



PROYECCIÓN DE CRECIMIENTO DEL PIB 2021

Revisión octubre 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	Revisión
	dic.20	abr. 21	jul. 21	oct. 21
Primario	-3,5	-2,0	-2,5	-3,2
Secundario	5,2	5,1	6,6	4,6
Terciario	5,0	3,7	4,8	6,3
Impuestos	4,3	3,8	4,4	5,0
PIB total	4,0	3,5	4,5	4,5

Perspectivas del PIB 2021

I. Proyección del PIB 2021.

La proyección de crecimiento de la economía paraguaya se mantiene en 4,5%, con recomposiciones a nivel sectorial y por componentes de la demanda. El avance del proceso de vacunación iniciado a mediados de julio de 2021, las políticas de apoyo y la capacidad de adaptación de personas y empresas, han sido factores claves para la recuperación económica de la recesión causada por la pandemia de la COVID-19, los cuales permitieron que una gran mayoría de sectores económicos vayan recuperando la tendencia previa a la pandemia y la consecuente respuesta de una demanda más liberada.

I.1. Contexto mundial y regional.

Los desarrollos del entorno internacional durante el tercer trimestre de 2021 han estado marcados por señales de recuperación de la demanda, como resultado de las campañas de vacunación y la flexibilización de las medidas de restricción de movilidad, sobre todo en países de la región, siguiendo el patrón observado en el segundo trimestre en las economías avanzadas. De esta manera, la estimación de crecimiento ha sido corregida al alza para las economías de la región, así como para la Eurozona, en comparación al informe anterior. En el caso de Estados Unidos y China, las estimaciones de crecimiento para ambos países fueron revisadas a la baja, afectados por nuevas olas de contagio de la variante delta del COVID-19, disrupciones en las cadenas de logística y de producción, así como dificultades en el mercado laboral.

Al cierre del tercer trimestre del año, el nivel de contagios ha disminuido considerablemente tanto en países de economías avanzadas como en países de la región. No obstante, la diseminación de la nueva variante del COVID-19 sigue constituyendo una fuente de incertidumbre para los esfuerzos de recuperación económica de los países.

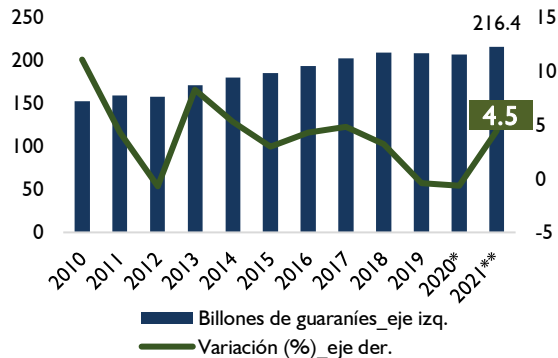
Por otro lado, las mejores perspectivas en cuanto a la situación epidemiológica y el levantamiento de las medidas

Tabla N° 2
Crecimiento mundial
Porcentaje

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

Fuente: Bloomberg

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



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

de restricción han ocasionado un incremento significativo de la demanda. Esto, a su vez, ha ocasionado un incremento considerado transitorio en el nivel de precios, explicado en parte por las limitaciones de incremento de la capacidad de producción, escasez de insumos e inconvenientes de transporte y logística, que no permiten a la oferta acompañar el dinamismo observado por el lado de la demanda. En el caso de los precios del petróleo, se notaron incrementos sustanciales explicados por una oferta limitada, en parte por los acuerdos de producción alcanzados en las reuniones de la OPEC, esto sumado a los efectos de las situaciones climáticas adversas en zonas productoras. A su vez, la escasez de gas natural y las perspectivas de creciente demanda de energía avizorando la llegada del invierno en el norte, presionan a su vez los precios del petróleo.

Respecto al informe de julio, el PIB de Estados Unidos sigue mostrando signos de recuperación. En el segundo trimestre de 2021, registró una expansión anualizada de 6,7%, mientras que en términos interanuales la tasa fue de 12,2% interanual. El resultado anualizado del segundo trimestre reflejó incrementos en el gasto de los consumidores, la inversión no residencial en activos fijos, las exportaciones y el gasto gubernamental estatal, que fueron parcialmente atenuados por reducciones en la inversión privada en inventarios, la inversión residencial en activos fijos, el gasto del gobierno federal, así como el incremento de las importaciones. Estas cifras reflejan la continua recuperación económica, la reapertura de establecimientos y la continua respuesta gubernamental ante la pandemia del COVID-19. En el tercer trimestre de 2021 datos del sector manufacturero muestran una moderación en el ritmo de expansión del PMI manufacturero en comparación a lo observado en el primer semestre, alcanzando un nivel de 61,1 a septiembre. Problemas a nivel global relacionados a la pandemia, como ausencias de la fuerza laboral, cierres temporales por escasez de materiales de producción, dificultades para incorporar mayor fuerza laboral y disrupciones en las cadenas logísticas, continúan limitando el potencial de crecimiento del sector manufacturero. En cuanto a las expectativas de crecimiento, se prevé que la economía americana tenga un crecimiento del PIB del 5,9% en el 2021 y un crecimiento de 4,5% en el 2022 (tabla 2).

Tabla N° 3
Crecimiento del PIB
En términos reales

Sectores	Estruc. 2020	2019	2020*	2021**
Primario	11,9	-3,1	7,8	-3,2
Agricultura	8,7	-4,4	10,0	-8,0
Ganadería	2,2	1,2	4,7	11,5
Otros prim.	0,9	-1,1	-4,3	7,0
Secundario	33,4	-3,0	1,7	4,6
Manufactura	19,2	-1,2	-0,5	7,2
Construcción	7,0	2,5	12,6	13,5
A.y Electric.	7,1	-11,5	-1,8	-11,0
Terciario	47,6	2,5	-3,3	6,3
Gobierno General	9,7	4,3	5,2	-2,5
Comercio	9,7	-1,6	-7,8	10,0
Otros Servicios	28,1	3,4	-4,4	8,0
Impuestos	7,2	-2,7	-5,6	5,0
PIB total	100,0	-0,4	-0,6	4,5
PIB sin agric.ni binacionales	91,3	0,0	-1,5	7,1

(*) Cifras preliminares

(**) Proyección

Fuente: Banco Central del Paraguay.

En el segundo trimestre de 2021, el PIB de la Eurozona mostró un crecimiento de 14,3% interanual en la serie con ajuste estacional, producto en parte de una baja base de comparación, no obstante, refleja una fuerte recuperación de la actividad y la demanda. Las contribuciones positivas en el producto fueron resultado de los incrementos observados en el gasto para consumo final de los hogares, gasto final del gobierno y la formación bruta de capital fijo. Por otro lado, estos incrementos fueron atenuados por el aumento de las importaciones y una leve reducción en inventarios. En el tercer trimestre de 2021, el sector manufacturero continuó afianzado en zona de expansión, alcanzando un nivel del PMI manufacturero de 58,6 en el mes de septiembre. No obstante, se pudieron notar señales de moderación en comparación a las cifras observadas en el trimestre anterior, como consecuencia de las limitaciones de oferta que afecta a los productores. La producción sigue enfrentando las dificultades de retrasos en cuanto a logística y transporte que afecta a los proveedores, la escasez de componentes electrónicos, materias primas y contenedores. Teniendo en cuenta este escenario, las perspectivas de variación del PIB para la Eurozona apuntan a una tasa anual de 5,0% para el 2021 y de 4,3% para el 2022.

Por su parte, China alcanzó una tasa de crecimiento del 4,9% interanual para el tercer trimestre, mostrando una marcada desaceleración en comparación a lo observado en los primeros dos trimestres del corriente año. Factores diversos como la escasez de energía, las disrupciones logísticas y nuevos brotes de contagios que limitan las operaciones en fábrica, explican la dinámica observada. En cuanto al sector manufacturero, el mismo se ubicó en zona de contracción al cierre del tercer trimestre, cerrando el mes de septiembre con un PMI manufacturero de 49,6. Esto como consecuencia de la crisis energética que afecta directamente a la producción en diversos sectores. De esta manera, los pronósticos de crecimiento de la economía china apuntan a una tasa del 8,2% anual para 2021 y de 5,5% para 2022 (tabla 2).

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

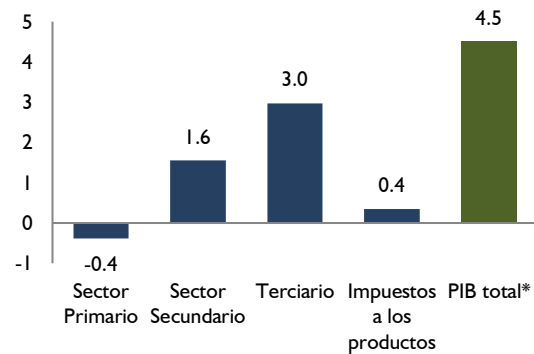
Sectores	2019	2020*	2021**
Sector Primario	-0,4	0,9	-0,4
Sector Secundario	-1,0	0,6	1,6
Terciario	1,2	-1,6	3,0
Impuestos	-0,2	-0,4	0,4
PIB total	-0,4	-0,6	4,5

(*) Cifras preliminares

(**) Proyección

Fuente: Banco Central del Paraguay.

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



*Cifras proyectadas sujetas a revisión

En Brasil, el PIB trimestral registró un incremento del 12,4% en el segundo trimestre de 2021, en comparación a lo observado para el mismo periodo del año anterior. Por otro lado, respecto al trimestre anterior, fue observada una reducción del 0,1% explicada por los resultados del sector agropecuario y la industria, compensadas por la variación positiva registrada en el sector servicios. El Índice de Actividad Económica del Banco Central de Brasil (IBC-Br) continuó arrojando resultados positivos para los meses correspondientes al tercer trimestre, pero a pasos más moderados en comparación a lo observado en los meses correspondientes al trimestre anterior, reflejando en parte los efectos relacionados a una base de comparación más elevada que la observada en el segundo trimestre. En términos interanuales, se verificó un incremento del 4,7% para el mes de agosto. En cuanto al sector manufacturero, el PMI de este sector se ubicó en 54,4 para el mes de septiembre. Si bien el mencionado índice permaneció en zona de expansión a lo largo de los meses correspondientes al tercer trimestre del año, se puede notar una leve desaceleración en comparación a lo observado en meses anteriores, explicada en gran parte por problemas de logística y escasez de insumos para la producción, en medio de esfuerzos por reponer inventarios ante el incremento de la demanda. En este escenario, las perspectivas económicas para Brasil apuntan a una tasa de crecimiento del 5,2% anual en 2021 y de 1,9% en 2022.

En Argentina, los datos del PIB del primer trimestre del 2021 mostraron un incremento del producto del 17,9% interanual. Por el lado de la demanda, dicho resultado estuvo influenciado por los fuertes incrementos del consumo privado y la formación bruta de capital fijo. Por sectores de actividad, se destacaron rubros como hoteles y restaurantes y construcción. Cabe aclarar que dicha cifra se encuentra influenciada por la baja base de comparación. En comparación con el trimestre anterior, la tasa desestacionalizada arrojó una variación negativa del 1,4%. En 2021, el Estimador Mensual de Actividad Económica (EMAE) de Argentina registró una contracción del 2,2% interanual en enero y una caída del 2,6% interanual en febrero. No obstante, los indicadores desestacionalizados

Tabla N° 5
Crecimiento del PIB
En porcentaje

Tipo de Gastos	Estruc. 2020	2019	2020*	2021**
Demanda Interna	95,8	0,2	-2,8	8,2
Consumo Privado	63,1	1,8	-3,5	4,9
Consumo Público	12,5	4,7	5,2	3,0
Formación Bruta de Capital	20,1	-6,7	-4,8	21,9
Exportaciones	32,6	-3,4	-10,3	2,1
Importaciones	28,3	-2,0	-17,0	14,3
PIB total	100,0	-0,4	-0,6	4,5

(*) Cifras preliminares

(**) Proyección

Fuente: Banco Central del Paraguay.

arrojaron una tasa mensual positiva en enero y luego una retracción en febrero. La actividad manufacturera, medida por el Índice de Producción Industrial Manufacturero (IPI manufacturero), registró una variación positiva del 13,8% en términos interanuales para el mes de agosto, influenciada por incrementos observados en productos relacionados a la construcción, como cemento y artículos de cemento y yeso, así como productos de industrias metálicas básicas, productos de metal, maquinarias y equipos. Por su parte, la variación de la serie desestacionalizada arrojó una leve reducción del 0,6% respecto al mes anterior. En este contexto, se espera una tasa de variación del PIB del 7,2% para el 2021 y del 2,3% para el 2022 (tabla 2).

1.2. Contexto doméstico por el lado de la producción.

La proyección central de crecimiento del PIB para el 2021 se mantuvo en 4,5%, con recomposiciones internas a nivel sectorial. El mejoramiento en el escenario sanitario mediante la inmunización de la población, iniciada a mediados del mes de julio, las políticas de apoyo, la capacidad de adaptación de personas y empresas y el levantamiento gradual de las medidas de restricción, han beneficiado a la economía ubicándola a una tasa acumulada del 5,7% al mes de agosto de 2021 según el Indicador Mensual de Actividad Económica del Paraguay (IMAEP). Pero la recuperación se está desarrollando a distintas velocidades.

El sector primario registrará una tasa negativa de alrededor del 3,2%, la cual significa una mayor caída a la proyectada anteriormente, sustentada principalmente por una menor producción agrícola, con menores rendimientos de soja, trigo y maíz, las que fueron afectadas por choques climáticos. En el caso de la soja, la sequía ocasionó pérdidas en la siembra tempranera (campaña agrícola 2020/2021) la que ha impactado parcialmente en la producción final, entretanto, las heladas que se produjeron a finales de junio de 2021, han afectado al trigo y al maíz, las que se tradujeron en pérdidas de alrededor del 20% y 30% respectivamente, conforme a las últimas actualizaciones de estimaciones del Ministerio de Agricultura y Ganadería (MAG). La ganadería sigue en expansión, aunque se ha moderado en los últimos

Tabla N° 6
Crecimiento del PIB - Incidencia
En porcentaje

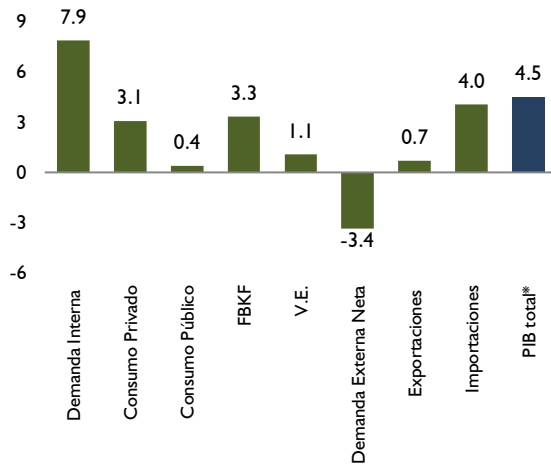
Tipo de Gastos	2019	2020*	2021**
Demanda Interna	0,2	-2,7	7,9
Consumo Privado	1,1	-2,3	3,1
Consumo Público	0,5	0,6	0,4
Formación Bruta de Capital	-1,5	-1,0	4,4
Demanda Externa Neta	-0,6	2,1	-3,4
Exportaciones	-1,3	-3,7	0,7
Importaciones	-0,7	-5,8	4,0
PIB	-0,4	-0,6	4,5

(*) Cifras preliminares

(**) Proyección

Fuente: Banco Central del Paraguay.

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



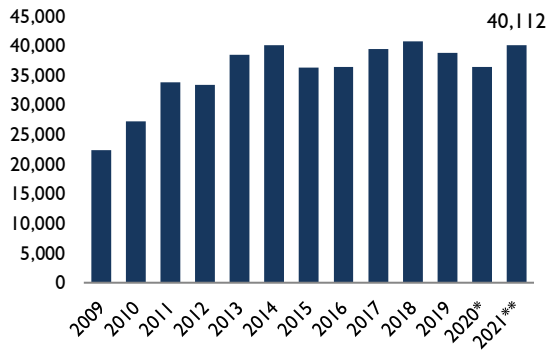
* Cifras proyectadas sujetas a revisión

meses, dando lugar a un ajuste en el margen de 0,5 décimas a la baja, alcanzando así una tasa del 11,5%. Los fundamentos que explican esta desaceleración se refieren al reposicionamiento de la carne brasileña en los mercados de Paraguay, convirtiéndolo de nuevo en un fuerte competidor, lo que implica menores exportaciones de carne bovina paraguaya al mercado chileno y al ruso.

El pronóstico para el sector secundario disminuyó en 2,0 puntos porcentuales con respecto al informe de julio (de 6,6% a 4,6%). Esta revisión a la baja se explica en mayor medida por **electricidad y agua** con una fuerte corrección en su tasa de crecimiento (de -6% a -11%), sector que sigue atravesando por una de las mayores crisis en materia de producción, debido a los problemas de falta de agua que alimenta el caudal hídrico a las principales hidroeléctricas generadoras de electricidad. La actividad de la **construcción** ha tenido una expansión significativa en el 2020, especialmente por la ejecución de obras públicas de infraestructuras, en línea con una política fiscal contra cíclica que permita mitigar los efectos de la pandemia. En el presente año, el sector sigue mostrando una buena dinámica, aunque con una menor incidencia de la inversión física de la Administración Central, consistente con el plan de consolidación fiscal implementado por el Ministerio de Hacienda desde el presente año. En ese sentido, el pronóstico de crecimiento para la referida actividad, apunta a una tasa del 13,5% inferior a la tasa del 14% del informe anterior, justificada mayormente por planes de inversiones del sector privado en el rubro de la construcción residencial y no residencial.

En cuanto a los servicios, se estima un crecimiento de alrededor del 6,3%, mayor al 4,8% previsto en informe de julio. La apertura de aquellas actividades relacionadas a una mayor interacción social, como los **servicios a los hogares, hoteles y restaurantes, servicios a las empresas**, entre otras, sustentan dicho crecimiento, favorecidas por el levantamiento de las restricciones impuestas para enfrentar la propagación del virus de la COVID-19. El **comercio** sigue en franca expansión y tiene una previsión de crecimiento del orden del 10%, superior a 9,5% previsto en la revisión de junio. Dicho pronóstico de crecimiento se da en un

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



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

contexto de mejora en la demanda interna y del comercio de frontera. El subsector de los **servicios gubernamentales**, cuyo valor agregado constituye la remuneración a los empleados, prevé una proyección del -2,5%, en línea con el plan de convergencia de las finanzas públicas por parte del Ministerio de Hacienda.

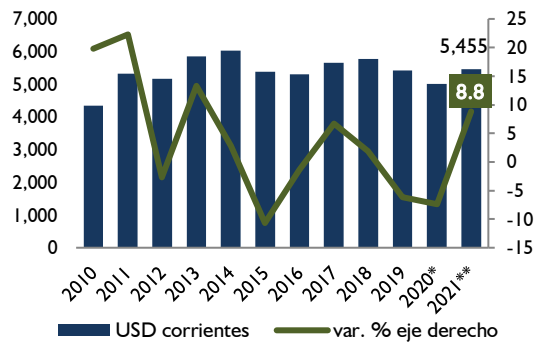
Por otra parte, los impuestos a los productos crecerán a una tasa del 5%. Dicha tasa es superior a 4,4% proyectada en la última revisión de julio, en consistencia con la continua mejora de la actividad económica.

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

Desde la óptica del **gasto**, la demanda interna prevé un **crecimiento del 8,2%** superior al **5,9%** previsto en la **revisión de julio**. El **consumo privado** experimentará un crecimiento en torno al 4,9% explicado, en parte, por la menor base de comparación del 2020, pero también por las mejores perspectivas para el consumo de ciertos servicios (centros comerciales, restaurantes, eventos artísticos, eventos deportivos, etc.) que estuvieron limitados en su oferta y en su demanda por la pandemia, y que, ante el mejor panorama sanitario, pueden repuntar con mayor fuerza en el último tramo del año. El **consumo público** no tiene variaciones respecto a julio, dado que continúan los gastos demandados por la pandemia, especialmente en el plano sanitario. En cuanto a la **formación bruta de capital fijo**, si bien las construcciones se han moderado, el impulso de la inversión en maquinarias y equipos ha sido muy superior a lo esperado, lo cual ha influido en la corrección al alza de este componente en 2,4 puntos porcentuales (del 14,8% al 17,2%).

La **demanda externa neta** fue revisada a la baja. Dicha revisión, se debe, por un lado, al recorte en la proyección de las **exportaciones** (de 6,9% a 2,1%) sustentado en menores volúmenes de envíos de soja y sus derivados, así como de la **energía eléctrica**. Por otro lado, las **importaciones** registrarían una tasa de 14,3%, superior al 12,1% proyectado en el informe pasado, coherente con el mejor desempeño previsto para la demanda interna.

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



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

La celeridad en la campaña de vacunación, las sólidas respuestas monetarias y fiscales, así como la capacidad de adaptación de empresas y personas, ayudaron a mitigar los efectos de la pandemia, respaldando la recuperación económica y ratificando el crecimiento en torno al 4,5% para el 2021. Sin embargo, aún siguen latentes algunos riesgos para las perspectivas de corto y mediano plazo. **La irrupción de la nueva variante delta**, podría ocasionar rebrotes con consecuencias negativas para la actividad y el empleo. Para ello resulta imprescindible seguir avanzando en el proceso de vacunación, teniendo en cuenta que, a la fecha, Paraguay cuenta con el 30% de la población con la dosis completa y 11% con la dosis parcial. Estas cifras se encuentran por debajo de los parámetros de referencia para alcanzar la inmunidad de rebaño o grupo y frenar la transmisión del virus, los cuales se encuentran entre el 60% y 80% de la población según la mayoría de los modelos epidemiológicos. Por otro lado, los **shocks climáticos adversos**, con condiciones meteorológicas extremas, podrían acentuar las caídas en electricidad y agua y empañar las perspectivas de agricultura para el 2022.