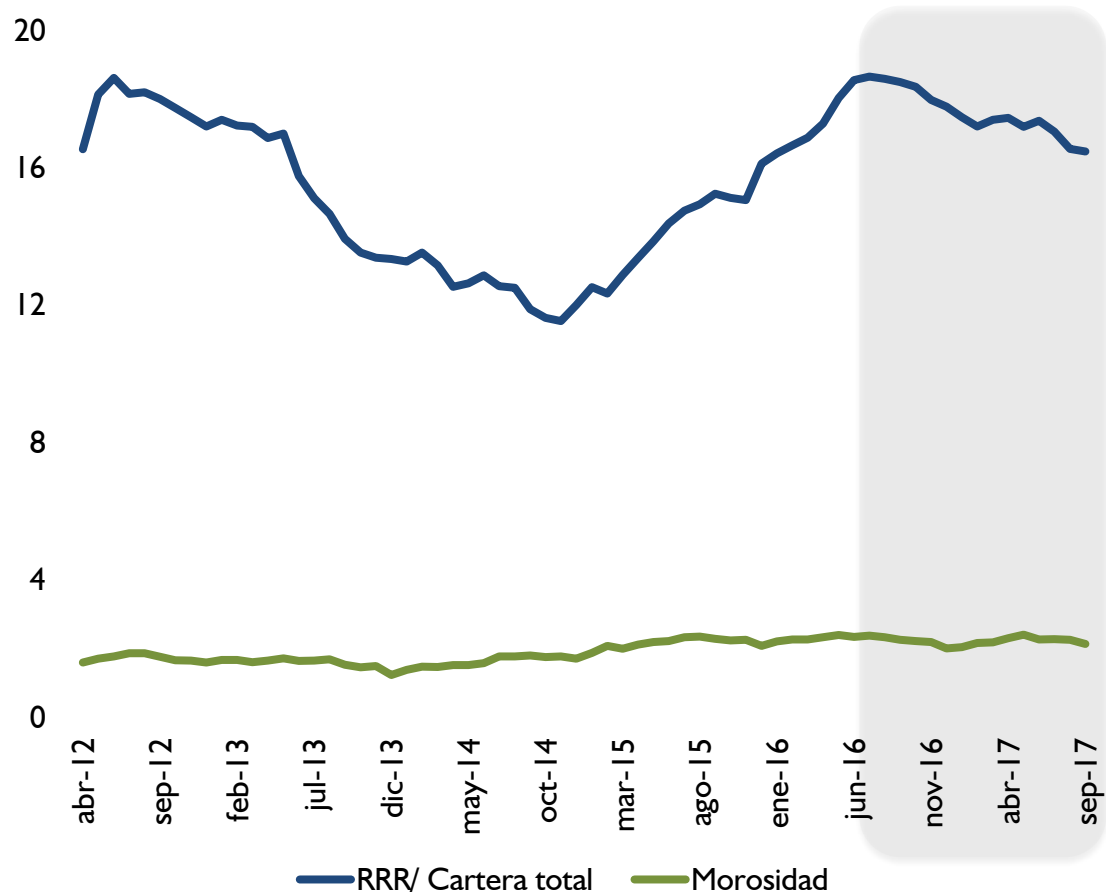
\*\* ¿Cómo será el crédito para cada uno de los siguientes sectores en los próximos 3,6 y 12 meses?

Fuente: BCP

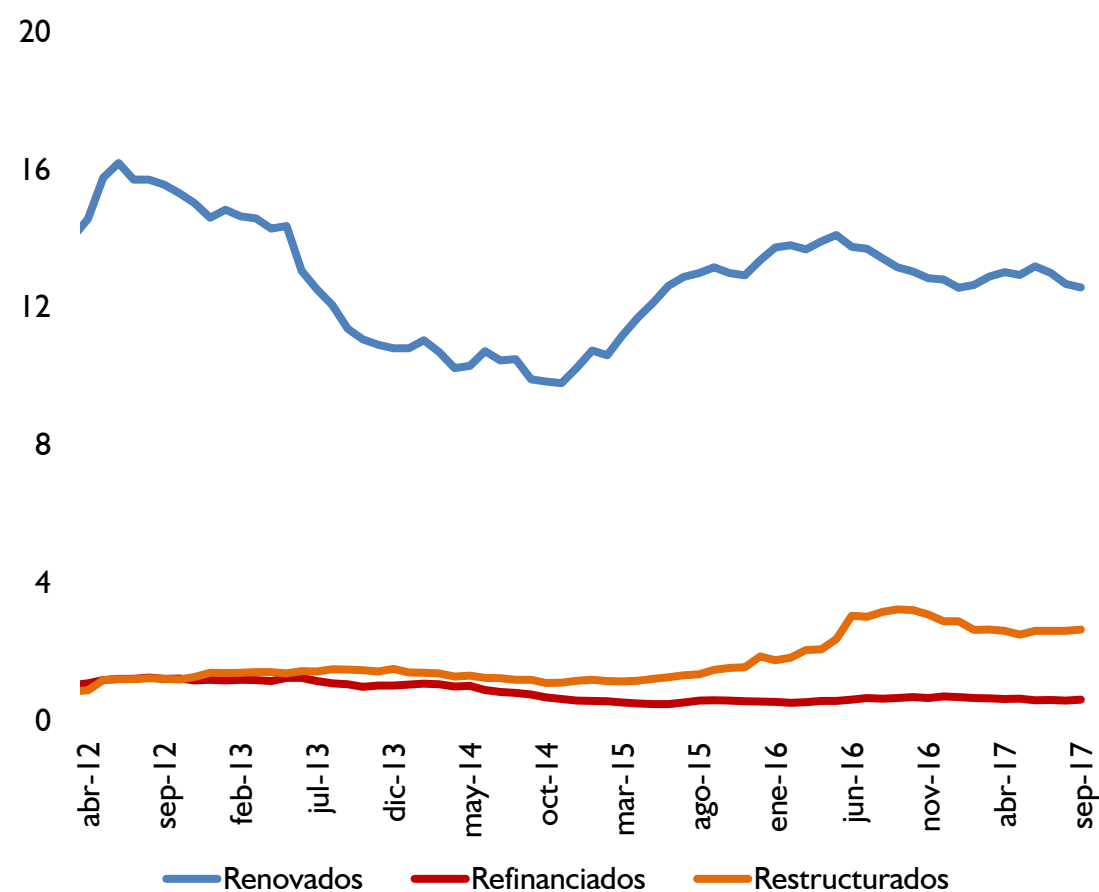
# Sistema Financiero

## Morosidad estable y reducción de la cartera RRR

### Cartera vencida y RRR Porcentaje de la cartera total



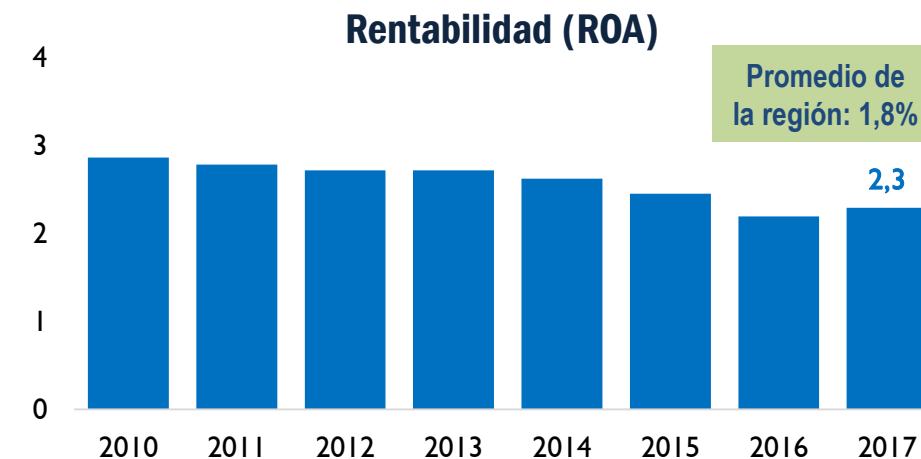
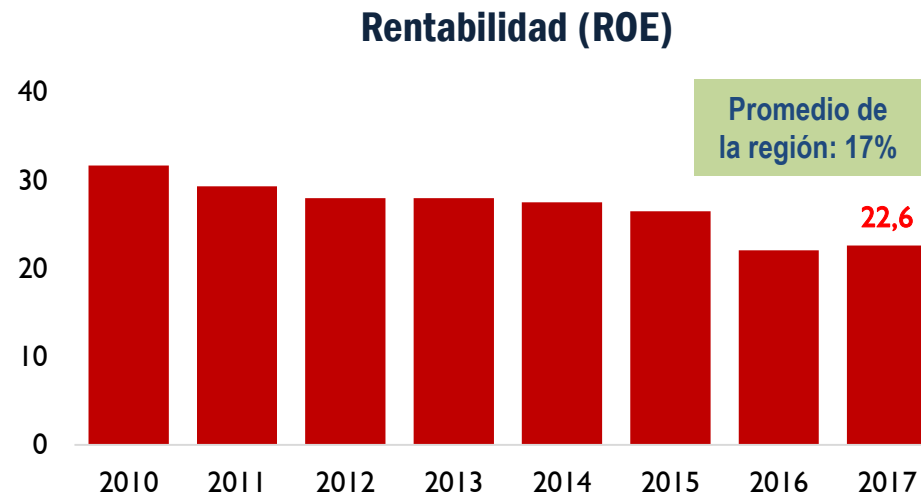
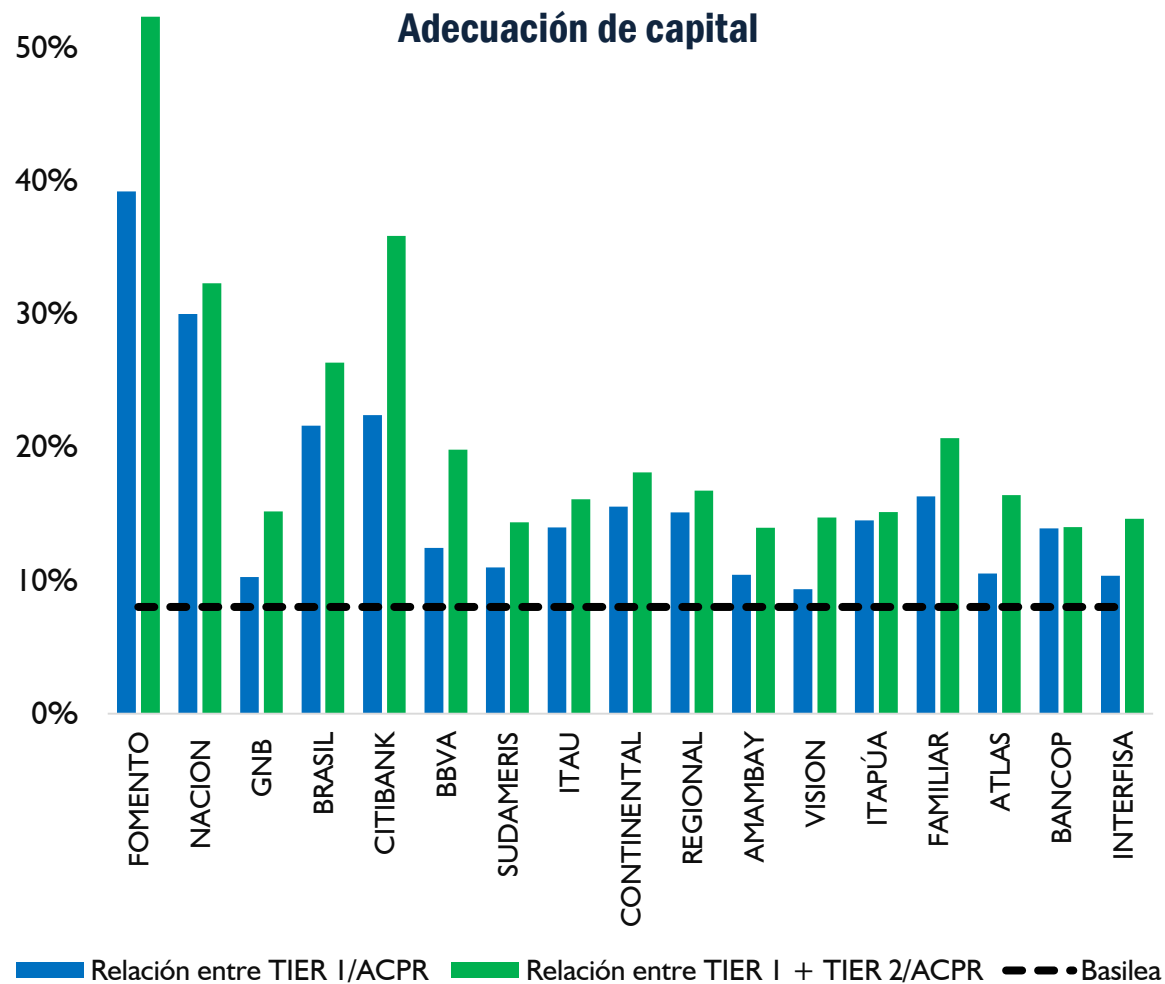
### Renovados, Reestructurados y Refinanciados Porcentaje de la cartera total



Fuente: BCP

# Sistema financiero

## Bien capitalizado y rentable



Fuente: BCP



**Perspectivas**  
Economía doméstica

# Proyección de crecimiento del PIB e Inflación

## Principales variables macroeconómicas

	2016	2017	2018
<b>Crecimiento del PIB</b>	4,0	4,3	
Sector primario	2,9	4,8	
Sector secundario	10,4	2,0	
Sector terciario	1,4	5,3	
<b>Inflación</b>	3,9	4,2	

*Fuente: BCP*

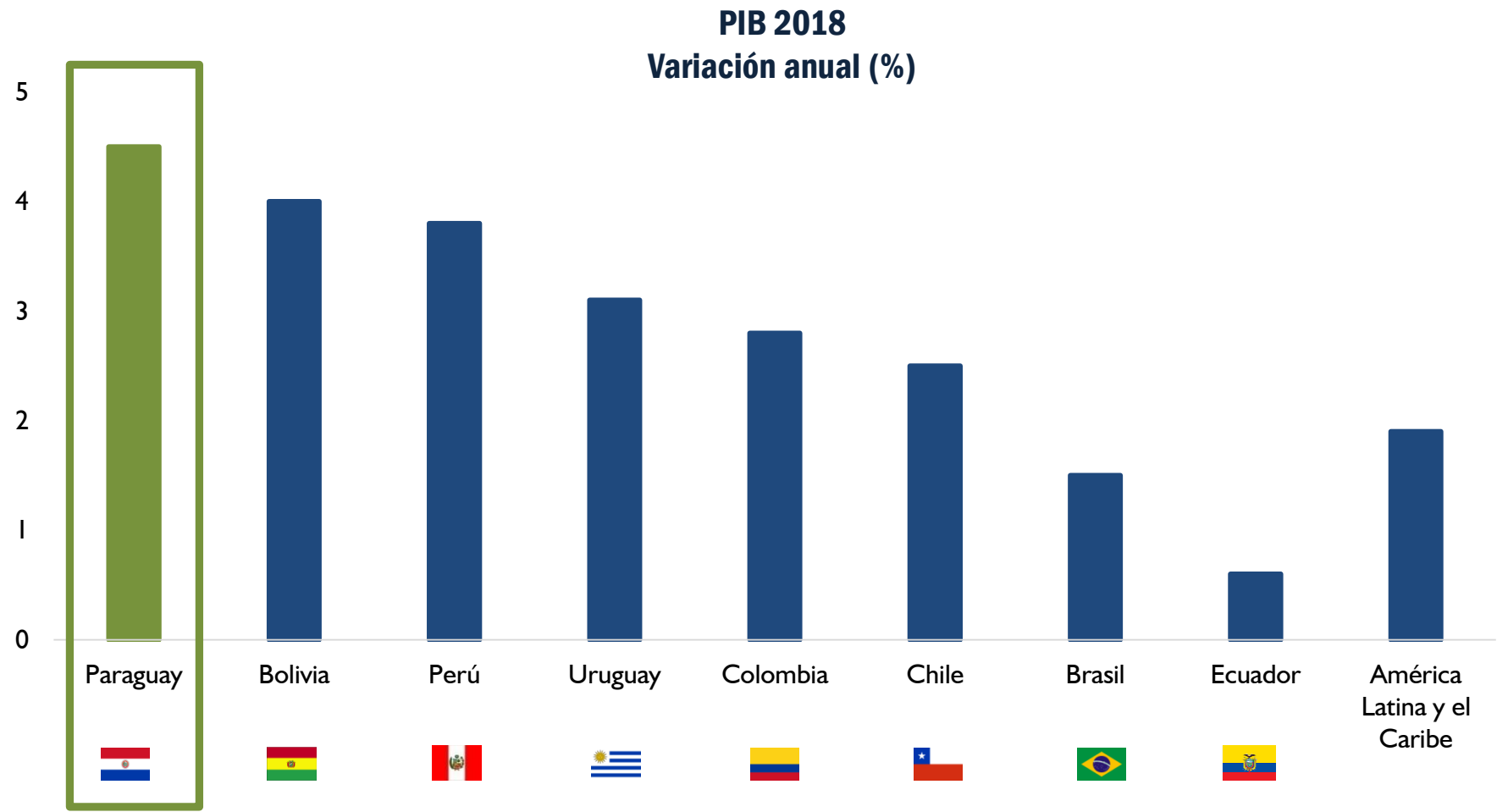
# Proyección de crecimiento del PIB e Inflación

## Principales variables macroeconómicas

	2016	2017	2018
<b>Crecimiento del PIB</b>	4,0	4,3	4,5
Sector primario	2,9	4,8	2,6
Sector secundario	10,4	2,0	5,8
Sector terciario	1,4	5,3	4,7
<b>Inflación</b>	3,9	4,2	4,0

*Fuente: BCP*

# Paraguay seguirá entre los de mayor dinamismo en el 2018

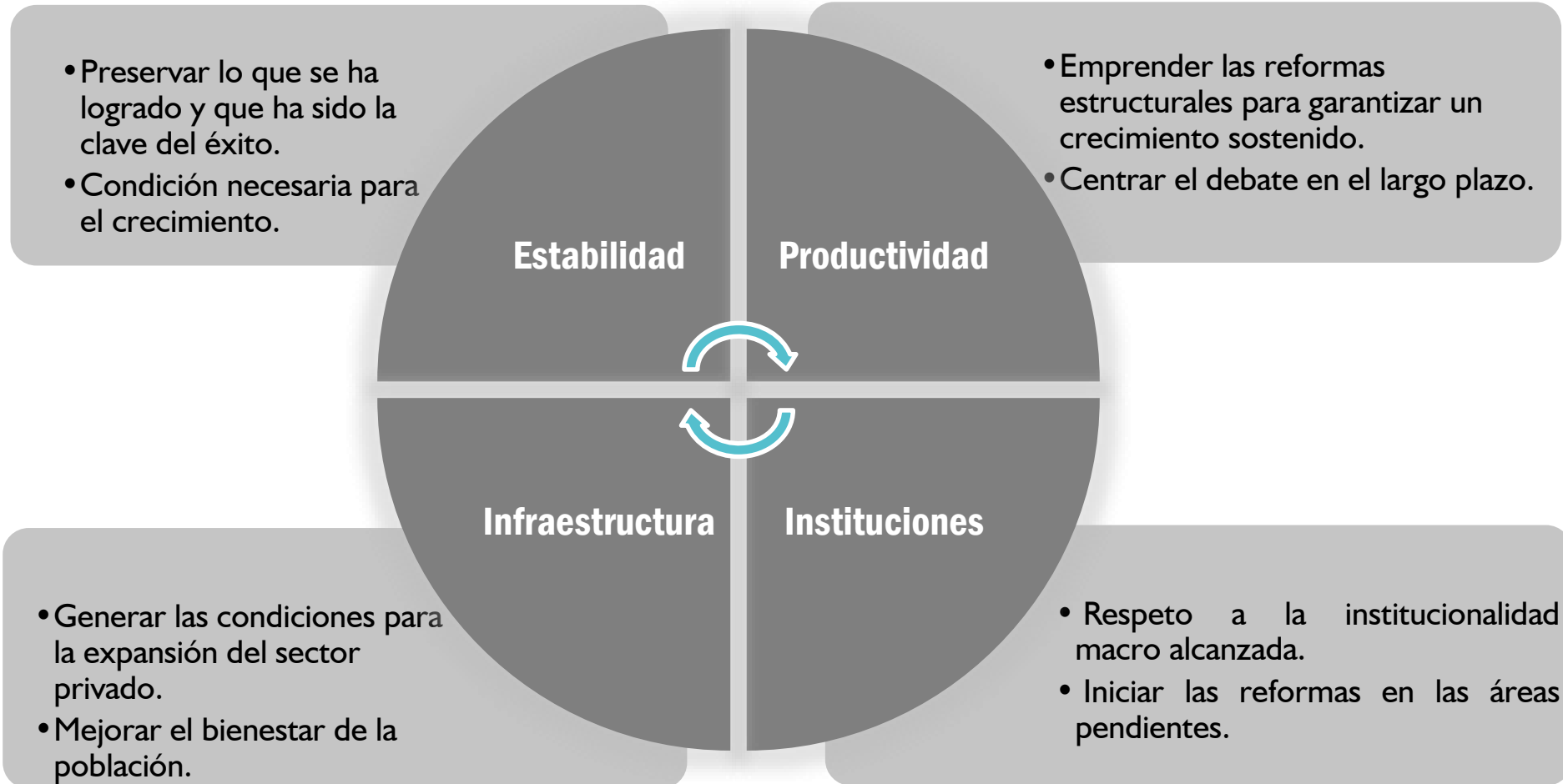


Fuente: BCP, FMI

A circular window in a textured, light-colored wall. The window looks out onto a balcony with a metal railing and a striped awning. The text "Consideraciones Finales" is overlaid on the window in white, bold font, with horizontal lines above and below it.

# Consideraciones Finales

# Consideraciones finales



***“Cuando hay una tormenta los pajaritos se esconden, pero las águilas vuelan más alto”***  
***Mahatma Gandhi***