



PROYECCIÓN DE CRECIMIENTO DEL PIB 2022

Revisión abril 2022



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



Tabla N° 1
Estimaciones PIB 2022
En porcentaje

SECTORES	Estimación	Revisión
	2022(*)	2022(**)
Primario	1,6	-14,3
Secundario	3,5	1,0
Terciario	4,3	2,2
Impuestos	4,0	3,3
PIB total	3,7	0,2

(*) Proyección, diciembre de 2021

(**) Revisión, abril de 2022

Tabla N° 2
Crecimiento mundial
Porcentaje

	Diciembre 2021		Abril 2022	
	2021	2022	2021	2022
Mundo	5,8	4,4	5,9	3,5
EE UU	5,6	3,9	5,7	3,3
Eurozona	5,1	4,2	5,3	3,0
China	8,0	5,2	8,1	5,0
Brasil	4,9	0,8	4,8	0,5
Argentina	8,0	2,2	10,3	2,7
Socios comerciales	6,8	2,5	7,7	1,4
Socios Mercosur	6,5	1,6	7,6	1,8

Fuente: Bloomberg

Perspectivas del PIB 2022

I. Proyección del PIB 2022.

La proyección de crecimiento económico 2022, realizada en diciembre 2021, ha sido revisada a la baja, pasando de una tasa real del 3,7% a un 0,2%. Esta corrección está explicada, principalmente, por el impacto de la sequía sobre la agricultura y sectores vinculados.

Desde la última proyección las condiciones climáticas cambiaron brusca e inesperadamente, produciendo un revés significativo en las perspectivas de corto plazo. Así, la presente revisión a la baja del PIB para el 2022 se explica, en gran medida, por una de las sequías más fuertes desde que se tienen registros, la cual ha afectado fuertemente a la agricultura, ocasionando cuantiosas pérdidas en la producción de soja y otros productos agrícolas.

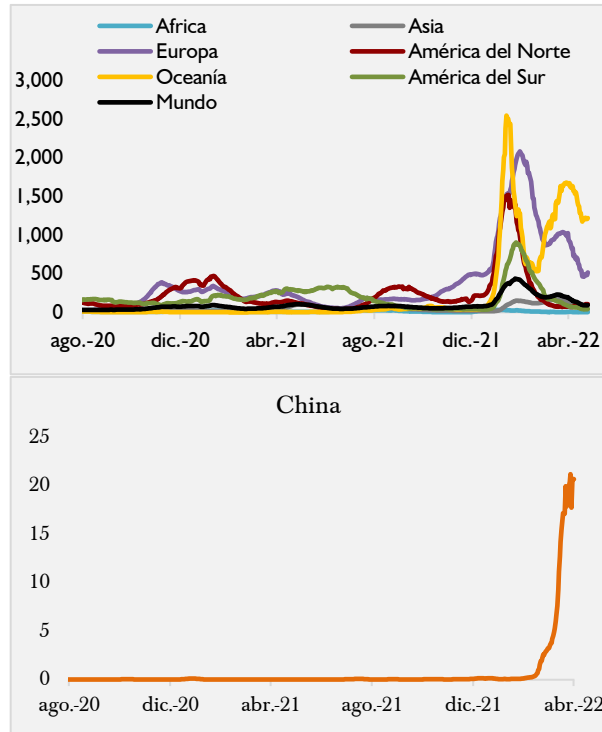
Adicionalmente, el *shock* generado por el conflicto bélico entre Rusia y Ucrania complica aún más el panorama, causando cuellos de botella que retrasan las operaciones comerciales y limitan la cadena de suministros en las etapas de producción.¹

I.1. Contexto mundial y regional.

Las condiciones del entorno internacional se deterioraron en los últimos meses. Las mismas se han reflejado en una revisión a la baja en las perspectivas de crecimiento económico mundial (tabla 2), explicada principalmente por el estallido del conflicto bélico entre Rusia y Ucrania, lo cual provocó menores tasas de crecimiento para algunas de las principales economías mundiales, especialmente de la Eurozona y, en menor medida, en Estados Unidos. Adicionalmente, la expansión de la COVID-19 en diversas provincias de China, donde las autoridades mantienen su política de tolerancia cero hacia la propagación del virus, ha provocado un freno a la actividad económica y una consecuente revisión a la baja en las proyecciones de crecimiento para el año corriente.

¹ En el caso paraguayo, la preocupación radica en la disponibilidad de insumos a más tardar para el mes de mayo de 2022 (fertilizantes y agroquímicos), de cara a la siguiente campaña agrícola 2022/2023

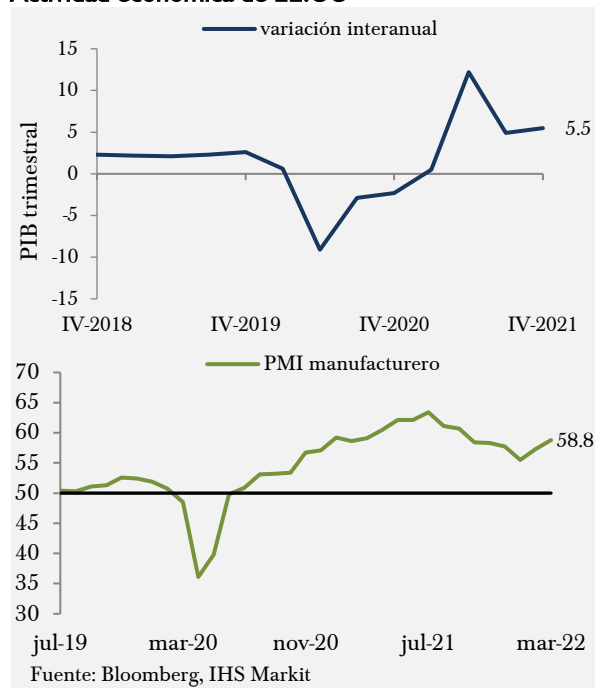
Gráfico 1
Número de nuevos casos de COVID-19 por millón de habitantes
Media móvil de 7 días de nuevos casos



Por otro lado, las presiones inflacionarias globales se incrementaron en el primer trimestre de 2022. Los precios de *commodities* energéticos y agrícolas se elevaron desde el inicio de la guerra, dada la importancia de Rusia y Ucrania en el comercio internacional de materias primas. Ante este escenario las expectativas de inflación se han incrementado, generando incentivos para el retiro acelerado de estímulos monetarios por parte de las autoridades monetarias.

Respecto a la evolución de la pandemia de COVID-19, a nivel mundial, si bien se registraron niveles récord de casos entre enero y febrero, impulsados por la variante Ómicron, para abril se han vuelto a moderar las curvas de contagios en todos los continentes (gráfico 1). En general, esta nueva ola de contagio estuvo caracterizada por una menor duración y no indujo a la implementación de nuevas medidas restrictivas. En particular, el caso de China es distinto ya que en abril sigue registrando picos de contagios e implementando medidas severas de contención que han impactado en el dinamismo de la actividad económica de ciudades principales como Shanghai, donde se verificaron ceses temporales en las actividades de fábricas y restricciones a la movilidad, generando interrupciones logísticas en los puertos.

Gráfico 2
Actividad económica de EE.UU



Respecto al último IPoM, el PIB de **Estados Unidos** ha mostrado un mayor dinamismo. En el cuarto trimestre de 2021, la economía estadounidense registró una expansión del 5,5% en términos interanuales, mientras que la tasa trimestral anualizada fue de 6,9%. Esta tasa anualizada fue significativamente mayor a la estimada para el trimestre anterior (2,3%), lo cual está explicado por una aceleración en la inversión privada en inventario, repuntes en las exportaciones y en la inversión fija residencial, y una aceleración en el gasto del consumidor, que fueron parcialmente compensados por una disminución en el gasto de los gobiernos estatales y locales. En el primer trimestre de 2022, los datos del sector manufacturero muestran una aceleración en el ritmo de expansión del PMI manufacturero (calculado por IHS Markit) en comparación a lo observado en el cuarto trimestre, alcanzando un nivel de 58,8 a marzo (gráfico 2). El mayor ritmo de expansión del sector está

Gráfico 3
Actividad económica de Eurozona

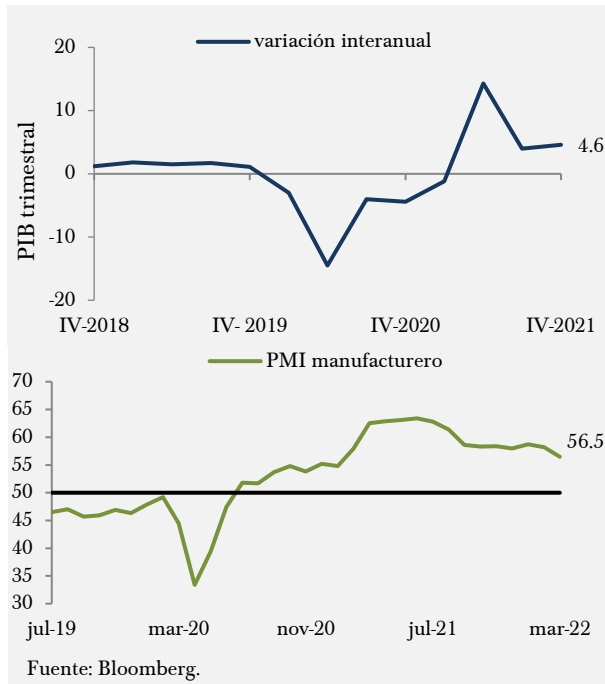
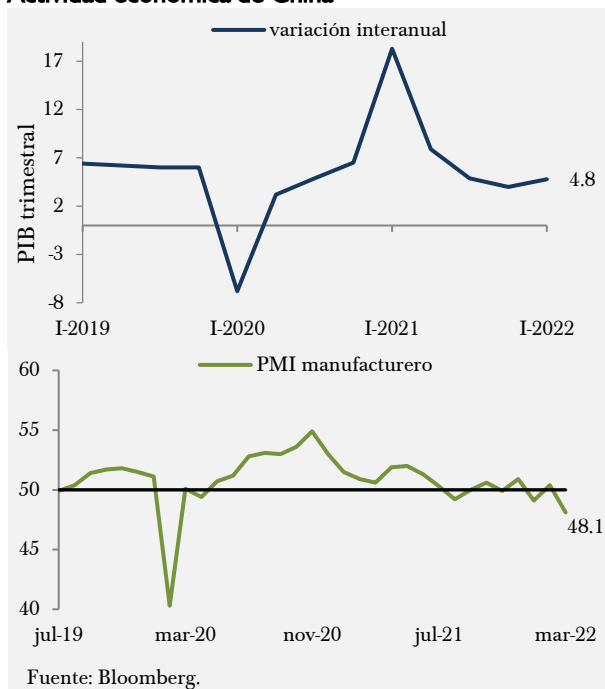


Gráfico 4
Actividad económica de China



explicado tanto por una fuerte demanda doméstica y externa como por mejores perspectivas de producción, como resultado de una mayor disponibilidad de insumos y una mejora de las condiciones logísticas. Estos factores contrarrestaron las presiones en los costos de insumos observados en el mes de marzo, como consecuencia del conflicto Rusia-Ucrania. En cuanto a las perspectivas de crecimiento, se prevé que el PIB de Estados Unidos se incremente en 3,3% anual en 2022 (tabla 2).

En el cuarto trimestre de 2021, el PIB de la **Eurozona** registró un crecimiento de 4,6% interanual y una tasa de variación del 0,3% con relación al trimestre anterior (gráfico 3). El resultado trimestral fue impulsado por las contribuciones positivas de la formación bruta de capital fijo, de los inventarios y del gasto final del gobierno. Por otro lado, estos incrementos fueron atenuados por reducciones en el gasto para consumo final de los hogares, así como por una demanda externa negativa. En el primer trimestre de 2022, el PMI del sector manufacturero se mantuvo en zona de expansión, aunque exhibió un menor ritmo de crecimiento respecto a las cifras del trimestre anterior, situándose en un nivel de 56,5 en marzo. Esta moderación se debe al aumento de las tensiones geopolíticas que afectaron la demanda y la confianza empresarial, además de las presiones en las cadenas de suministros, debidas principalmente a la invasión de Ucrania por parte de Rusia y al aumento de los contagios por COVID-19 en China. En este contexto, los pronósticos de crecimiento para la Eurozona apuntan a una tasa anual del 3,0% para 2022 (Tabla 2).

En **China**, el crecimiento del PIB del primer trimestre de 2022 registró una tasa interanual de 4,8%, superior a la constatada en el último trimestre del 2021 (gráfico 4). La tasa de variación con relación al trimestre anterior fue de 1,3%, impulsada, principalmente, por las inversiones y compensando la caída del consumo observada en el mes de marzo. En cuanto al sector manufacturero, el índice PMI se ubicó en zona de contracción en marzo, con un nivel de 48,1. El deterioro de las condiciones del sector se ha visto especialmente influenciado por la introducción de restricciones para contener la última ola de propagación de

Gráfico 5
Actividad económica de Brasil

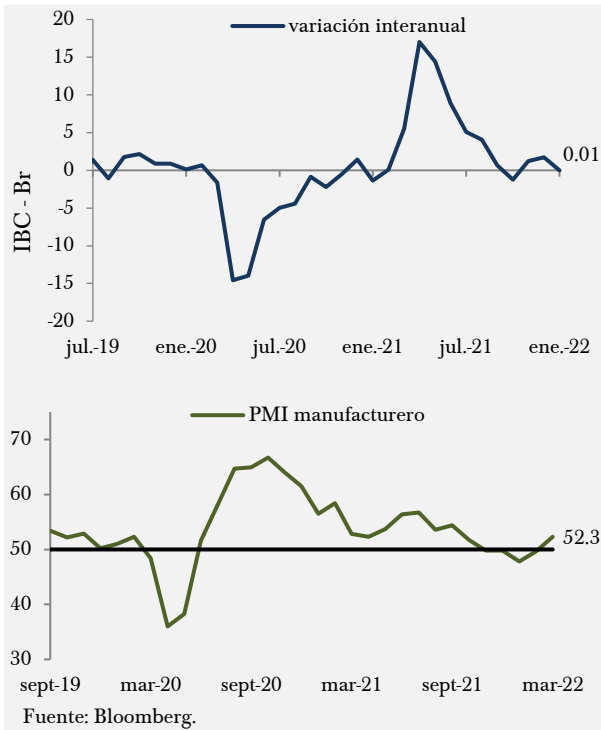
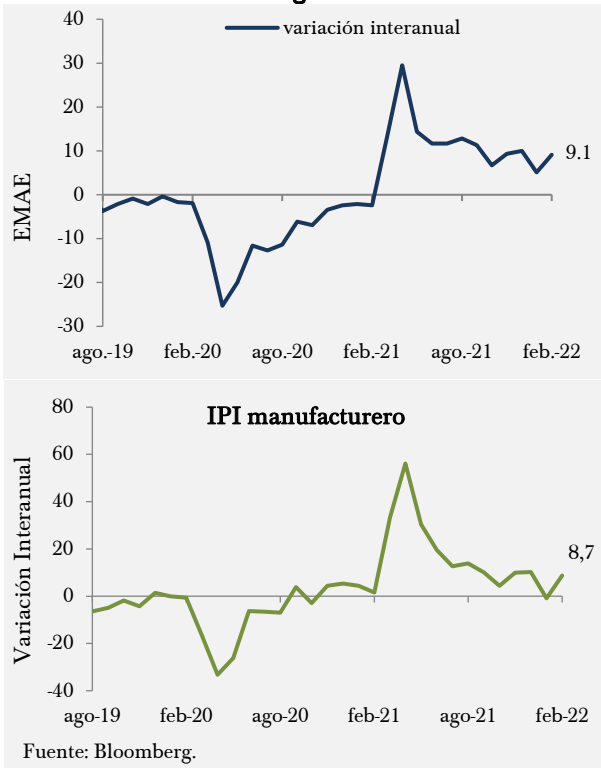


Gráfico 6
Actividad económica de Argentina



COVID-19. A su vez, se registraron caídas pronunciadas en la producción y se intensificaron las presiones de costos que, junto a la invasión de Ucrania, afectaron la confianza empresarial para el año. En este escenario, la previsión de crecimiento de la economía china para 2022 es de 5,0% anual (Tabla 2)

En **Brasil**, el PIB exhibió un incremento del 1,6% interanual en el cuarto trimestre de 2021. Respecto al trimestre anterior, se observó un ligero incremento del 0,5% ante las incidencias positivas del consumo y la inversión, que fueron atenuadas, en parte, por el resultado negativo de la demanda externa. En enero de 2022, el Índice de Actividad Económica del Banco Central de Brasil (IBC-Br) registró una variación interanual de 0,01% (gráfico 5). En cuanto al sector manufacturero, el PMI se ubicó en zona expansiva en el mes de marzo, arrojando un valor de 52,3. La mejora del sector manufacturero se encuentra explicada por el repunte de los nuevos pedidos y la producción, en línea con una expansión del empleo y las compras de insumos. Sin embargo, las perspectivas de crecimiento se vieron afectadas por los problemas en las cadenas de suministro, el conflicto Rusia-Ucrania y las presiones inflacionarias. Con estos datos, la perspectiva de crecimiento de Brasil para 2022 es de 0,5% anual (Tabla 2).

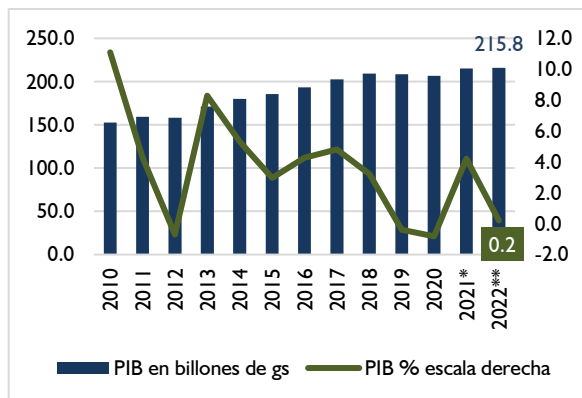
En **Argentina**, los datos del PIB del cuarto trimestre del 2021 mostraron una expansión del producto del 8,6% interanual y en términos desestacionalizados creció 1,5% respecto al trimestre previo. Por el lado de la demanda, casi todos los componentes mostraron aumentos frente al tercer trimestre, excepto las exportaciones. En febrero, el Estimador Mensual de Actividad Económica (EMAЕ) de Argentina verificó una expansión del 9,1% interanual (gráfico 6). La actividad manufacturera, medida por el Índice de Producción Industrial Manufacturero (IPI manufacturero), mostró una variación positiva del 8,7% interanual para febrero, influenciada por incrementos observados en prendas de vestir, cuero y calzado, vehículos automotores, maquinarias y productos de metal. En este contexto, para la economía argentina se espera una tasa de variación del PIB del 2,7% para el 2022 (tabla 2).

Tabla N° 3
Crecimiento del PIB
En términos reales

Sectores	Estruc. 2021	2020	2021*	2022**
Primario	10,3	7,4	-10,4	-14,3
Agricultura	7,0	9,0	-16,5	-21,5
Ganadería	2,3	4,4	6,0	-1,5
Otros prim.	1,0	0,9	6,6	7,6
Secundario	33,3	0,8	4,6	1,0
Manufactura	19,6	-1,2	6,6	0,4
Construcción	7,5	10,5	12,8	4,0
A.y Electric.	6,2	-2,3	-8,6	-0,7
Terciario	49,0	-3,1	6,8	2,2
Gobierno General	9,1	6,4	-2,9	1,0
Comercio	10,8	-7,7	15,2	-6,3
Otros Servicios	29,0	-4,4	7,3	5,8
Impuestos	7,5	-5,1	9,0	3,3
PIB total	100,0	-0,8	4,2	0,2
PIB sin agric.ni binacionales	93,0	-1,6	7,4	2,0

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

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



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

I.2. Contexto doméstico por el lado de la producción.

Tras la pandemia, cuando la recuperación seguía el camino hacia la consolidación, la irrupción de shocks de oferta, como las condiciones climáticas adversas y el conflicto bélico en Europa, han deteriorado bruscamente las perspectivas de corto plazo.

A inicios de la campaña agrícola 2021/2022, se presagiaban resultados auspiciosos en la cosecha de la soja, sin embargo, las condiciones climatológicas comenzaron a deteriorarse rápidamente, produciéndose una de las sequías más intensas en la historia del país, hecho que ha significado un giro inesperado en las previsiones de **agricultura**, pasando del 1% prevista en diciembre de 2021 a -21.5% en la actual revisión.

La proyección de la **ganadería** es revisada a la baja, de 0,5% a -1,5%, debido principalmente al conflicto bélico Rusia-Ucrania, lo cual supone una merma en la producción bovina, considerando la interrupción de los envíos de carne vacuna paraguaya a Rusia, principal mercado de la proteína roja. Dicha situación conlleva una incertidumbre para el futuro inmediato del mencionado producto, en términos de la duración de la guerra y la posibilidad de sustituir el mercado ruso por otros mercados.

Los *shocks* de oferta interna en el sector agropecuario producen efectos secundarios en aquellas ramas de la industria **manufacturera** vinculadas al *agribusiness*. Las proyecciones de producción de carne, elaboración de aceites, producción de lácteos, producción de molinería y panadería, producción de azúcar y producción de otros alimentos, han sido revisadas a la baja. Entretanto, la producción de bebidas y tabaco tiene una revisión al alza e igualmente mantienen proyecciones de tasas positivas actividades como textiles y prendas de vestir, cueros y calzado, la industria maderera, producción de papel y productos del papel, productos químicos y minerales no metálicos, en línea con lo anticipado en el informe anterior.

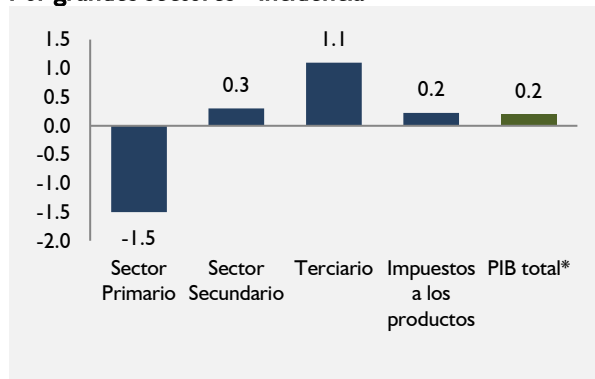
Si bien los datos de la **construcción** continúan indicando una importante dinámica, la misma se iría moderando hacia una tasa de crecimiento del 4%, marginalmente inferior al 4,5%

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

Sectores	2020	2021*	2022**
Sector Primario	0,8	1,2	-1,5
Sector Secundario	0,3	1,5	0,3
Terciario	-1,5	3,3	1,1
Impuestos	-0,4	0,6	0,2
PIB total	-0,8	4,2	0,2

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

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



*Cifras proyectadas sujetas a revisión

Tabla N° 5
Crecimiento del PIB
En porcentaje

Tipo de Gastos	Estruc. 2021	2020	2021*	2022**
Demanda Interna	101,3	-2,8	10,1	2,4
Consumo Privado	64,3	-3,6	5,9	2,6
Consumo Público	12,6	5,1	5,3	-4,8
Formación Bruta de Capital	24,4	-4,7	26,2	5,5
Exportaciones	32,4	-9,0	2,2	-19,2
Importaciones	33,8	-15,2	21,4	-11,8
PIB total	100,0	-0,8	4,2	0,2

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

proyectado en el último informe. Este crecimiento se explica en mayor medida por iniciativas del sector privado, mientras que las obras públicas de infraestructura estarían más acotadas en concordancia con el plan de convergencia fiscal.

Según el Indicador Mensual de Actividad Económica del Paraguay (IMAEP), las binacionales acumulan caídas en torno al 28% a marzo del presente año, que, de no revertirse la tendencia, el pronóstico para la **actividad electricidad y agua** es de una retracción en torno al 0,7% para el 2022, inferior al incremento del 1,5% estimado en el informe anterior.

Se prevé una tasa de crecimiento del 1% en los **servicios gubernamentales**, lo cual, marca una desaceleración respecto a la proyección del 2,6% prevista en diciembre de 2021. El **comercio** sufrirá una fuerte contracción, de alrededor del 6,3%, debido a una menor actividad económica. En contraste, los **otros servicios** continúan recuperándose de los periodos más críticos de la pandemia y muestra una revisión al alza en torno al 5,8%, superior al 5,3% del informe anterior. Es decir, se espera que este sector vaya consolidándose por la senda de la recuperación previa a la pandemia, en línea con la eliminación de las restricciones sanitarias y el mayor grado de apertura de la economía.

1.3. Contexto doméstico por el lado del gasto.

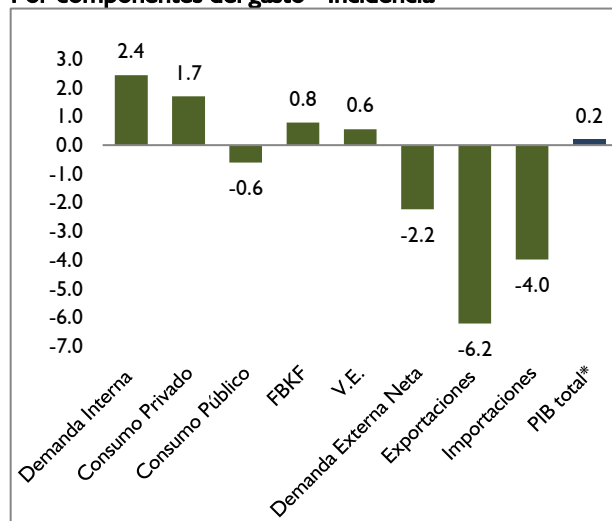
Por el lado de la demanda el **consumo privado** de bienes ha perdido impulso, con lo cual se pronostica una desaceleración, desde el 4,5% prevista en la proyección anterior, al 2,6% en la revisión actual, en un contexto donde los *shocks* de precios de alimentos y energía persisten, debido a los problemas de producción y abastecimiento causados por las recientes tensiones geopolíticas en el Este de Europa y exacerbados por la fuerte sequía que afectara a la agricultura paraguaya. Estos elementos se traducen en menores ingresos reales de las personas, incidiendo negativamente en el ritmo del consumo. Igualmente, el **consumo público** verifica una caída del 4,8%, coherente con el plan de convergencia fiscal.

Tabla N° 6
Crecimiento del PIB - Incidencia
En porcentaje

Tipo de Gastos	2020	2021*	2022**
Demanda Interna	-2,7	9,7	2,4
Consumo Privado	-2,3	3,7	1,7
Consumo Público	0,6	0,7	-0,6
Formación Bruta de Capital	-1,0	5,3	1,3
Demanda Externa Neta	1,9	-5,5	-2,2
Exportaciones	-3,2	0,7	-6,2
Importaciones	-5,1	6,2	-4,0
PIB	-0,8	4,2	0,2

(*) 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

En cuanto a la **formación bruta de capital fijo**, la proyección es menor a la pronosticada en diciembre (4,6% a 3,6%). Dicha corrección a la baja está justificada por una menor inversión por parte de productores del agro, motivadas por los resultados negativos de la presente cosecha, situación que impone límites a sus decisiones de adquisición de bienes de capital debido a la elevada carga financiera que soportan, principalmente las que tienen que ver con las penalizaciones por incumplimientos de contratos². Pese a todo ello, se espera que este crecimiento positivo sea sustentado por la construcción de importantes plantas industriales como el procesamiento de celulosa, biocombustibles, frigoríficos, entre otros.

Por su parte la **demanda externa neta** tendrá una incidencia negativa en el PIB de -2,2%, explicada por contracciones en las exportaciones (-19,2%) e importaciones (-11,8), debido principalmente a menores envíos de nuestros principales productos de exportación (carne, soja y electricidad) y amplificado por un escenario externo desfavorable, como la guerra en Ucrania y los confinamientos en China, que están causando disrupciones en las cadenas globales de suministros.

Conforme al escenario base de la presente revisión del PIB para el 2022 (0,2%), salvo otros servicios, en general todos los agregados sectoriales han retrocedido e igualmente los componentes del gasto. Factores como la intensa sequía, las menores perspectivas de crecimiento para los socios comerciales de Paraguay, las condiciones financieras internacionales más restrictivas, los conflictos geopolíticos como la invasión rusa a Ucrania y las disrupciones en las cadenas globales de suministros, deterioran las perspectivas de crecimiento de corto plazo a la par que agudizan las presiones inflacionarias.

En momentos donde la economía se encarrilaba hacia una recuperación duradera post pandemia, se producen los *shocks* que añaden mayor incertidumbre a las perspectivas económicas de corto plazo. Estos factores configuran un escenario de mayor riesgo para la economía paraguaya y en

² Penalizaciones que se dan entre el productor y exportador en Chicago, las que ascienden aproximadamente a 300 o 400 dólares americanos por tonelada.



donde las decisiones de política económica se tornan mucho más complejas.