

Tabla N° I
Estimaciones PIB 2020
En porcentaje

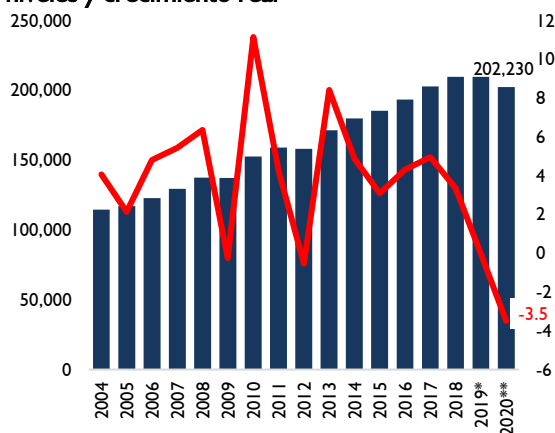
SECTORES	Estimación	Revisión	Revisión
	2020(*)	2020(**)	2020***
Primario	3,8	6,4	8,0
Secundario	4,0	-0,9	-2,3
Terciario	4,2	-5,2	-6,7
Impuestos	4,0	-5,0	-5,0
PIB total	4,1	-2,5	-3,5

(*) Proyección, diciembre de 2019

(**) Revisión, abril de 2020

(***) Revisión, julio de 2020

Gráfico N° I
Producto Interno Bruto (PIB) en gs. constantes
En niveles y crecimiento real



(*) Cifras preliminares

(**) Proyección

Fuente: Banco Central del Paraguay.

Perspectivas del PIB 2020

I. Proyección del PIB 2020.

La evolución de la pandemia de la Covid-19, la severidad y velocidad de su impacto en la actividad económica y las medidas de confinamiento necesarias para su contención, constituyen factores que están golpeando más de lo previsto a la economía nacional.

En este escenario se produjeron cambios significativos en las proyecciones de crecimiento mundial. Paraguay tampoco ha escapado a este hecho, previéndose para el 2020 la mayor contracción económica en décadas, aunque el país será uno de los menos afectados en términos de crecimiento por esta pandemia.

Con el objetivo de demorar los picos de contagio de la enfermedad y preparar al sistema sanitario con recursos adecuados para afrontar la Covid-19, las autoridades han implementado una cuarentena inteligente, la cual, sumada al paquete de medidas monetarias y fiscales, buscan proteger a hogares y empresas, minimizando las pérdidas derivadas de un inevitable declive económico.

Al igual que el informe de la revisión del mes de abril, la actual revisión presenta un elevado grado de incertidumbre y singularmente compleja, dado que supone factores que escapan al análisis estrictamente económico. En principio, los indicadores de alta frecuencia prevén una retracción significativa en el segundo trimestre, considerando que la mayor caída de la actividad se registró en abril, cuando el IMAEP arrojara una tasa negativa en torno al 14%.

La evolución de la enfermedad y el ritmo del contagio condicionan el repliegue de las medidas sanitarias y el avance de fases. Sumado a esto, una vez retirada la cuarentena, no se puede descartar nuevas olas de contagio, así como es incierta la restitución inmediata del consumo o el repunte vigoroso de los distintos sectores económicos.

Crecimiento del PIB

En términos reales

Tabla N° 2

Sectores	Estruc. 2019	2018	2019*	2020*
Primario	11,0	1,1	-3,6	8,0
Agricultura	7,9	2,2	-4,9	10,5
Ganadería	2,1	-3,2	1,3	5,0
Otros prim.	0,9	1,1	-2,6	-6,0
Secundario	32,4	1,9	-3,1	-2,3
Manufactura	19,1	2,4	-1,0	-3,5
Construcción	6,1	0,3	1,1	3,5
A.y Electric.	7,2	1,9	-11,2	-4,0
Terciario	49,1	5,0	3,2	-6,7
Gobierno General	9,2	4,3	5,1	4,0
Comercio	10,8	7,4	-0,4	-3,1
Otros Servicios	29,2	4,4	4,0	-11,3
Impuestos	7,5	3,3	-1,7	-5,0
PIB total	100,0	3,4	0,0	-3,5
PIB sin agric.ni binacionales	92,1	3,5	0,4	-4,8

(*) Cifras preliminares
 (**) Proyección
 Fuente: Banco Central del Paraguay.

Tabla N° 3

PIB por Grandes Sectores - Incidencia

En términos reales

Sectores	2018	2019*	2020**
Sector Primario	0,1	-0,4	0,9
Sector Secundario	0,6	-1,0	-0,7
Terciario	2,5	1,5	-3,3
Impuestos	0,2	-0,1	-0,4
PIB total	3,4	0,0	-3,5

(*) Cifras preliminares
 (**) Proyección
 Fuente: Banco Central del Paraguay.

Tomando en cuenta estos elementos, se espera que la tasa de crecimiento del PIB para el 2020 sea del orden de -3,5%, inferior en un punto porcentual a la proyección del mes de abril (-2,5%). Asimismo, se espera, el inicio de una recuperación de la economía en el tercer trimestre y su velocidad dependerá, entre otras cosas, del alcance del Plan de Reactivación Económica “Ñapu’â Paraguay” presentado por el Ejecutivo en el Congreso de la Nación y de la evolución de los contagios de la Covid-19 dentro de márgenes que sean compatibles con la infraestructura de los servicios de salud.

I.1. Contexto mundial y regional.

El entorno internacional ha estado marcado por el avance de la pandemia de la COVID-19. Las estimaciones de crecimiento han sido nuevamente corregidas a la baja, tanto por agencias privadas como por organismos internacionales, previendo una caída de la actividad económica mundial más profunda que la registrada durante la Gran Recesión. Las medidas económicas y sanitarias han tenido resultados diversos a nivel mundial, en Europa se ha notado una reducción de los nuevos casos de COVID-19, pero los efectos en la producción industrial siguen siendo negativos. En EEUU se continúan incrementando los nuevos casos, especialmente en el sur, pero se han mitigado los efectos en el empleo, mientras que en América Latina se ha notado una caída en la actividad económica y un acelerado aumento de los casos. Asimismo, los precios internacionales de las materias primas se han reducido durante el segundo trimestre, sin embargo, se perciben señales de recuperación en el margen.

En América del Sur, el panorama económico y sanitario se ha deteriorado en el segundo trimestre del año. Esto ha sido acompañado por una gran depreciación de las monedas de la región frente al dólar americano y por una posición más acomodaticia por parte de los bancos centrales de la región.

Ante este escenario, las autoridades monetarias a nivel internacional continúan adoptado una posición más laxa y han hecho uso de instrumentos no convencionales para garantizar la liquidez del mercado.

Tabla N° 4
Crecimiento del PIB
En porcentaje

Tipo de Gastos	Estruc. 2019	2018	2019*	2020**
Demanda Interna	98,5	5,8	1,9	-5,2
Consumo Privado	65,2	4,3	1,3	-7,0
Consumo Público	11,5	3,0	5,1	5,0
Formación Bruta de K	21,9	11,9	-3,0	1,5
Exportaciones	35,0	1,8	-2,9	-4,5
Importaciones	33,5	8,9	-0,9	-5,1
PIB total	100	3,4	0,0	-3,5

(*) Cifras preliminares
(**) Proyección
Fuente: Banco Central del Paraguay.

Respecto al informe previo, la actividad económica en Estados Unidos ha sufrido una importante reducción. En el primer trimestre de 2020, la actividad económica americana se contrajo 5% respecto al mismo trimestre del año anterior. El factor principal que explica esta reducción ha sido la propagación de la pandemia y las medidas sanitarias ordenadas por ciertos Estados como respuesta a la crisis. La rápida propagación de la pandemia y la incertidumbre en materia laboral, ha generado cambios bruscos por el lado de la demanda, teniendo en cuenta que los consumidores han restringido redireccionado o cancelado parte del gasto. Además, se ha observado una contracción en la inversión privada, en los inventarios, en las exportaciones (acompañadas de una reducción de las importaciones) y en la inversión no residencial en activos fijos, parcialmente compensada por un incremento en la inversión residencial en activos fijos y el gasto del gobierno federal.

Con relación al mercado laboral, se observaron señales importantes de recuperación en mayo y junio, luego de haber verificado fuertes caídas en marzo y abril. Por otro lado, las expectativas del sector manufacturero cerraron el segundo trimestre del 2020 en zona de expansión, mostrando una pronunciada recuperación luego de haber alcanzado su punto más bajo en el mes de abril. En cuanto a las expectativas de crecimiento, se estima que el PIB de la economía americana se contraiga en 5,6% en el 2020, por debajo de la tasa prevista en el informe anterior, que fue de -3,5%.

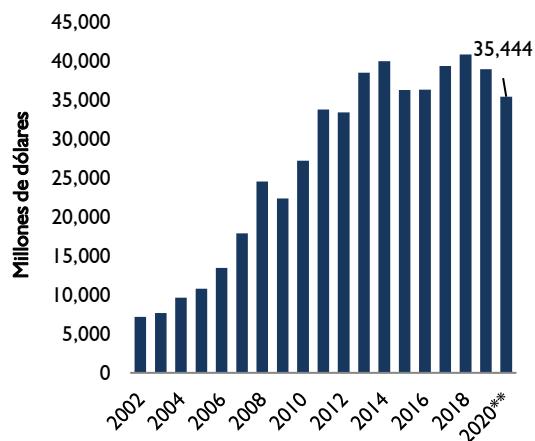
Tabla N° 5
Crecimiento del PIB - Incidencia
En porcentaje

Tipo de Gastos	2018	2019*	2020**
Demanda Interna	5,5	0,7	-3,6
Consumo Privado	2,7	0,8	-4,5
Consumo Público	0,3	0,6	0,6
Formación Bruta de K	2,5	-0,7	0,3
Demanda Externa Neta	-2,2	-0,8	0,1
Exportaciones	0,7	-1,1	-1,6
Importaciones	2,9	-0,3	-1,7
PIB	3,4	0,0	-3,5

(*) Cifras preliminares
(**) Proyección
Fuente: Banco Central del Paraguay.

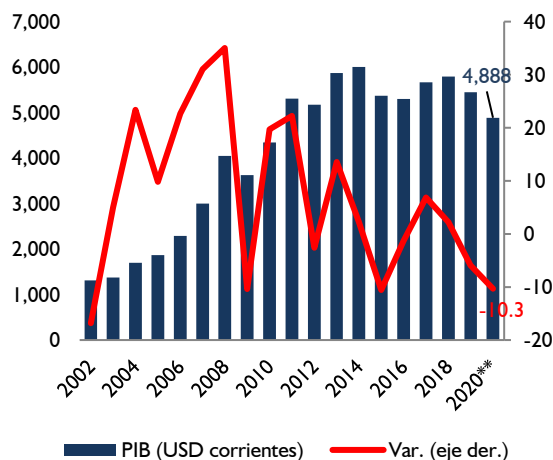
En el primer trimestre de 2020, el PIB de la Eurozona se redujo 3,1% en términos interanuales, mostrando un fuerte deterioro con respecto al trimestre anterior. Irlanda fue la excepción en la zona, registrando tasas de variación positivas del producto mientras que, todos los demás países miembros verificaron reducciones, siendo las más pronunciadas las de Francia, Italia, España y Eslovaquia. La contracción en el gasto para consumo de los hogares, en la formación bruta de capital fijo y en el sector externo, contribuyeron en gran medida al resultado que fue levemente atenuado por la variación positiva observada en los inventarios.

Gráfico N° 4
Producto Interno Bruto (PIB)
En millones de dólares corrientes



(*) Cifras preliminares
(**) Proyección
Fuente: Banco Central del Paraguay.

Gráfico N° 5
PIB per cápita
En dólares corrientes y tasas de variación



(*) Cifras preliminares
(**) Proyección
Fuente: Banco Central del Paraguay.

En el sector manufacturero, el PMI permanece en zona de contracción en junio, no obstante, se puede notar una recuperación (47,4) con respecto al informe anterior (44,5 en marzo), y sobre todo con respecto a los niveles más bajos alcanzados en el mes de abril (33,4). Esta mejora se encuentra explicada por una reducción más leve de la producción y de las nuevas órdenes ante la reapertura de negocios. Así también, el sector servicios ha mostrado señales de recuperación luego de la flexibilización de medidas de restricción en la región. Teniendo en cuenta este escenario, las perspectivas de crecimiento del PIB para la Eurozona presenta una revisión a la baja, situándose en -8,1%, anual, (-5,3% en abril pasado).

Por su parte, el Producto Interno Bruto de China se contrajo 6,8% en el primer trimestre del año, tasa inferior al crecimiento registrado en el trimestre anterior. El menor desempeño refleja el daño severo ocasionado por el brote de la Covid-19, donde las actividades relacionadas al sector de hoteles y restaurantes fueron las más afectadas, seguidas de las ventas minoristas y la construcción. En cuanto a las expectativas del sector manufacturero, el segundo trimestre de 2020, cerraron en zona de expansión, con el índice de junio en 50,9, levemente superior al observado en el mes anterior (50,6). En cuanto a sus componentes, los subíndices de producción, nuevas órdenes y proveedores se mantuvieron por encima del umbral, mientras que los de inventarios y empleo permanecieron en zona de contracción. De esta manera, las perspectivas de crecimiento de la economía china indican una tasa del 1,8% anual para 2020, levemente inferior a la variación anual del 2,0% proyectada en el informe previo.

En Brasil, el PIB trimestral registró una reducción interanual del 0,3% en el primer trimestre de 2020, resultado inferior a la tasa de crecimiento del trimestre anterior (1,7%). Este resultado se debió a las reducciones registradas en el sector servicios y el industrial, atenuado por el desempeño positivo del sector agropecuario. Por el lado del gasto, se verificó una merma en el consumo de los hogares, paliado por incrementos en la formación bruta de capital fijo. El Índice de Actividad Económica del Banco Central de Brasil (IBC-

Br) mostró signos de un importante deterioro en abril de 2020, registrando una caída del 15,1%.

Por otra parte, en junio de 2020 el PMI manufacturero de Brasil se ubicó en zona de expansión, registrando un índice de 51,6, luego de tres meses de ubicarse en zona de contracción debido a la crisis sanitaria. Este resultado se explica principalmente por la recuperación en los niveles de producción y de las nuevas órdenes ante la flexibilización de las medidas sanitarias y una mejora en la demanda. Para el año corriente se espera que la economía brasileña se contraiga en 6,5% anual, luego de una revisión a la baja respecto al dato de la revisión anterior (-2,5%).

En Argentina, la actividad económica ha vuelto a registrar una contracción. El PIB del primer trimestre registró una caída del 5,4% interanual, reducción más pronunciada en comparación con la caída del 1,1% presentada en el trimestre anterior. El Estimador Mensual de Actividad Económica (EMAE) de Argentina registró una contracción significativa del 26,4% interanual en abril de 2020. Este descenso en la actividad económica fue explicado por menores desempeños en todos los sectores económicos. Aquellos con mayores reducciones fueron el sector de construcción, hoteles y restaurantes y la industria manufacturera.

En mayo, la actividad manufacturera argentina, medida por el Índice de Producción Industrial Manufacturero (IPI manufacturero), continuó mostrando signos de deterioro, con una tasa interanual del -26,4%, principalmente a consecuencia de la disminución en la producción de automóviles y partes, textiles y prendas de vestir. En este escenario, las perspectivas de crecimiento para Argentina se han vuelto a revisar a la baja desde el último informe, situándose en -9,1% anual para el 2020 (-5,0% en la revisión de abril pasado).

1.2. Contexto doméstico por el lado de la producción.

Al igual que la proyección anterior, la evolución de la Covid-19, junto con las medidas de contención sanitarias, siguen

provocando efectos significativos sobre la oferta y la demanda. La reducción de la incertidumbre, la cual permanece elevada, depende de la magnitud y persistencia del shock adverso, y estos, a su vez, dependen de ciertos elementos de difícil predicción, por ejemplo: la duración de la pandemia y la cuarentena, el cumplimiento estricto de los protocolos sanitarios (distanciamiento físico social, uso de mascarilla y lavado de manos) luego del levantamiento de la cuarentena inteligente, los efectos sobre los empleos una vez superada la pandemia y la recuperación de la actividad en el comercio fronterizo.

Por tanto, en el plano doméstico y en el escenario central, las proyecciones indican una contracción del PIB en torno al 3,5%, explicada en parte por sectores manufactureros no asociados al primario y en gran medida por el sector de los servicios, cuya naturaleza de la actividad, implica mayores contactos entre personas y en donde la magnitud del impacto de la cuarentena es mayor.

El **sector primario** prevé un crecimiento del 8%, superior al 6,4% estimado en el informe anterior, explicado principalmente por una revisión al alza de agricultura (del 8,5% al 10,5%), en donde se van confirmando resultados más favorables en la cosecha de los productos agrícolas más importantes – zafra 2019/2020 – y liderado por su principal rubro – soja – con un repunte significativo en su producción (alrededor de 11 millones de toneladas), según datos del Departamento de Estadísticas Agropecuarias del Ministerio de Agricultura y Ganadería y ratificada por la Cámara Paraguaya de Exportadores y Comercializadores de Cereales y Oleaginosas (CAPECO) y la Unión de Gremios de la Producción (UGP). Por su parte, se prevé una expansión de la **ganadería** en torno al 5%, superior al 1,5% pronosticado en el informe previo, producto de un mayor número de faenamiento de ganado bovino, en línea con una mayor demanda interna y externa de productos alimenticios.

El **sector secundario** exhibe una tasa negativa de 2,3%, producto de un mayor deterioro en **manufactura** (-3,5%), con caídas en aquellas ramas no correlacionadas al sector primario, como las actividades de bebidas y tabaco (-9%),

textiles (-20%), producción del cuero (-11,4%) la industria maderera (-14%), productos del papel (-15%) entre otros. La **construcción** tendrá una expansión en torno al 3,5%, que luego de sufrir el impacto de la fase más estricta de la cuarentena, esta actividad retomaría la senda de crecimiento sustentada tanto en obras públicas como civiles. En cuanto a las **binacionales**, sigue en zona de contracción, debido a la persistencia de los problemas tanto de oferta como de demanda. Lo primero tiene que ver con los efectos de la sequía, que sigue afectando la producción de energía eléctrica y, lo segundo, el dramático avance de la pandemia en Brasil, hace que esté generando enormes pérdidas económicas en sectores como la industria, las cuales se traducen en una fuerte caída en la demanda de electricidad por parte de estos establecimientos.

El **sector servicios**, es el segmento económico que está recibiendo el mayor impacto del shock, derivado de la pandemia producida por el Coronavirus, con sendas disminuciones en aquellas ramas que implican mayor contacto entre personas. Se encuentran en zona de franca caída, hoteles y restaurantes (-78,1%), servicios a los hogares (-30,8%), servicios a las empresas (-10,6%), entre otros. La actividad **comercial** sufrirá una contracción en torno al 3,1% y su recuperación dependerá en gran medida de la reapertura de las fronteras, dada su alta dependencia en el comercio de triangulación. Entretanto las ramas de las telecomunicaciones, servicios financieros y servicios gubernamentales mostrarán signos positivos de crecimiento con tasas de 12%, 2% y 4%, respectivamente.

Respecto a los **impuestos**, pese a los indicadores de coyuntura macro fiscal del Ministerio de Hacienda, que dan cuenta de una mejora en el mes de junio en las recaudaciones por parte de la Subsecretaría de Estado de Tributación (SET) y de la Dirección Nacional de Aduanas (DNA), arrojando tasas positivas interanuales en torno al 0,8% y 4,8% respectivamente, las mismas no evitarían la inexorable caída en el año 2020 de alrededor del 5%, motivada por la merma en la actividad económica.

I.3. Contexto doméstico por el lado del gasto.

Se espera que la alta incertidumbre y las pérdidas de puestos de trabajo e ingresos de hogares y empresas, tengan su impacto en las perspectivas de la demanda.

En tal sentido, se proyecta una contracción en la **demand interna** en torno al 3,7%, que representa una menor caída en relación a la revisión anterior. El **consumo público**, de una estimación inicial del 10% terminaría creciendo hacia una tasa del 5%, producto de las menores compras de insumos hospitalarios respecto al inicialmente previsto por parte de los entes responsables, en tanto que el **consumo privado** continúa debilitándose, mostrando una tasa negativa de alrededor del 7%, representando un mayor deterioro respecto al previsto en el informe anterior (-6,6%), justificado por un menor ingreso de los hogares debido a las pérdidas de empleos, que han significado el cese de actividades de varias empresas afectadas por la pandemia.

Luego de un pronóstico negativo en la revisión anterior, la **formación bruta de capital fijo**, ha mostrado signos de recuperación en el mes de junio, los cuales lo impulsarían hacia un crecimiento en torno al 1,5% para el año 2020, sustentado principalmente en una buena dinámica que presentan los indicadores de la construcción, así como la importación de maquinarias y equipos, especialmente aquellos a ser utilizados en los rubros de la construcción, agropecuario y sanitario.

El **sector externo** presenta un panorama poco alentador, principalmente por el mayor debilitamiento de las economías de nuestros principales socios comerciales, como Brasil y Argentina, con pronósticos de caídas significativas en torno al 6,5% y 9,1%, respectivamente. Sumado a este hecho, el cierre de frontera continúa afectando severamente a la importante actividad comercial que se desarrolla principalmente en Ciudad del Este, Encarnación, Pedro Juan Caballero y Salto del Guairá.

Las **exportaciones** continúan en descenso y se prevé una retracción del orden del 4,5% explicado en gran medida por la caída de las reexportaciones. Por su parte el renglón de

las **importaciones** presenta una mejora en el margen, con una proyección menos negativa (-5,1%) respecto del informe anterior (-5,7%).

Con todo, en el escenario central se proyecta una recuperación gradual de la economía, mostrando desempeños menos contractivos a partir del 3er trimestre, en función al retiro gradual de las medidas restrictivas de cuarentena. Ello conducirá a ritmos de recuperación disímiles entre los sectores, donde será más lenta aquellas actividades que implican una mayor interacción social.

La revisión a la baja, del -2,5% al -3,5%, refleja la agudización de los efectos de la pandemia en Paraguay, aunque las medidas paliativas dispuestas por las autoridades económicas significaron probablemente evitar un mayor desplome de la actividad económica. Entre ellas la implementación de una serie de medidas en el marco de la Ley de Emergencia Sanitaria, como la dotación de mayores recursos al sector salud, postergación de pagos de impuestos, exoneración o diferimientos de pagos de servicios básicos, capitalización a la Agencia Financiera de Desarrollo (AFD) y al Fondo de Garantías para Micro, Pequeñas y Medianas Empresas (FOGAPY) y las medidas de protección social a través de los programas “Ñangareko” y “Pytyvo”, dirigidos a aquellos segmentos más vulnerables de la población. Sumado a eso, la capitalización adicional al FOGAPY, así como la constitución de un fondo especial para el otorgamiento de cobertura de garantías al sector de la vivienda, representaría un mayor estímulo para dinamizar el crédito en esta coyuntura compleja.

Por su parte el BCP adoptó un perfil de política monetaria mucho más acomodaticio, reduciendo la Tasa de Política Monetaria (TPM) del 4% a 0,75% entre febrero y junio de 2020, disminución de las tasas de interés de las ventanillas de liquidez, liberalización de una parte importante del encaje legal en moneda nacional y extranjera, creó una ventanilla para proveer liquidez excepcional a través de la Facilidad de Crédito Especial (FCE) a un plazo mayor a banco y financieras que así lo requieran para el apoyo crediticio a los agentes económicos afectados por la crisis sanitaria actual, especialmente las Pequeñas y Medianas



Empresas (PYMES), además dispuso una serie de medidas financieras para facilitar la concesión o refinanciación de créditos.

Si bien la caída de la actividad es significativa en el 2020, es probable que la economía tenga un fuerte impulso en el 2021, recuperando así la senda de crecimiento, producto de sus sólidos fundamentos macroeconómicos y que permiten afrontar la crisis sanitaria, hasta ahora, con cierta holgura.