



PROYECCIÓN DE CRECIMIENTO DEL PIB 2021

Revisión julio 2021



BANCO CENTRAL DEL PARAGUAY
Federación Rusa y Augusto Roa Bastos
www.bcp.gov.py
Asunción - Paraguay

Tabla N° 1
Estimaciones PIB 2021
En porcentaje

SECTORES	Estimación	Revisión	Revisión
	2021 (*)	2021 (**)	2021 (***)
Primario	-3,5	-2,0	-2,5
Secundario	5,2	5,1	6,6
Terciario	5,0	3,7	4,8
Impuestos	4,3	3,8	4,4
PIB total	4,0	3,5	4,5

(*) Proyección, diciembre de 2020
(**) Revisión, abril de 2021

Perspectivas del PIB 2021

I. Proyección del PIB 2021.

En base a la revisión, se proyecta en 2021 que la economía crecerá en torno al 4,5%, cifra superior a la prevista en abril del corriente año (3,5%). Esta recuperación se explica por el mejor desempeño observado en la actividad en los meses de marzo, abril y mayo, debido a que las restricciones a la movilidad, como consecuencia de la agudización de la crisis sanitaria (altos niveles de contagios e internaciones que saturaron los servicios de salud), tuvieron un menor impacto al inicialmente previsto.

Por otro lado, un entorno externo favorable y la aceleración registrada en la campaña de vacunación (que contribuyó al descenso en el ritmo de contagios por COVID-19), han propiciado mejores expectativas de los agentes económicos y una mayor apertura de la economía, factores que han favorecido la actividad económica, especialmente a los sectores de la ganadería, la manufactura, la construcción y los servicios, aunque a distintas velocidades.

Cabe destacar, que el escenario central de proyección también contempla, por el lado del gasto, correcciones al alza del consumo total, las inversiones y las importaciones.

Tabla N° 2
Crecimiento mundial
Porcentaje

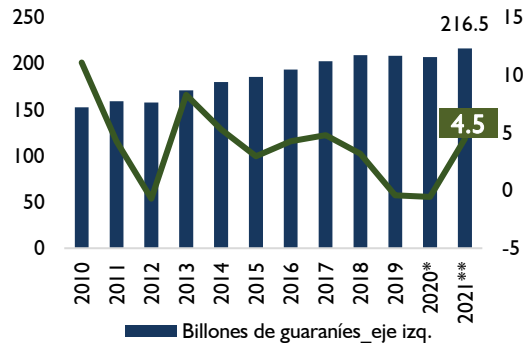
	Revisión abril 2021		Revisión julio 2021		
	2020	2021	2020	2021	2022
Mundo	-3,5	5,6	-3,3	6,0	4,5
EE UU	-3,5	5,7	-3,5	6,6	4,1
Eurozona	-6,6	4,2	-6,5	4,5	4,3
China	2,3	8,5	2,3	8,5	5,6
Brasil	-4,1	3,5	-4,1	5,1	2,2
Argentina	-9,9	6,0	-9,9	6,0	2,5
Socios comerciales	-6,0	5,0	-6,0	5,7	2,9
Socios Mercosur	-6,9	4,8	-6,9	5,6	2,4

Fuente: Bloomberg

I.1. Contexto mundial y regional.

Los desarrollos del entorno internacional, durante el segundo trimestre de 2021, fueron marcados por señales más claras de recuperación de la actividad económica, sobre todo en las economías avanzadas, como resultado de las campañas de vacunación y la flexibilización de las medidas de restricción de movimiento. En lo que respecta a las economías de la región, se han registrado resultados favorables en los niveles de actividad, pese a los altos niveles de contagios observados en algunos países. No obstante, se ha acelerado el proceso de vacunación, con lo cual se ha logrado una contención de casos hacia fines del segundo trimestre. De esta manera, la estimación del crecimiento de la economía mundial ha sido revisada al alza para 2021. Sin embargo, la diseminación de una variante del COVID-19,

Gráfico N°1
Producto Interno Bruto (PIB)
En billones de guaraníes y crecimiento real



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

considerada más contagiosa, constituye un nuevo riesgo para los esfuerzos de recuperación económica de los países. En el caso particular del Reino Unido, si bien la campaña de vacunación se encuentra bastante avanzada, un notorio rebrote de contagios, impulsado por la variante delta, ha obligado a reconsiderar las posibilidades de reapertura de ciertos sectores de la economía.

Respecto al último informe, el PIB de Estados Unidos sigue mostrando signos de recuperación. En el primer trimestre de 2021, registró una expansión anualizada de 6,4%, mientras que en términos interanuales la tasa fue de 0,5% interanual. El resultado anualizado del primer trimestre reflejó incrementos en el gasto de los consumidores, la inversión no residencial en activos fijos, el gasto del gobierno federal, la inversión residencial en activos fijos y el gasto gubernamental estatal y local, que fueron parcialmente atenuados por reducciones en inventarios privados y las exportaciones. Estas cifras reflejan la continua recuperación económica, producto de la reapertura de establecimientos y la respuesta gubernamental ante la pandemia del COVID-19, a través de distintos instrumentos de apoyo económico. En el segundo trimestre de 2021, datos del sector manufacturero mostraron una moderación en el ritmo de expansión del PMI manufacturero en comparación al observado en el primer semestre, alcanzando un nivel de 60,6 a junio. Si bien el nivel de producción se encuentra al límite de su capacidad para responder a la fuerte recuperación de la demanda, factores como la escasez de materiales básicos de producción, dificultades en transporte y logística, así como la necesidad de incorporar una mayor fuerza laboral, limitan el dinamismo del sector. En cuanto a las expectativas de crecimiento, se prevé que la economía americana tenga un crecimiento del PIB del 6,6% en el 2021 y un crecimiento de 4,1% en el 2022.

En el primer trimestre de 2021, el PIB de la Eurozona sufrió una reducción del -1,3% interanual en la serie con ajuste estacional, mostrando señales de recuperación con respecto a la reducción del 4,7% constatada en el trimestre anterior. La variación de este indicador respecto al cuarto trimestre de 2020 fue de -0,3%. Este resultado se debió,



Tabla N° 3
Crecimiento del PIB
En términos reales

Sectores	Estruc. 2020	2019	2020*	2021**
Primario	11,9	-3,1	7,1	-2,5
Agricultura	8,7	-4,4	9,1	-7,0
Ganadería	2,2	1,2	4,7	12,0
Otros prim.	0,9	-1,1	-4,3	5,5
Secundario	33,4	-3,0	1,7	6,6
Manufactura	19,2	-1,2	-0,5	8,5
Construcción	7,0	2,5	12,6	14,0
A.y Electric.	7,1	-11,5	-1,8	-6,0
Terciario	47,6	2,5	-3,3	4,8
Gobierno General	9,7	4,3	5,2	-2,7
Comercio	9,7	-1,6	-7,8	9,5
Otros Servicios	28,1	3,4	-4,4	5,7
Impuestos	7,2	-2,7	-3,9	4,4
PIB total	100,0	-0,4	-0,6	4,5
PIB sin agric.ni binacionales	91,3	0,0	-1,4	6,6

(*) Cifras preliminares

(**) Proyección

Fuente: Banco Central del Paraguay.

principalmente, a la reducción del gasto para consumo final de los hogares y al aumento de las importaciones, que contrarrestaron las contribuciones positivas de los incrementos observados en la formación bruta de capital fijo, inventarios y en las exportaciones. En el segundo trimestre de 2021, el sector manufacturero continuó mostrando signos de una fuerte recuperación, afianzándose en zona de expansión y alcanzando un nivel del PMI manufacturero de 63,4 en el mes de junio. Esta cifra representa un récord, por cuarto mes consecutivo, para el ritmo de mejora de las condiciones operativas y se explica por un fuerte crecimiento de la producción estrechamente vinculado a la evolución positiva de la demanda. No obstante, la producción sigue enfrentando dificultades como consecuencia de los retrasos en cuanto a logística y transporte, y una limitada capacidad de producción que no se logra ajustar lo suficientemente rápido a una creciente demanda. Esto, a su vez, conllevó a una subida de los precios industriales a un ritmo más acelerado. Teniendo en cuenta este escenario, respecto al informe anterior, las perspectivas de variación del PIB para la Eurozona apuntan a una tasa anual de 4,5% para el 2021 y de 4,3% para el 2022.

Por su parte, China alcanzó una tasa de crecimiento récord de su producto en el primer trimestre del año, con una variación interanual del 18,3%, luego de la tasa del 6,5% interanual observada en el trimestre anterior. Si bien la mencionada tasa de crecimiento se encuentra fuertemente influida por una base de comparación inusualmente baja, debido al brote de la pandemia de COVID-19 en el primer trimestre del 2020, se verificó una fuerte recuperación generalizada en todos los sectores de la economía, impulsados por un incremento importante de la demanda doméstica y la demanda global. En el segundo trimestre de 2021, el sector manufacturero se mantuvo en zona de expansión, cerrando el mes de junio con un PMI manufacturero de 50,9. En cuanto a sus componentes, si bien el índice de producción se sigue ubicando en zona expansiva, el mismo muestra un menor dinamismo en comparación a meses anteriores. Sin embargo, el aumento de las nuevas órdenes y la reducción de los niveles de inventario sugieren la continua mejora de la demanda. De

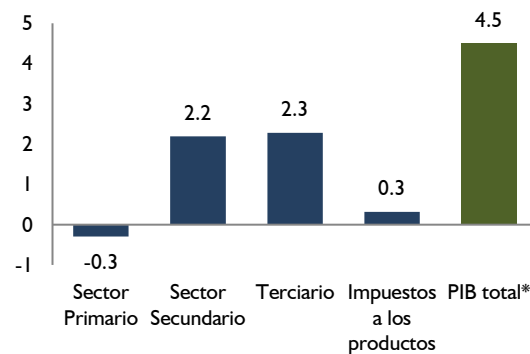


Tabla N° 4
PIB por Grandes Sectores - Incidencia
En términos reales

Sectores	2019	2020*	2021**
Sector Primario	-0,4	0,8	-0,3
Sector Secundario	-1,0	0,6	2,2
Terciario	1,2	-1,6	2,3
Impuestos	-0,2	-0,3	0,3
PIB total	-0,4	-0,6	4,5

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

Gráfico N° 2
Producto Interno Bruto (PIB)
Por grandes sectores - Incidencia



*Cifras proyectadas sujetas a revisión

esta manera, los pronósticos de crecimiento de la economía china apuntan a una tasa del 8,5% anual para 2021 y de 5,6% para 2022.

En Brasil, el PIB trimestral registró un incremento del 1,0% interanual en el primer trimestre de 2021, notándose una mejora en comparación a la contracción del 1,1% observada en el trimestre anterior. El crecimiento respecto al trimestre anterior fue de 1,2%, destacándose los aumentos constatados en el sector agropecuario, de transporte, industrias extractivas y construcción. En el segundo trimestre de 2021, el Índice de Actividad Económica del Banco Central de Brasil (IBC-Br) registró mejoras considerables, verificando en mayo una tasa de variación del 14,2% en términos interanuales (gráfico 1.5). Cabe resaltar, que dicha cifra refleja en parte un efecto base, dados los bajos niveles observados en el mismo periodo del año previo. En cuanto al sector manufacturero, se vio un ritmo acelerado de expansión en el mes de junio, ubicándose el PMI manufacturero en 56,4. A pesar de las medidas de contención de contagios de COVID-19, las empresas reportaron un incremento sustancial de la producción, con la finalidad de reponer sus inventarios ante la creciente demanda. Por otro lado, la escasez de insumos para la producción continúa siendo un riesgo importante para el sector, impactando de manera directa al nivel de precios de productos finales. En este escenario, las perspectivas económicas para Brasil apuntan a una tasa de crecimiento del 5,1% anual en 2021 y de 2,2% en 2022.

En Argentina, los datos del PIB del primer trimestre del 2021 mostraron un incremento del producto del 2,5% interanual, señalando una recuperación en comparación a la retracción del 4,3% presentada en el trimestre previo. Por el lado de la oferta, esta variación positiva se explica principalmente por el crecimiento observado en los sectores de construcción e industria manufacturera, atenuada por la retracción del sector de hoteles y restaurantes. En comparación con el trimestre anterior, la tasa desestacionalizada arrojó un crecimiento del 2,6%, explicado por expansiones en todos los componentes de la demanda agregada. En el segundo trimestre de 2021, el Estimador Mensual de Actividad Económica (EMAE)



Tabla N° 5
Crecimiento del PIB
En porcentaje

Tipo de Gastos	Estruc. 2020	2019	2020*	2021**
Demanda Interna	95,8	0,2	-2,7	5,9
Consumo Privado	63,1	1,8	-3,5	3,9
Consumo Público	12,5	4,7	5,2	3,0
Formación Bruta de Capital	20,1	-6,7	-4,5	14,2
Exportaciones	32,6	-3,4	-10,3	6,9
Importaciones	28,3	-2,0	-17,0	12,1
PIB total	100,0	-0,4	-0,6	4,5

(*) Cifras preliminares

(**) Proyección

Fuente: Banco Central del Paraguay.

registró en abril un crecimiento del 29,4% interanual y del 13,6% interanual en mayo. Estas altas tasas, se explican principalmente por un efecto base importante, considerando las caídas registradas en el año previo. La actividad manufacturera, medida por el Índice de Producción Industrial Manufacturero (IPI manufacturero), resultó afectada por las medidas sanitarias impuestas con el fin de hacer frente a una nueva ola de contagios de COVID-19, frenando los avances observados durante el primer trimestre. Si bien en mayo de 2021 la producción manufacturera se incrementó en 30,2% en términos interanuales, dicha tasa se vio fuertemente influenciada por niveles históricamente bajos de comparación. Por su parte, la variación de la serie desestacionalizada arrojó una reducción del 5% respecto al mes anterior, notándose reducciones en el sector de la construcción. En este contexto, se espera una tasa de variación del PIB del 6,0% para el 2021 y del 2,5% para el 2022.

Tabla N° 6
Crecimiento del PIB - Incidencia
En porcentaje

Tipo de Gastos	2019	2020*	2021**
Demanda Interna	0,2	-2,6	5,7
Consumo Privado	1,1	-2,3	2,4
Consumo Público	0,5	0,6	0,4
Formación Bruta de Capital	-1,5	-0,9	2,9
Demanda Externa Neta	-0,6	2,1	-1,2
Exportaciones	-1,3	-3,7	2,2
Importaciones	-0,7	-5,8	3,4
PIB	-0,4	-0,6	4,5

(*) Cifras preliminares

(**) Proyección

Fuente: Banco Central del Paraguay.

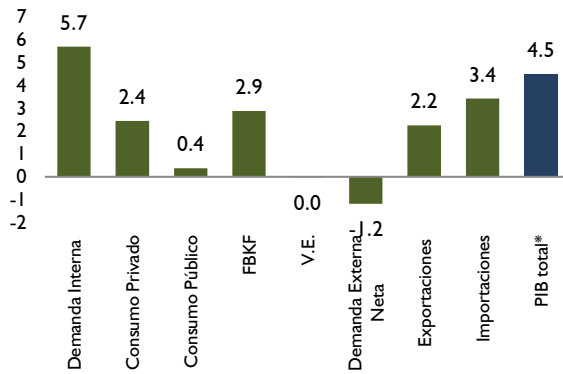
1.2. Contexto doméstico por el lado de la producción.

En el escenario central aumenta el crecimiento esperado para este año. La mayor proyección de actividad para el 2021, desde la óptica de la oferta, se explica en gran medida por la ganadería, la manufactura, la construcción y los servicios.

El sector primario observa una revisión a la baja, producto de los efectos climáticos adversos (heladas) sobre la agricultura. Si bien en el último informe se anunciaba una revisión al alza de la agricultura, las heladas registradas en los últimos días del mes de junio, han afectado entre el 30% y 40% del área sembrada de maíz, según reportes preliminares del Ministerio de Agricultura y Ganadería (MAG). El sector ganadero, en cambio, continúa su buen desempeño y se proyecta una expansión del 12%, superior al 8,5% pronosticado en el informe previo. La mayor expansión que tendrá la ganadería se explica por continuas mejoras en la demanda externa de la carne vacuna paraguaya, tanto por el lado del volumen como por los buenos precios pagados por el mercado internacional.

El sector secundario se corrige al alza del 5,1% al 6,6%. La rama manufacturera crecerá 8,5% superior al 5,9%

Gráfico N° 3
Producto Interno Bruto (PIB)
Por componentes del gasto - Incidencia



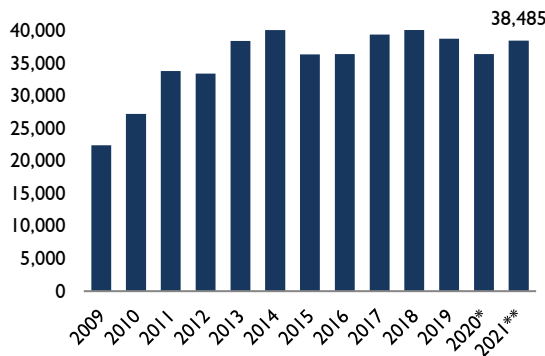
* Cifras proyectadas sujetas a revisión

proyectada en el informe anterior. Se esperan crecimientos dispares en este segmento, considerando que aquellas ramas ligadas a la ganadería tendrán crecimientos significativos, como la producción de carne (13%) y la producción de cuero y calzado (26%). Del mismo modo, las ramas asociadas a la construcción tendrán importantes tasas de crecimientos como la industria de la madera (14%), metales comunes (22%) y productos metálicos (21%), en cambio, las actividades correlacionadas a la agricultura moderarán su expansión, como molinería y panadería (6%), y producción de azúcar (6%).

La construcción sigue con una dinámica importante y se proyecta un crecimiento en torno al 14% este año, alrededor de 8,5 puntos porcentuales más que lo previsto en abril. Esta expansión responde al auge observado en las construcciones residenciales, así como oficinas corporativas, en contraste con las obras públicas que, si bien ha sido un factor importante de mitigación contra el shock provocado por la pandemia en el 2020, se espera una moderación de su dinámica en el 2021, en línea con su meta de consolidación fiscal (4% de déficit para el 2021) que contempla un retorno gradual de la política fiscal a los límites establecidos por la Ley de Responsabilidad Fiscal. Por su parte **Electricidad y Agua** sufrirá una contracción del 6%, cifra bastante inferior al previsto en abril (2,5%), explicada fundamentalmente por la prolongada sequía que sigue afectando a las regiones donde se encuentran los afluentes de los ríos que alimentan a las principales represas hidroeléctricas productoras de energía eléctrica.

En lo que respecta al sector servicios, se prevé una expansión en alrededor del 4,8%, superior al 3,7% pronosticado en el informe anterior. La crisis sanitaria de la COVID-19 y las medidas para contener la propagación del virus provocaron fuertes caídas en algunas actividades que componen este sector económico. Sin embargo, el Indicador Mensual de Actividad Económica del Paraguay (IMAEP), registró resultados positivos acumulados a mayo, en aquellas ramas más golpeadas por la pandemia, como los servicios a los hogares, servicios a las empresas y los hoteles y restaurantes, los cuales auguran buenas perspectivas de crecimiento para el 2021. Así, se proyectan tasas positivas

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



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

de crecimiento para Comercio, del orden del 9,5%, y otros servicios en alrededor del 5,7%, superiores a las proyectadas en el informe anterior, cuyas tasas previstas eran del 8% y 3%, respectivamente. Entretanto los servicios gubernamentales tendrán un crecimiento negativo del 2,7%, en línea con el plan de convergencia de las finanzas públicas por parte del Ministerio de Hacienda.

Al mes de junio se mantiene el buen desempeño de los ingresos tributarios, sustentados en la mejora de la actividad, tanto de la Subsecretaría de Tributación (SET) como de la Dirección Nacional de Aduanas (DNA). Considerando estos resultados, se realiza una corrección al alza en los **impuestos a los productos** en torno al 4,4% para este año.

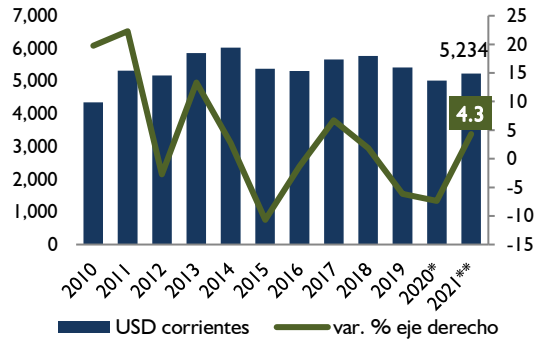
1.3. Contexto doméstico por el lado del gasto.

Desde la óptica del gasto, la demanda interna prevé un crecimiento del 5,9% superior al 3,7% previsto en el informe anterior. El **consumo privado** experimentará un crecimiento en torno al 3,9% explicado, en parte, por la menor base de comparación del 2020, pero también por la buena dinámica observada en los últimos meses en algunas líneas del Estimador Cifra de Negocios (ECN), como las ventas en supermercados e hipermercados, grandes tiendas, prendas de vestir, entre otras, todas ellas relacionadas al consumo. El **consumo público** verifica una revisión al alza del 1,5% al 3%, en concordancia con mayores gastos que demandan la pandemia, especialmente en el plano sanitario.

En lo que respecta a la **formación bruta de capital fijo (FBCF)**, las perspectivas apuntan hacia un significativo dinamismo, impulsado por un vigoroso crecimiento en las construcciones y mayores inversiones en maquinarias y equipos, justificadas por grandes proyectos de inversión privada en el mediano plazo. Entre las que se pueden citar, las instalaciones de grandes plantas industriales: celulosa, biodiesel, frigorífica, cementera, entre otras.

Las **condiciones externas lucen más favorables, con una economía mundial que ha ido consolidándose**. La evolución del escenario externo produce efectos positivos en las **exportaciones** paraguayas, si bien se pronostica una tasa de

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



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

crecimiento del 6,9%, inferior en 2,9 puntos porcentuales a la revisión de abril (menor producción de maíz y energía eléctrica respecto a la revisión anterior), la buena dinámica de la demanda externa en otros rubros (en esta revisión, principalmente carne) atenuaron la moderación prevista. En cuanto a las importaciones, se prevé una expansión en torno al 12,1%, superior al 11,3% prevista en abril, impulsada por un mayor aumento esperado en las importaciones de bienes intermedios y de bienes de capital, en concordancia con una mayor recuperación de la absorción doméstica.

La economía ha mostrado una importante recuperación desde la última revisión, que conjuntamente con ciertas señales positivas registradas por algunos indicadores adelantados, auguran una consolidación de las proyecciones hacia finales del 2021. Sin embargo, las perspectivas favorables señaladas en este informe, se mantienen condicionadas, en gran medida, por la evolución de la pandemia, considerando los riesgos sanitarios atribuidos a la nueva variante del coronavirus, denominado delta, la eventual relajación anticipada por parte de la población con respecto a los protocolos sanitarios y las probables restricciones a la movilidad que podría reimponerse, el rezago en términos de recuperación que esto podría representar para algunos sectores económicos, la posibilidad de incursión de nuevos eventos climáticos adversos (heladas y sequías) y la persistencia aún de una elevada incertidumbre, consecuencia de acontecimientos tanto sanitarios como económicos.