



Informe de
**Política
Monetaria**



IPoM Junio 2022
Estudios Económicos

Tópicos

Entorno internacional y regional

Coyuntura doméstica y proyecciones

Principales mensajes

Tópicos

Entorno internacional y regional

Coyuntura doméstica y proyecciones

Principales mensajes

Las perspectivas de crecimiento de la economía mundial se han deteriorado en los últimos meses

Proyecciones de crecimiento (%)



Mundo



EE.UU.



Eurozona

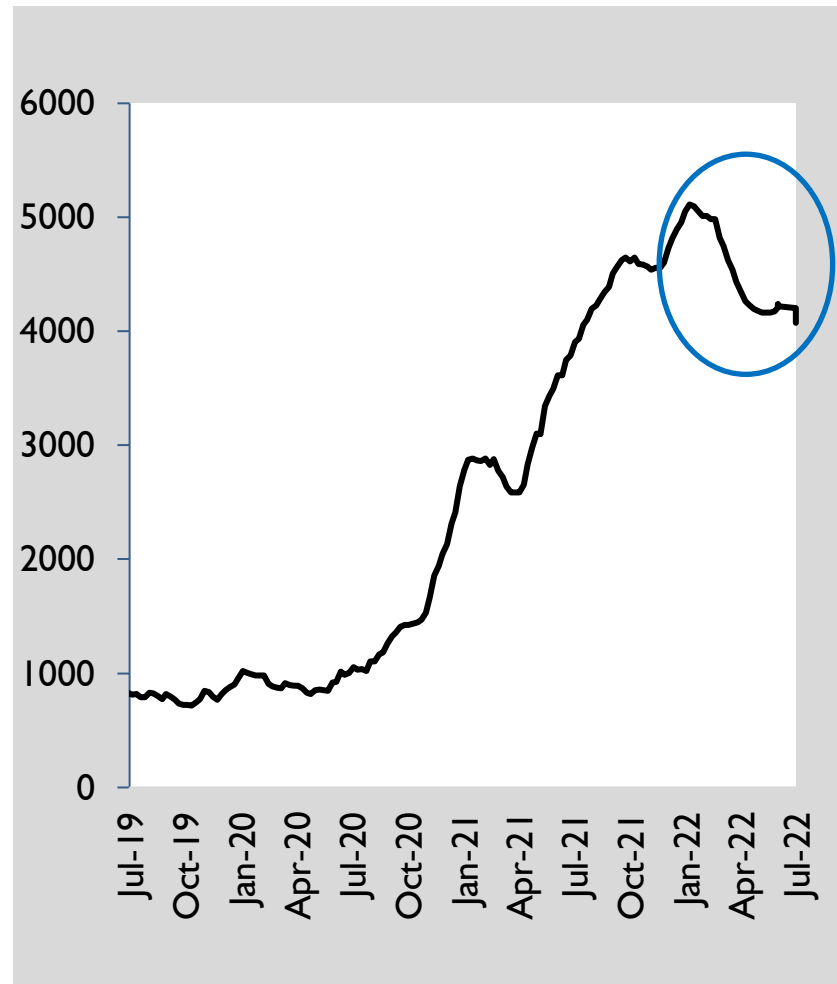


China

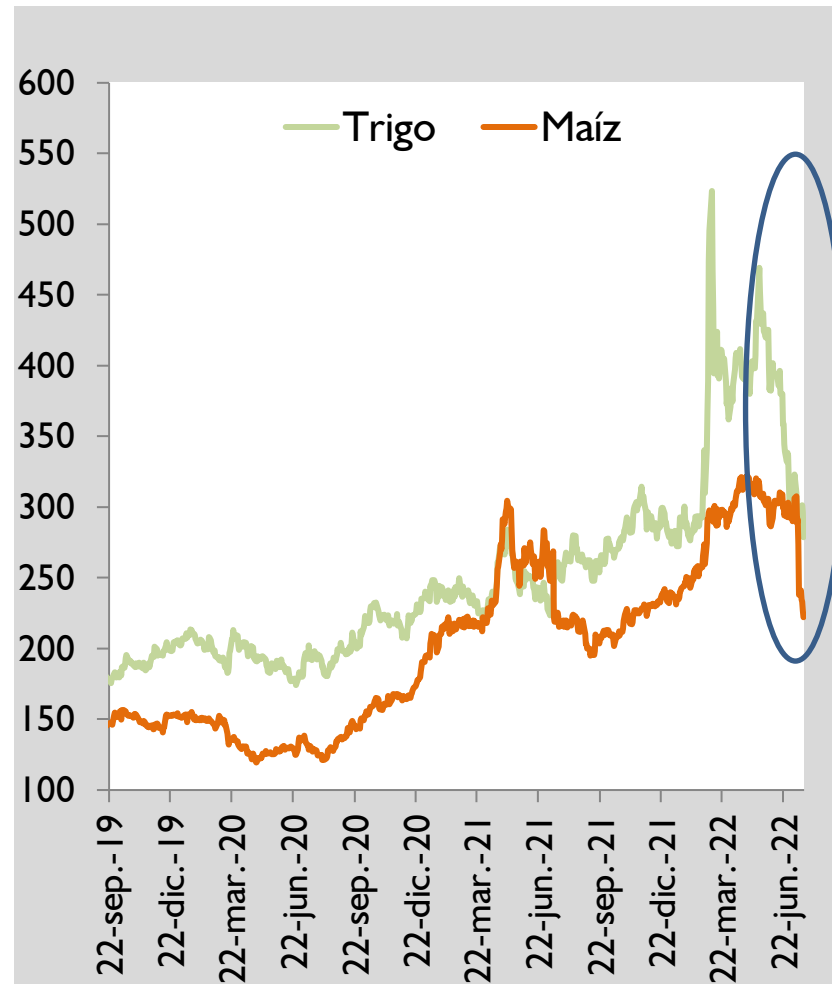
	Mundo	EE.UU.	Eurozona	China
2022	3,2 (3,5)	2,5 (3,3)	2,7 (3,0)	4,1 (5,0)
Revisión (IPoM junio vs IPoM marzo)	-0,3 ↓	-0,8 ↓	-0,3 ↓	-0,9 ↓
2023	3,2 (3,4)	1,9 (2,2)	1,9 (2,5)	5,2 (5,2)
Revisión (IPoM junio vs IPoM marzo)	-0,2 ↓	-0,3 ↓	-0,6 ↓	0,0 =

Los tres choques externos que presionaron la inflación global se han moderado recientemente

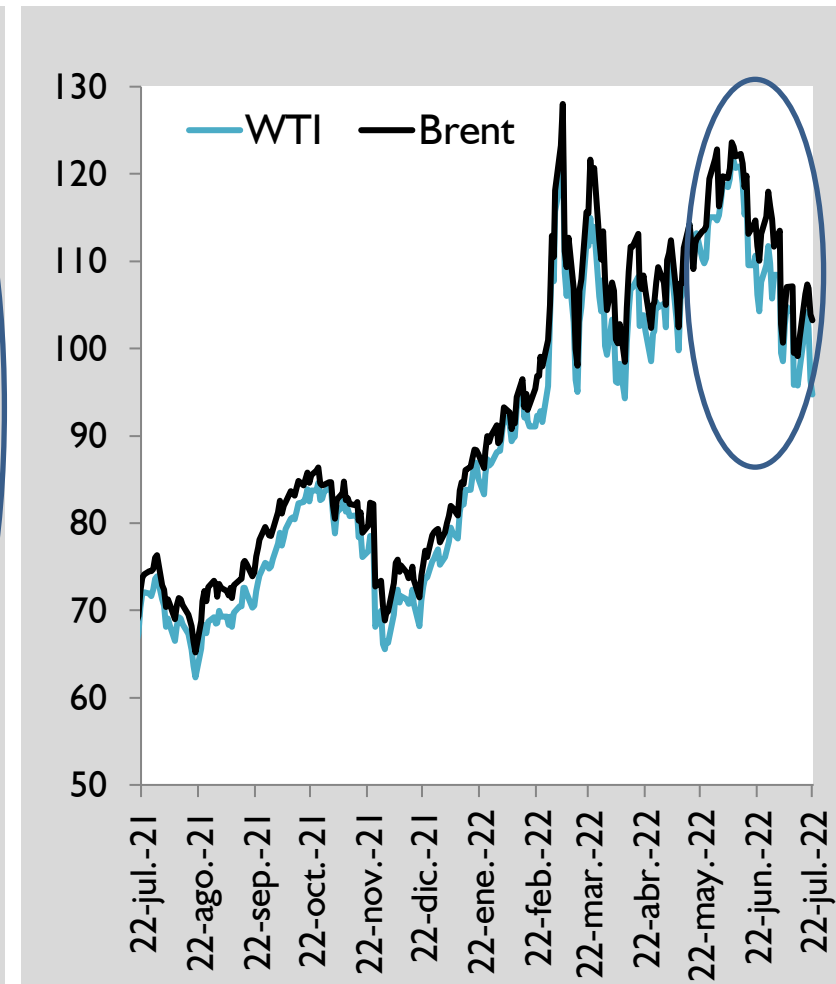
Índice de precios de containers de Shanghai



Precios de principales *commodities* Dólares por tonelada

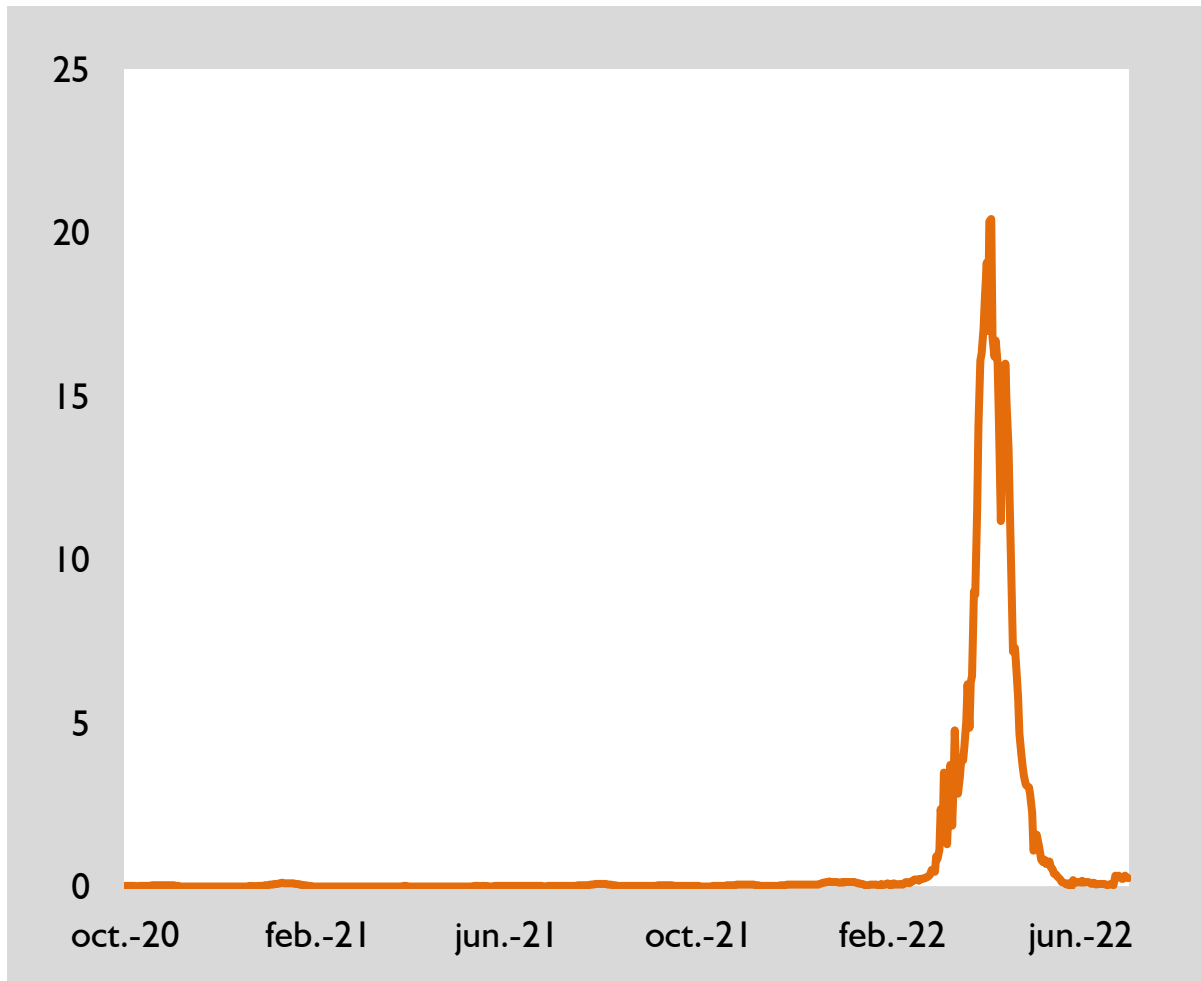


Precios del petróleo Dólares por barril

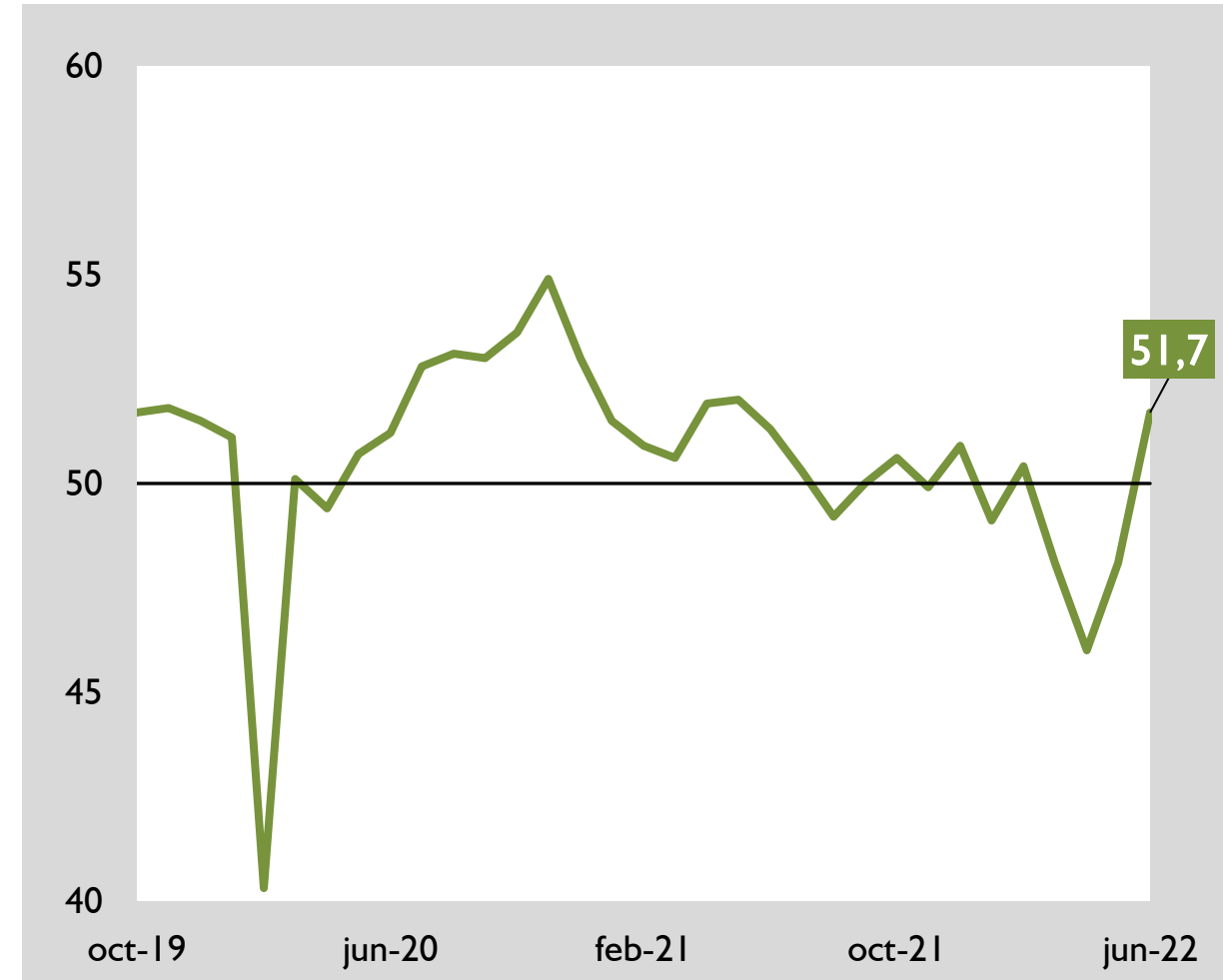


En China, los casos de COVID-19 se redujeron significativamente, motivando un levantamiento de las medidas estrictas de contención

Nuevos casos de COVID-19 por millón de habitantes
Media móvil de 7 días nuevos casos

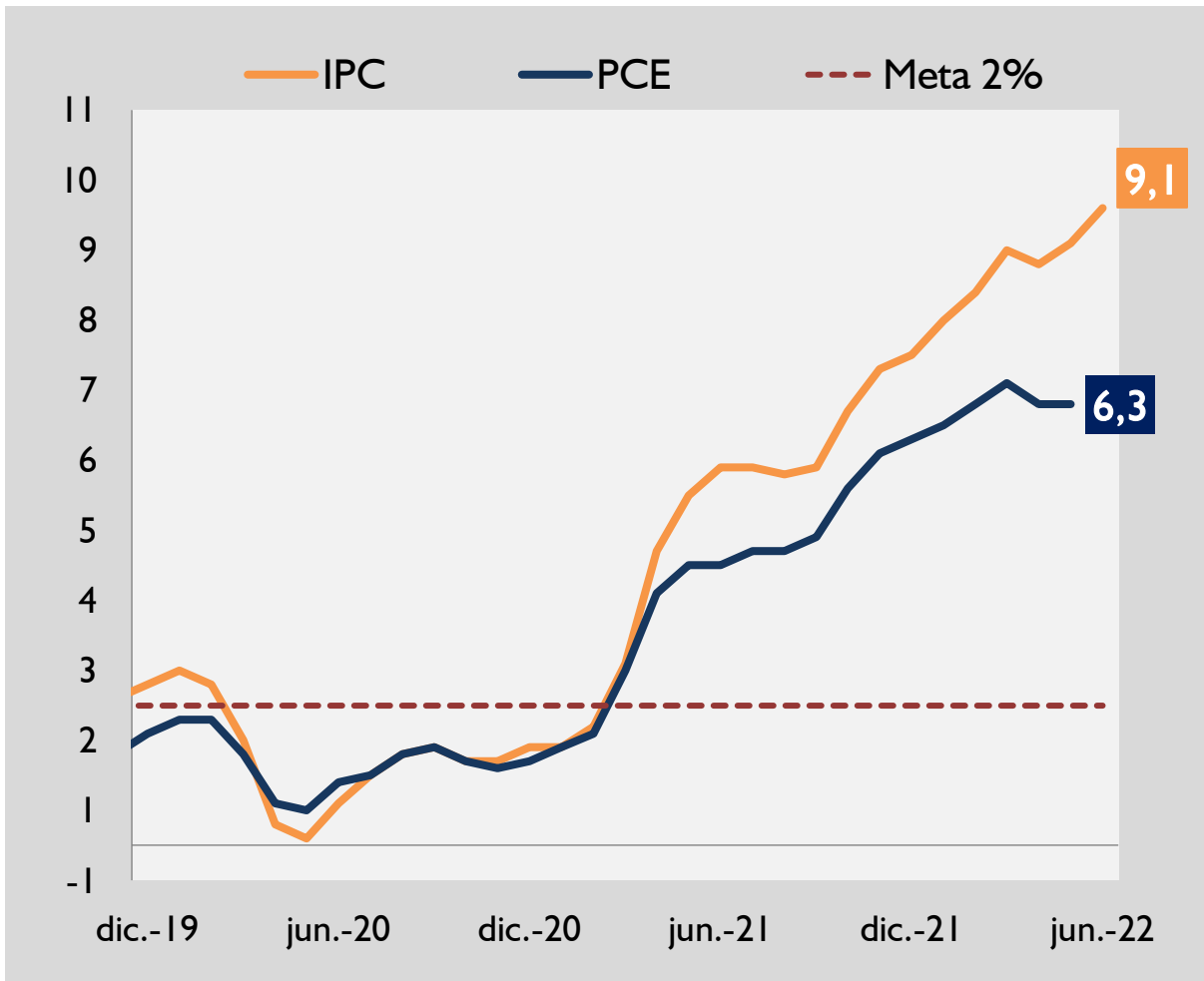


PMI Manufacturero China

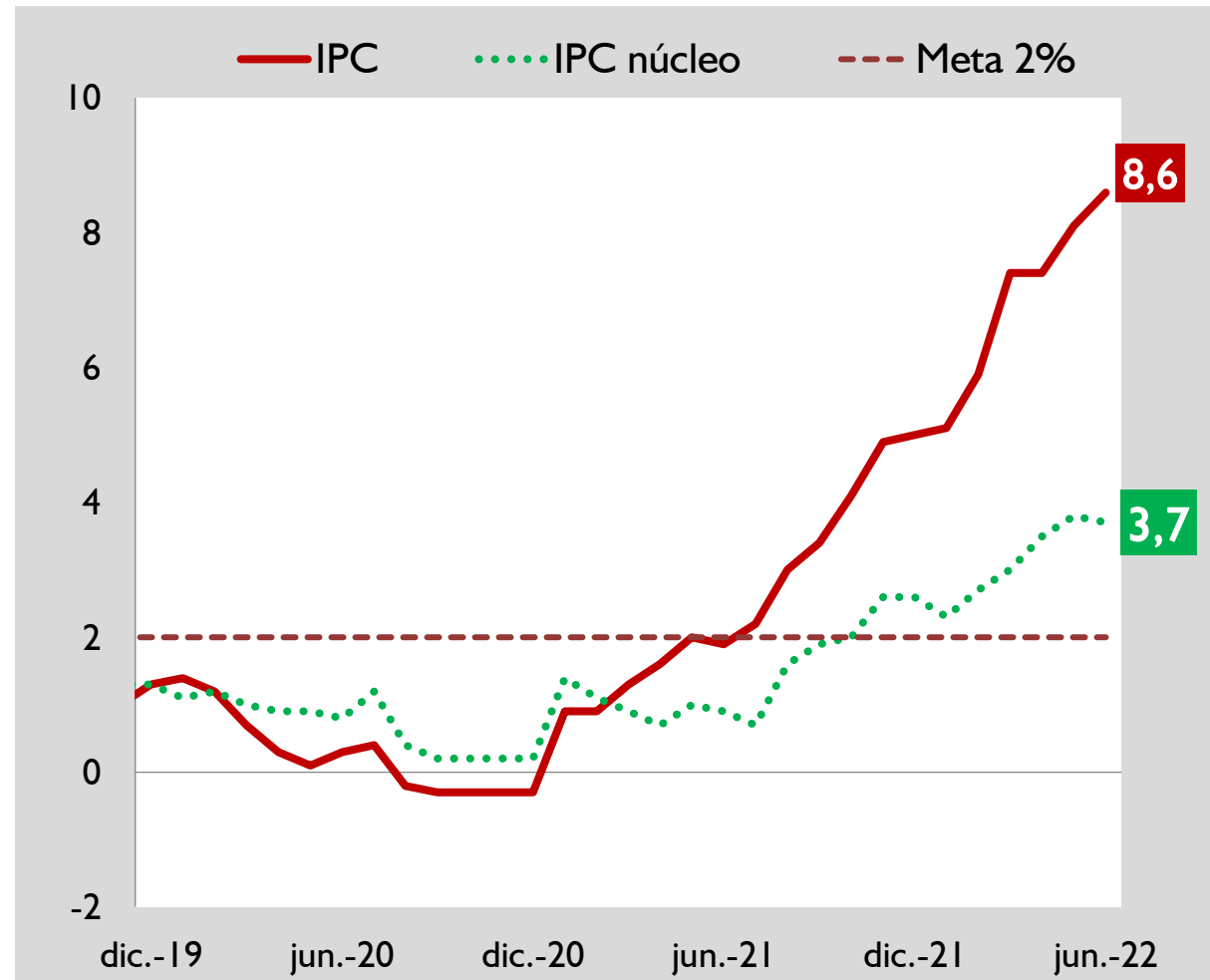


Las tasas de inflación de las economías avanzadas continuaron acelerándose desde el último IPoM

Inflación en EE.UU.
Tasas interanuales (%)

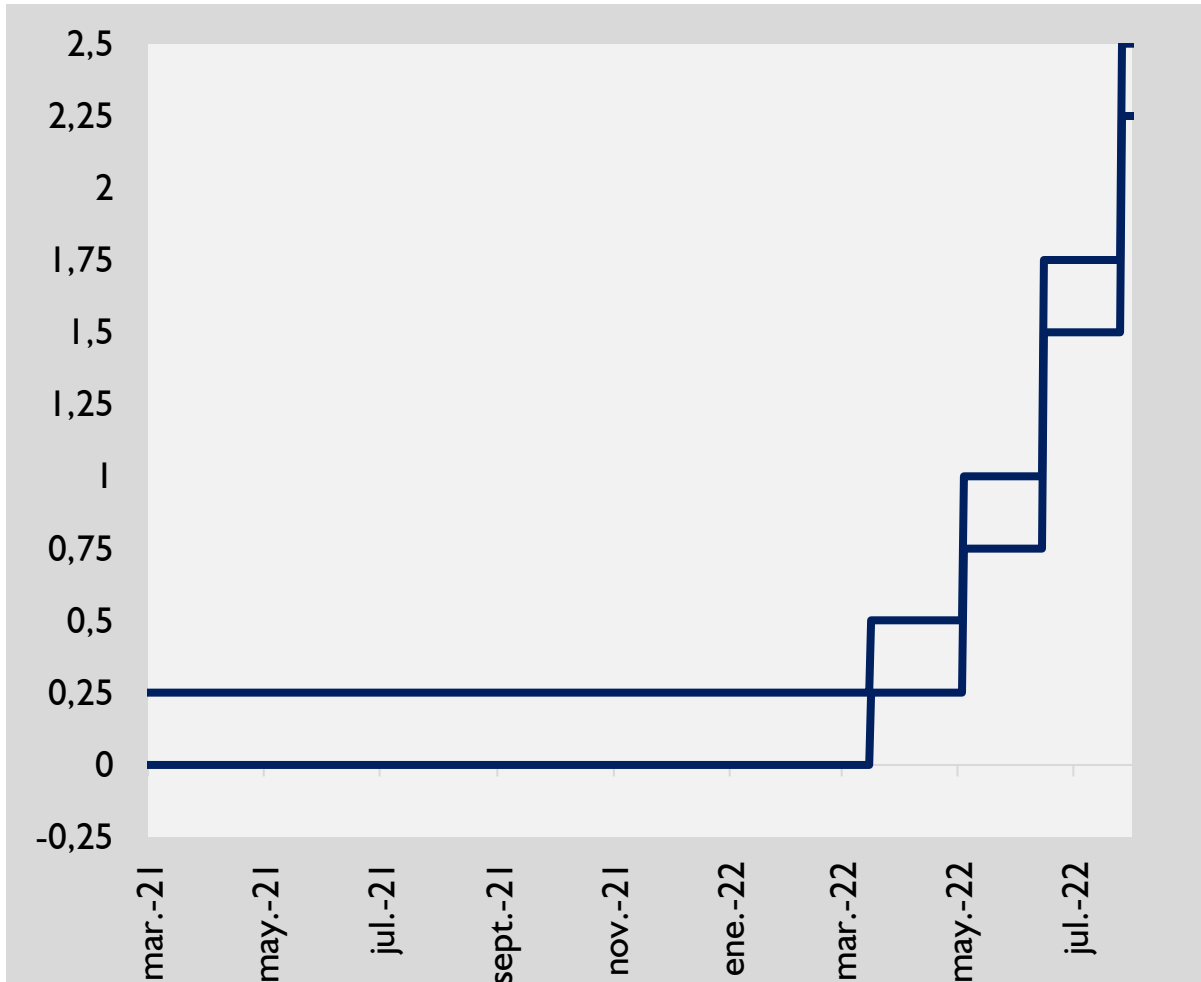


Inflación en la Eurozona
Tasas interanuales (%)

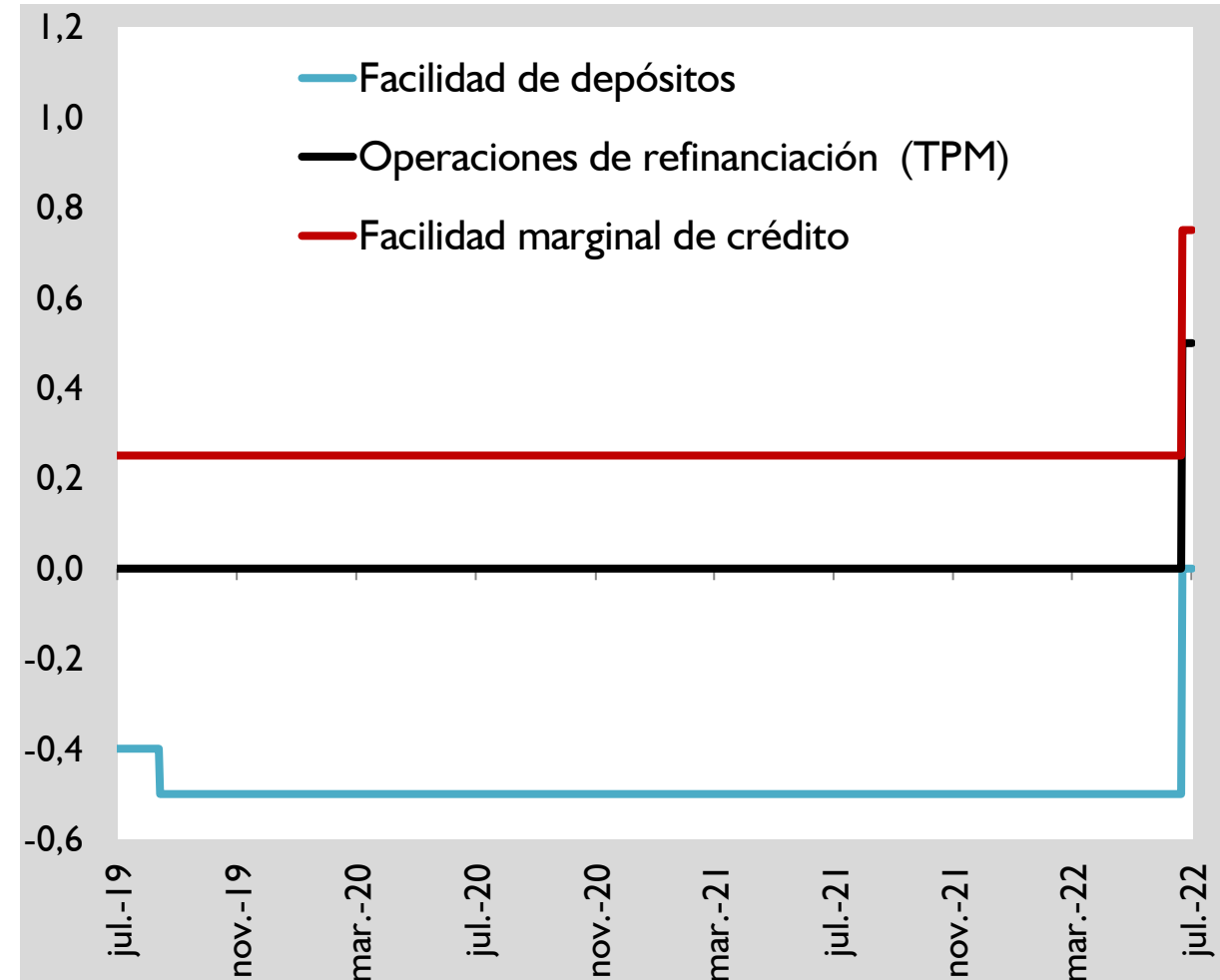


Retiro más rápido de los estímulos monetarios en economías avanzadas

Tasas de los fondos federales de EE.UU.
Tasas anuales (%)

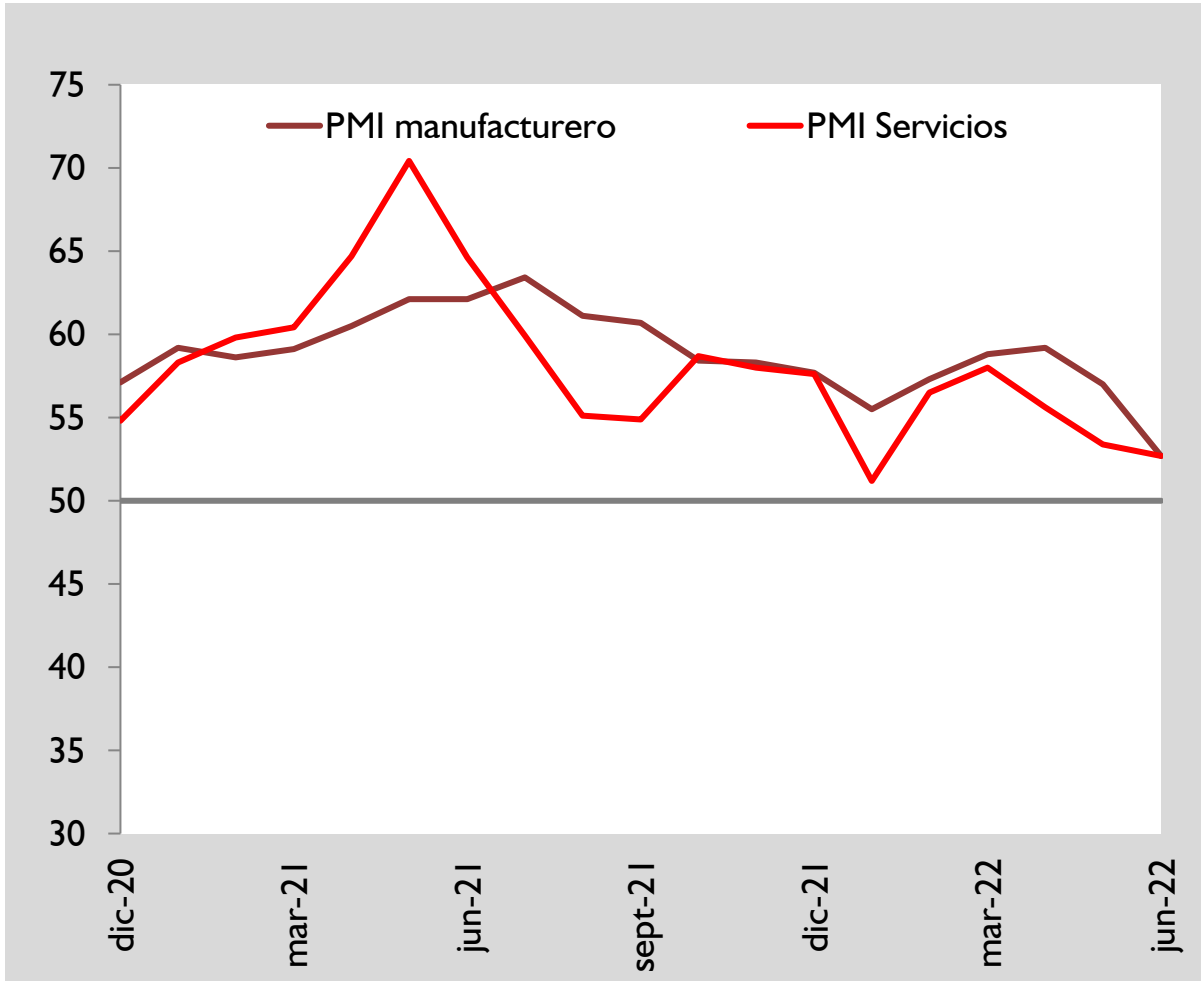


Tasas de política monetaria en la Eurozona
Tasas anuales (%)

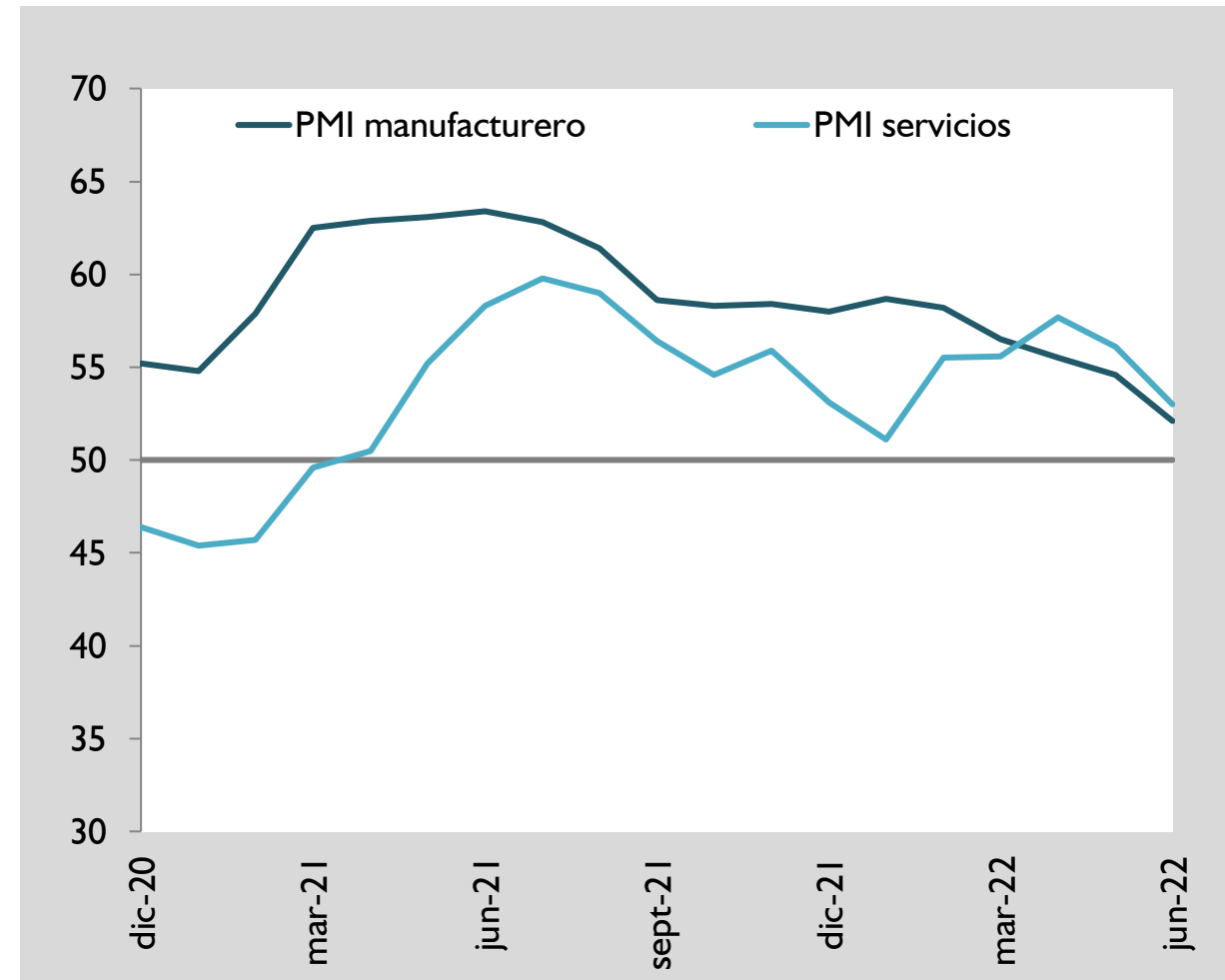


Menor dinamismo de la actividad manufacturera y de los servicios en países avanzados

PMI Estados Unidos



PMI Eurozona



En la región, los pronósticos de crecimiento para 2022 se han corregido al alza en los últimos meses

Proyecciones de crecimiento (%)



Brasil



Argentina



Socios
comerciales

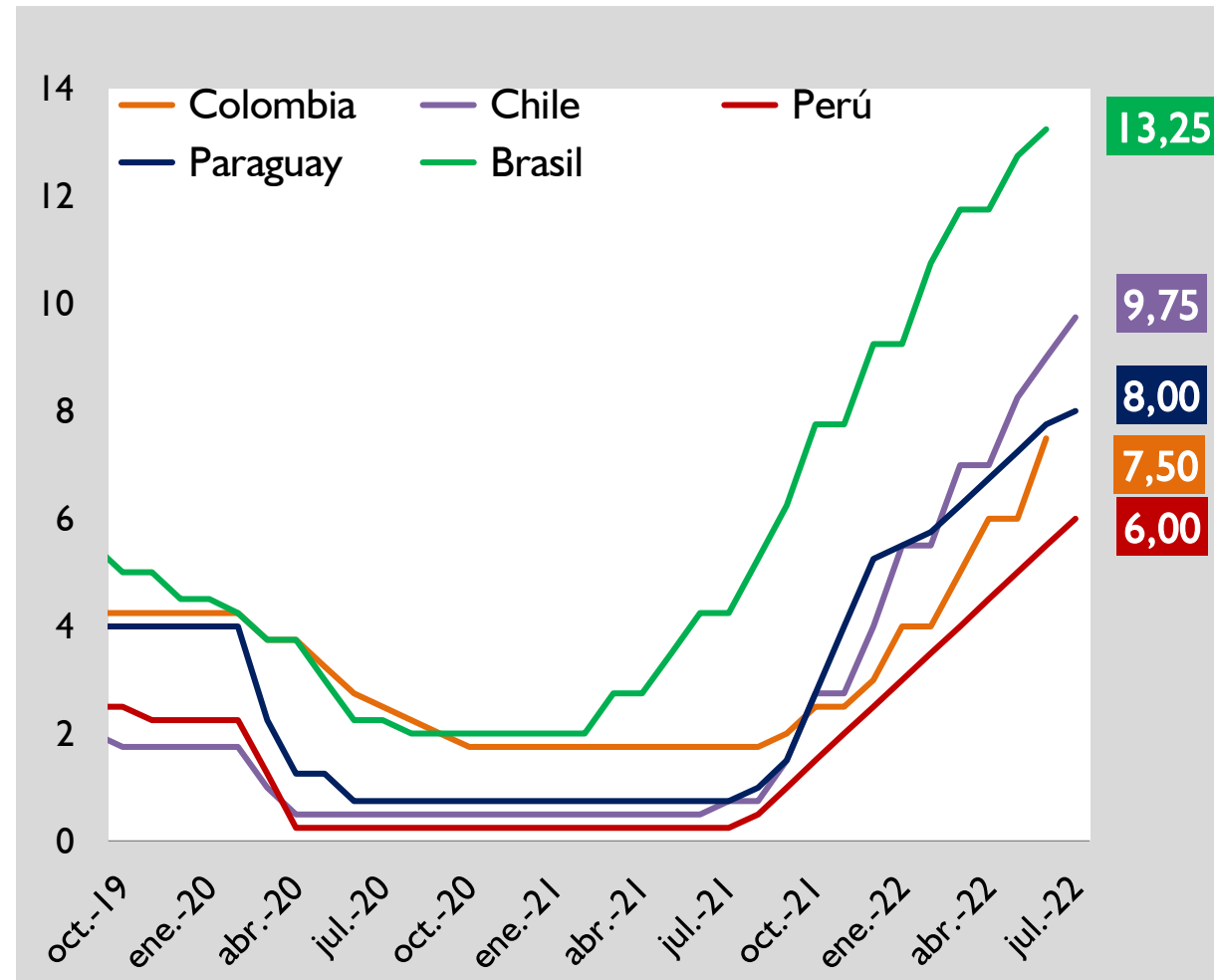
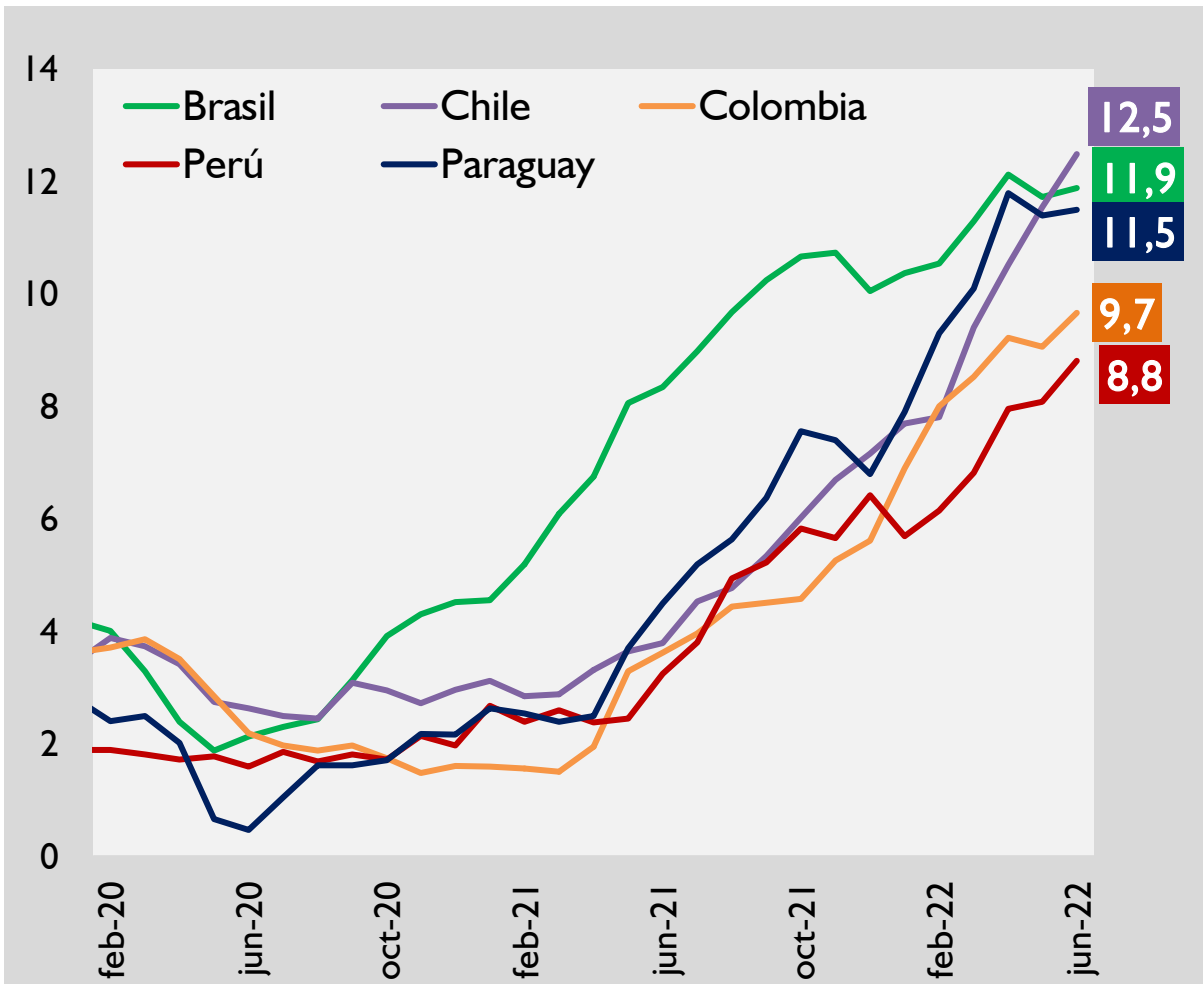


Socios
Mercosur

	Brasil	Argentina	Socios comerciales	Socios Mercosur
2022	1,2 (0,5)	2,8 (2,7)	1,6 (1,4)	2,2 (1,8)
Revisión (IPoM junio vs IPoM marzo)	0,7 ↑	0,1 ↑	0,2 ↑	0,4 ↑
2023	1,1 (1,6)	1,7 (2,0)	1,4 (1,9)	1,4 (1,9)
Revisión (IPoM junio vs IPoM marzo)	-0,5 ↓	-0,3 ↓	-0,5 ↓	-0,5 ↓

La inflación ha seguido aumentando y los bancos centrales han continuado con el ciclo de alzas de tasas de interés

Inflación en algunos países de la región.
Tasas interanuales (%)



Tópicos

Entorno internacional y regional

Coyuntura doméstica y proyecciones

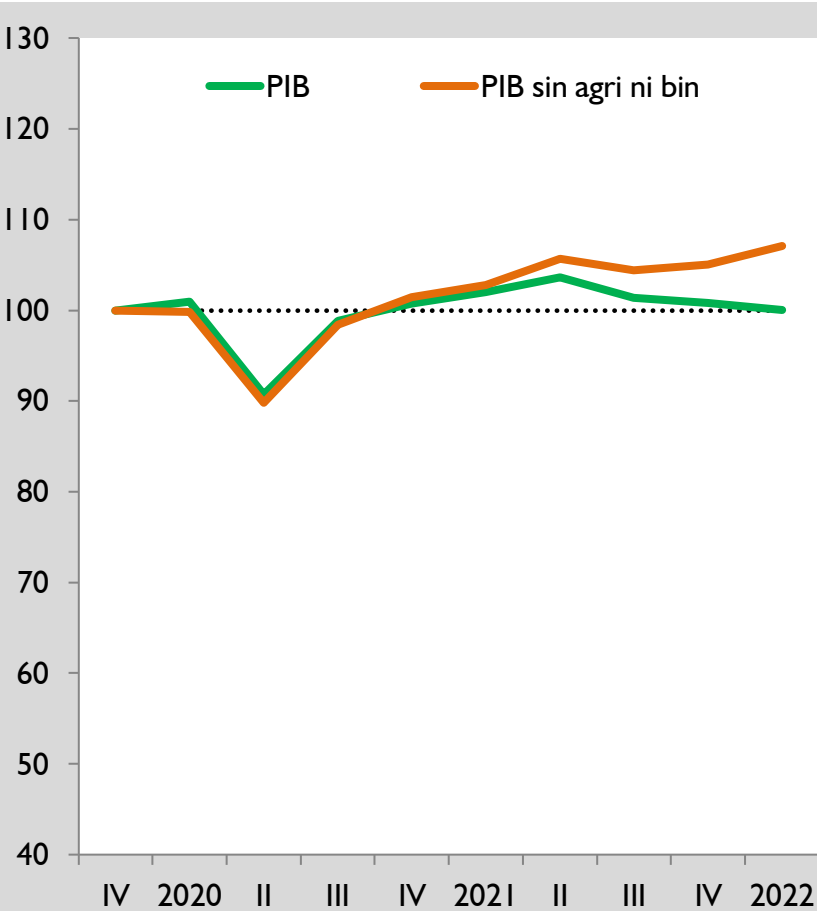
Principales mensajes



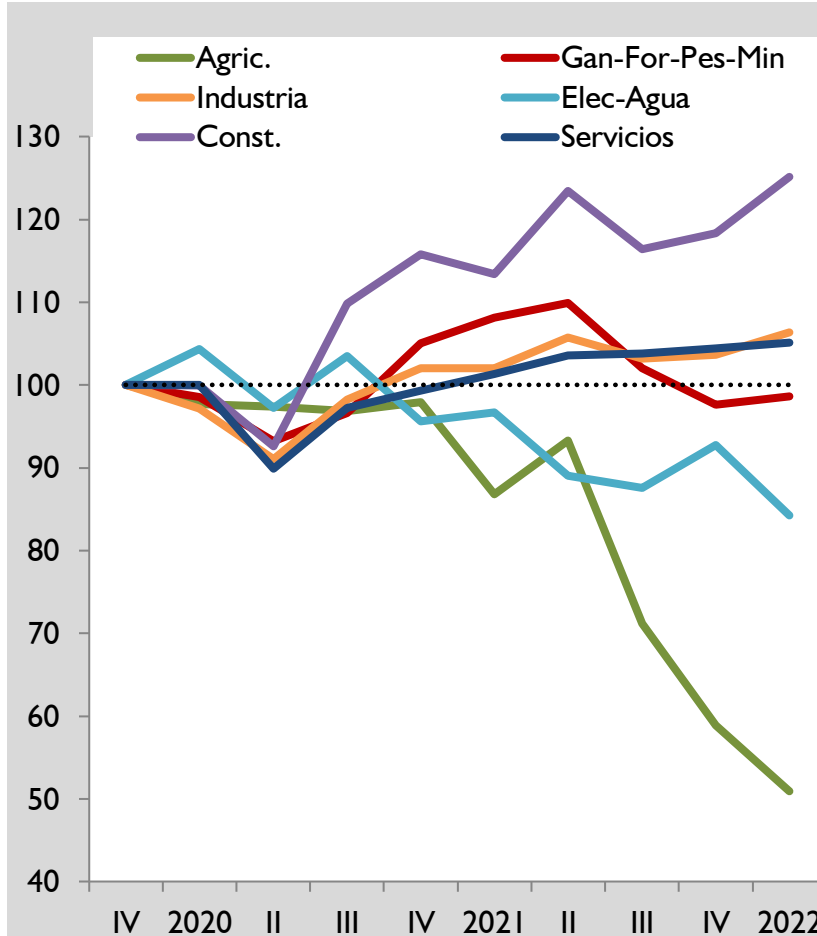
Actividad y demanda

En el primer trimestre del 2022, el PIB desestacionalizado se moderó, sin embargo, el PIB sin agricultura y binacionales continuó repuntando

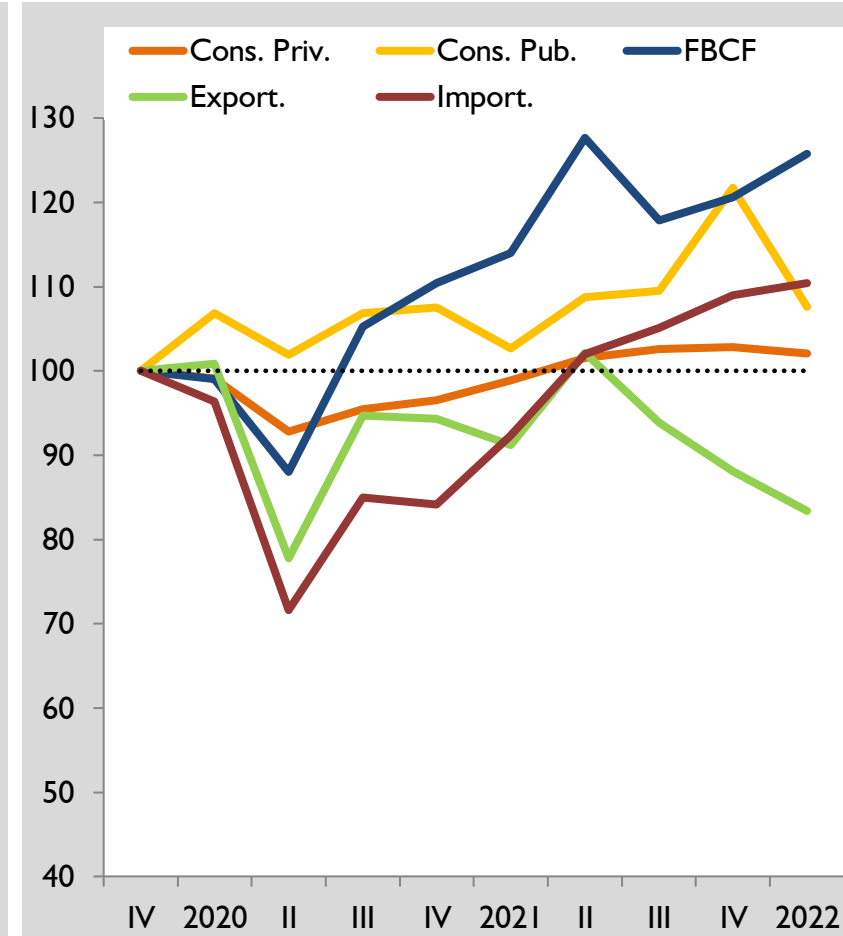
PIB desestacionalizado
Índice (2019Q4=100)



PIB Desestacionalizado (lado de la oferta)
Índice (2019Q4=100)



PIB Desestacionalizado (lado del gasto)
Índice (2019Q4=100)

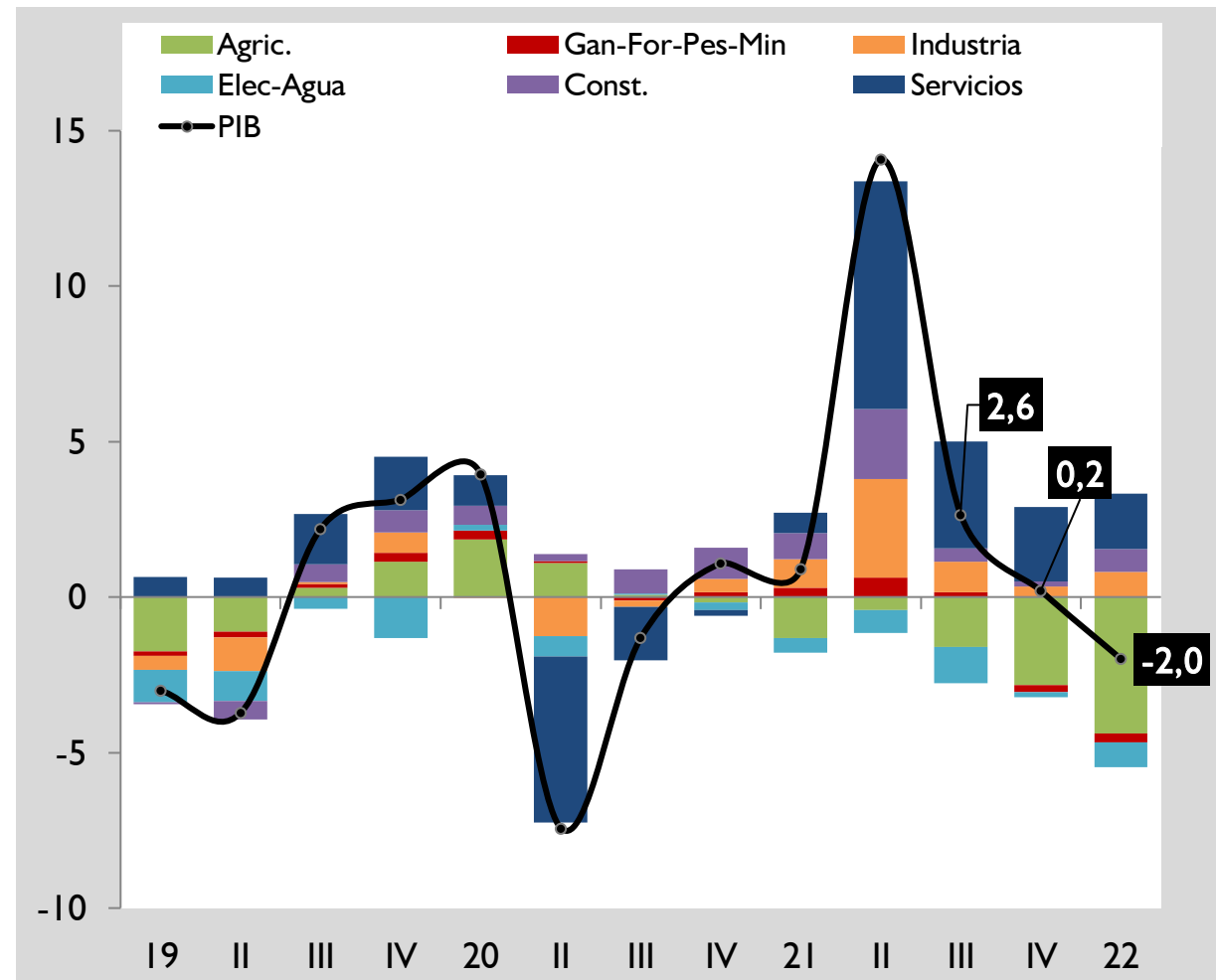


En términos interanuales, el PIB se contrajo 2%, mientras que, el PIB sin agricultura y binacionales creció 4,3%

PIB por sectores económicos
Variación interanual

Sectores	2021				2022
	I	II	III	IV	I
Agricultura	-10,9	-4,2	-26,7	-40,0	-41,2
Ganadería, For., Pes. y Min.	9,9	18,7	4,8	-7,3	-8,7
Industria	5,1	16,6	5,0	1,8	4,3
Elect. y agua	-6,0	-10,5	-16,5	-2,5	-11,1
Construcción	13,7	34,8	5,8	2,2	10,5
Servicios	1,4	15,3	7,0	4,9	3,9
Imp. a Prod.	-0,5	28,8	5,4	7,0	1,9
PIB Total	0,9	14,1	2,6	0,2	-2,0
PIB sin Agric. y sin Bin.	3,1	17,4	6,1	3,6	4,3

PIB por sectores económicos
Variación interanual e incidencias



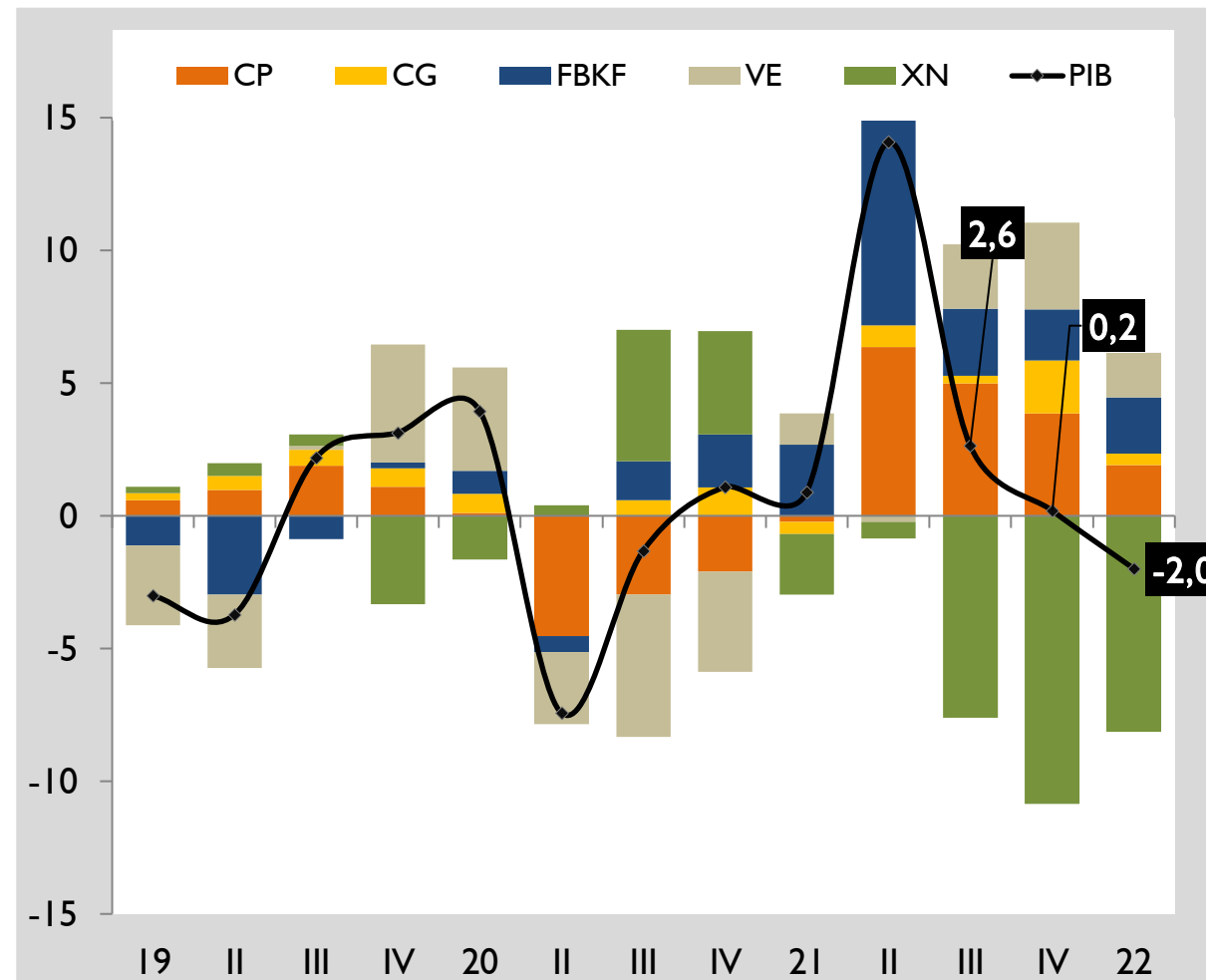
Por el lado del gasto, la contracción interanual del PIB se explicó por la caída de las exportaciones netas

PIB por componentes del gasto
Variación interanual

Componentes	2021				2022
	I	II	III	IV	I
Demanda interna	3,2	14,7	10,2	11,1	6,1
Consumo total	-1,0	9,0	6,9	7,6	3,4
Consumo privado	-0,4	9,5	7,7	6,2	3,3
Consumo público	-4,2	6,2	2,4	13,8	4,2
FBC	14,8	52,4	28,9	23,9	12,7
FBCF	15,1	44,8	11,8	9,4	10,4
Exportaciones	-10,7	31,6	-0,2	-6,6	-9,3
Importaciones	-4,1	42,0	23,6	29,5	19,7
PIB Total	0,9	14,1	2,6	0,2	-2,0

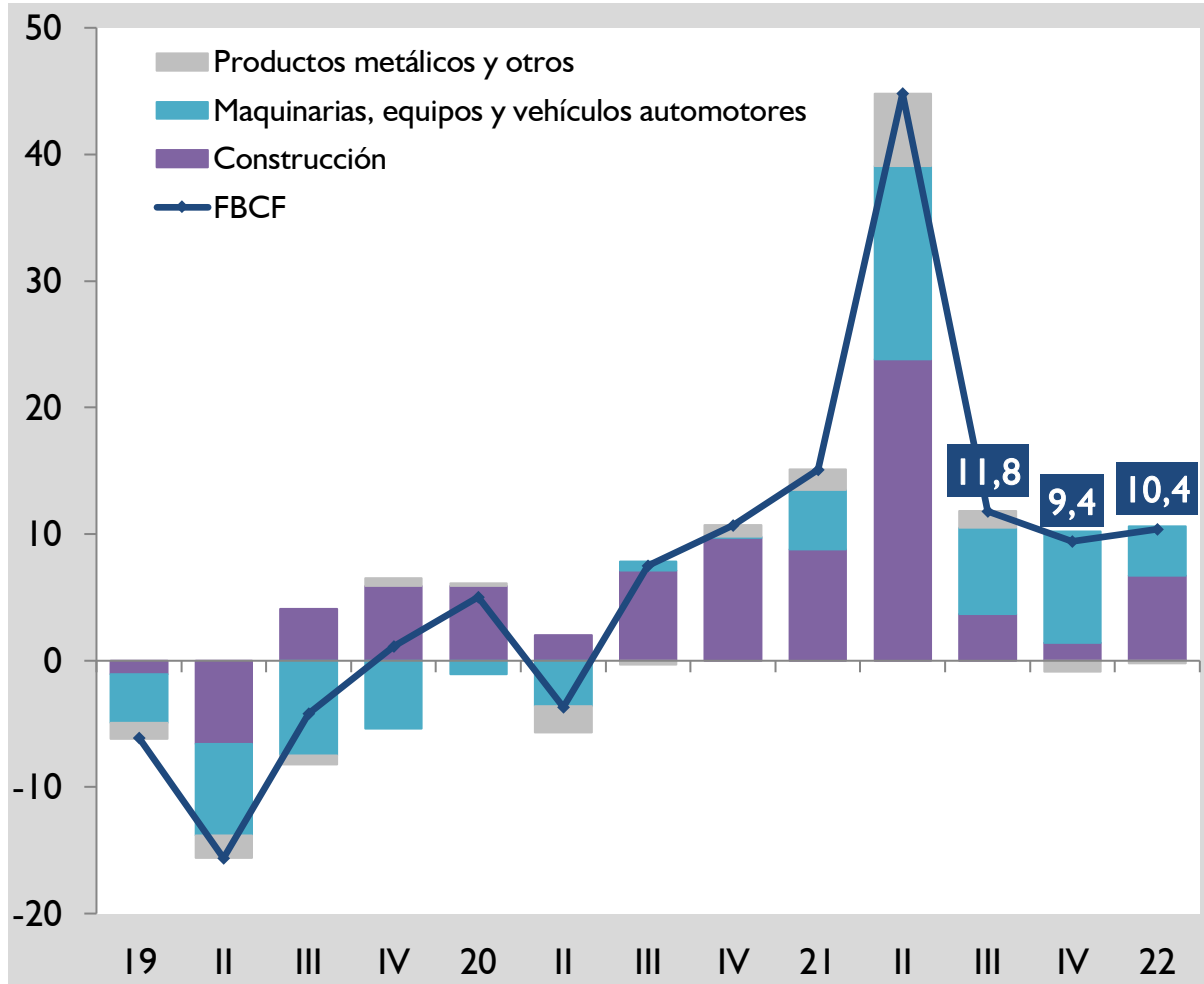
Fuente: BCP

PIB por componentes del gasto
Variación interanual e incidencias

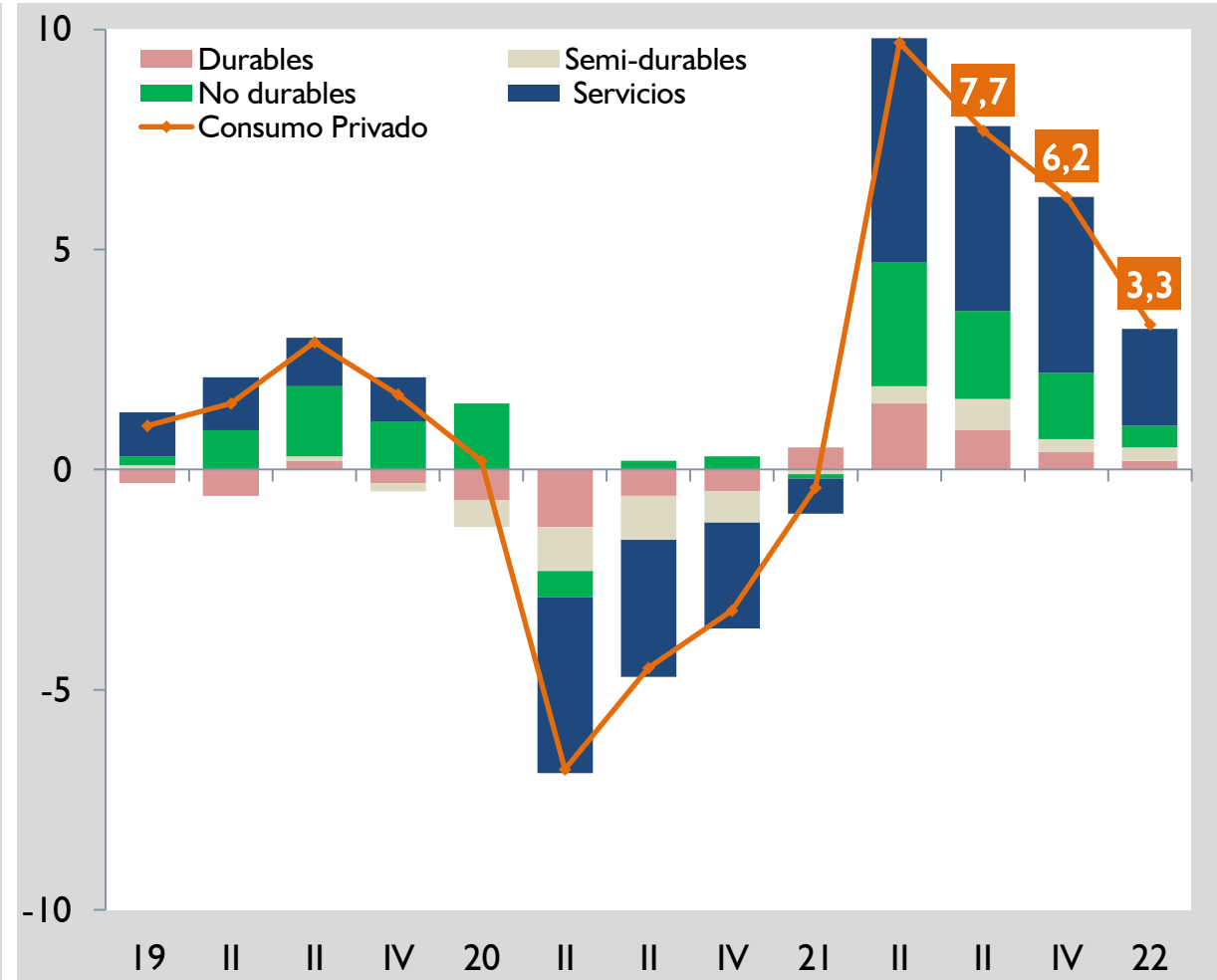


La demanda interna presentó un importante crecimiento, debido al buen desempeño de las inversiones y del consumo privado

Inversión (FBKF) Variación interanual e incidencias



Consumo privado Variación interanual e incidencias



En el mercado laboral, si bien el empleo agregado se redujo, se destacó el aumento de la población ocupada en el sector terciario

Población ocupada por sector económico

Miles

Total país	IT 2021	IT 2022	Cambio respecto al IT21	Var. Inter. (%)
	3.455	3.427	-28	-0,8
Primario	697	606	-91	-13,0
Agricultura, Ganadería, Caza y Pesca	697	606	-91	-13,0
Secundario	678	625	-53	-7,8
Industrias Manuf.	377	355	-22	-6,0
Construcción	301	270	-31	-10,1
Terciario	2.079	2.195	116	5,6
Com., Rest. y Hotel.	982	945	-37	-3,7
Servicios Comunes, Sociales y Personales	776	900	126	16,1
Otros (*)	321	350	29	8,8
No disponible	1	1	0	-11,2

Población ocupada por categoría ocupacional

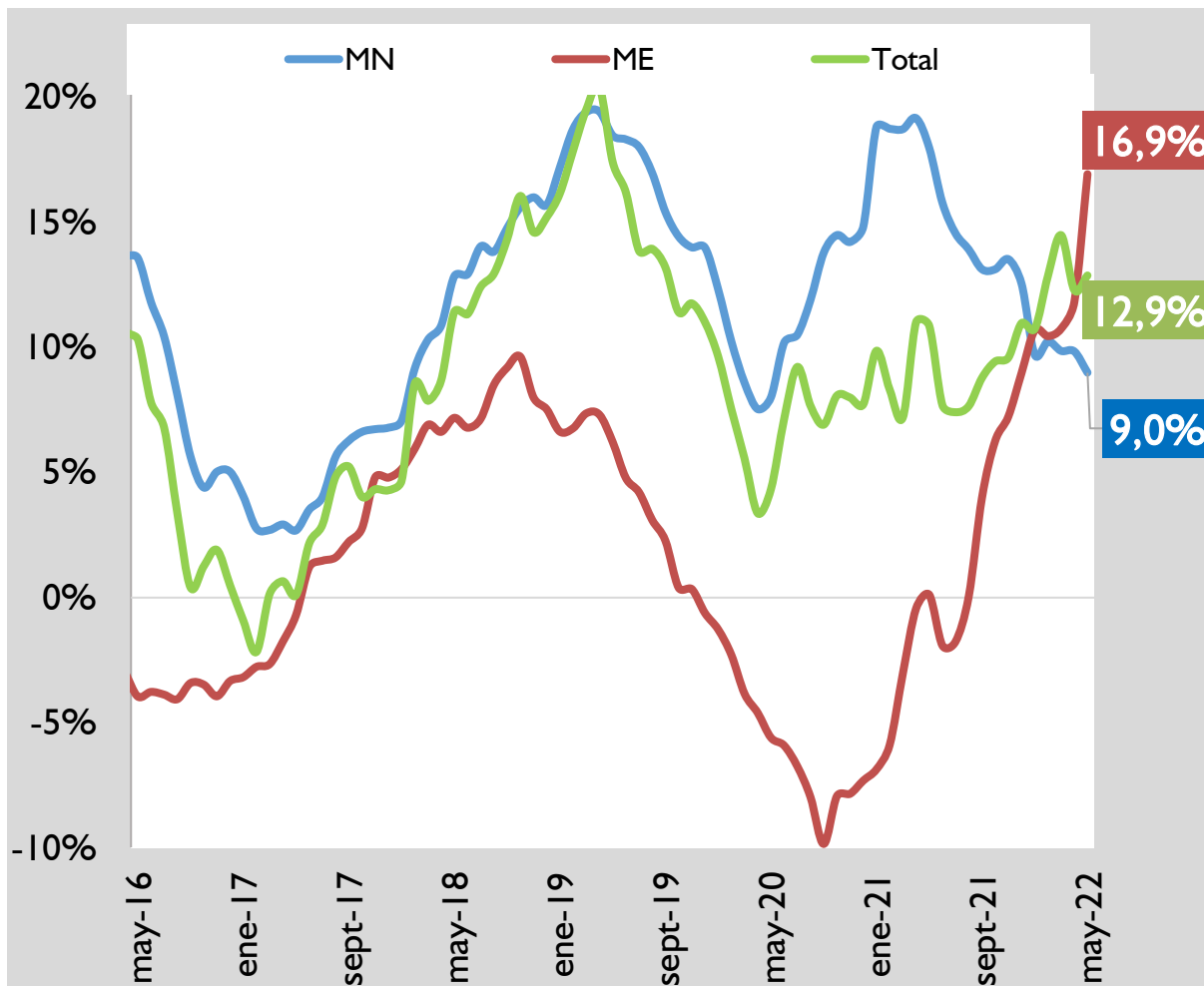
Miles

Total país	IT 2021	IT 2022	Cambio respecto al IT21	Var. Inter. (%)
	3.455	3.427	-28	-0,8
Asalariado	1.661	1.711	50	3,0
Empleado/obrero público	324	345	21	6,4
Empleado/obrero privado	1.337	1.365	28	2,1
Independiente	1.571	1.466	-105	-6,7
Empleador o patrón	186	172	-14	-7,5
Trabajador por cuenta propia	1.123	1.076	-47	-4,2
Trabajador familiar no remunerado	262	218	-44	-16,8
Empleado dom.	223	251	28	12,8

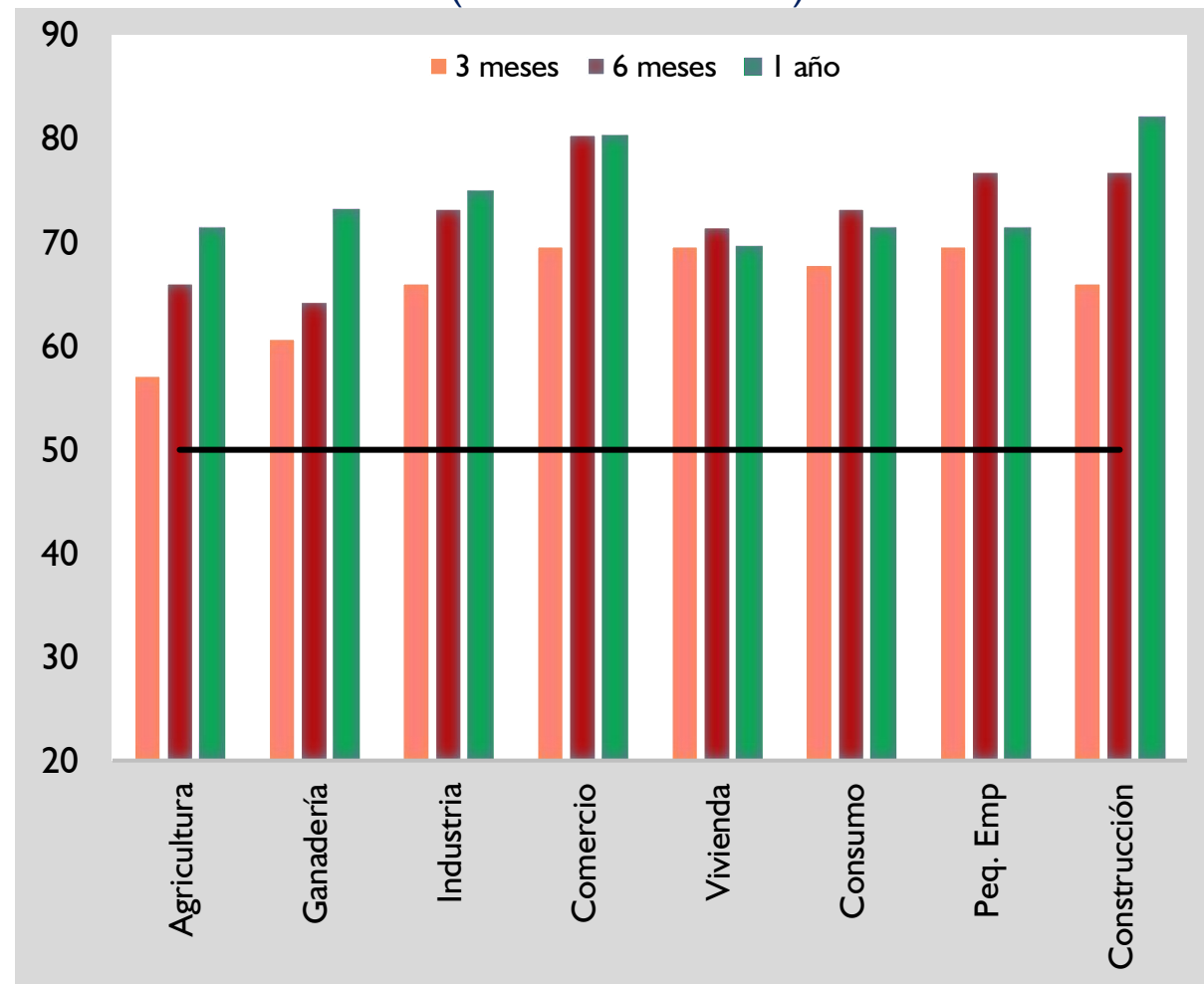
(*) Incluye: Electricidad, Gas y Agua; Transporte, Almacenamiento y Comunicaciones y Finanzas, Seguros e Inmuebles.

Los créditos continúan evolucionando favorablemente y las expectativas de nuevas colocaciones se encuentran en zona de expansión

Créditos
Variación interanual, porcentaje

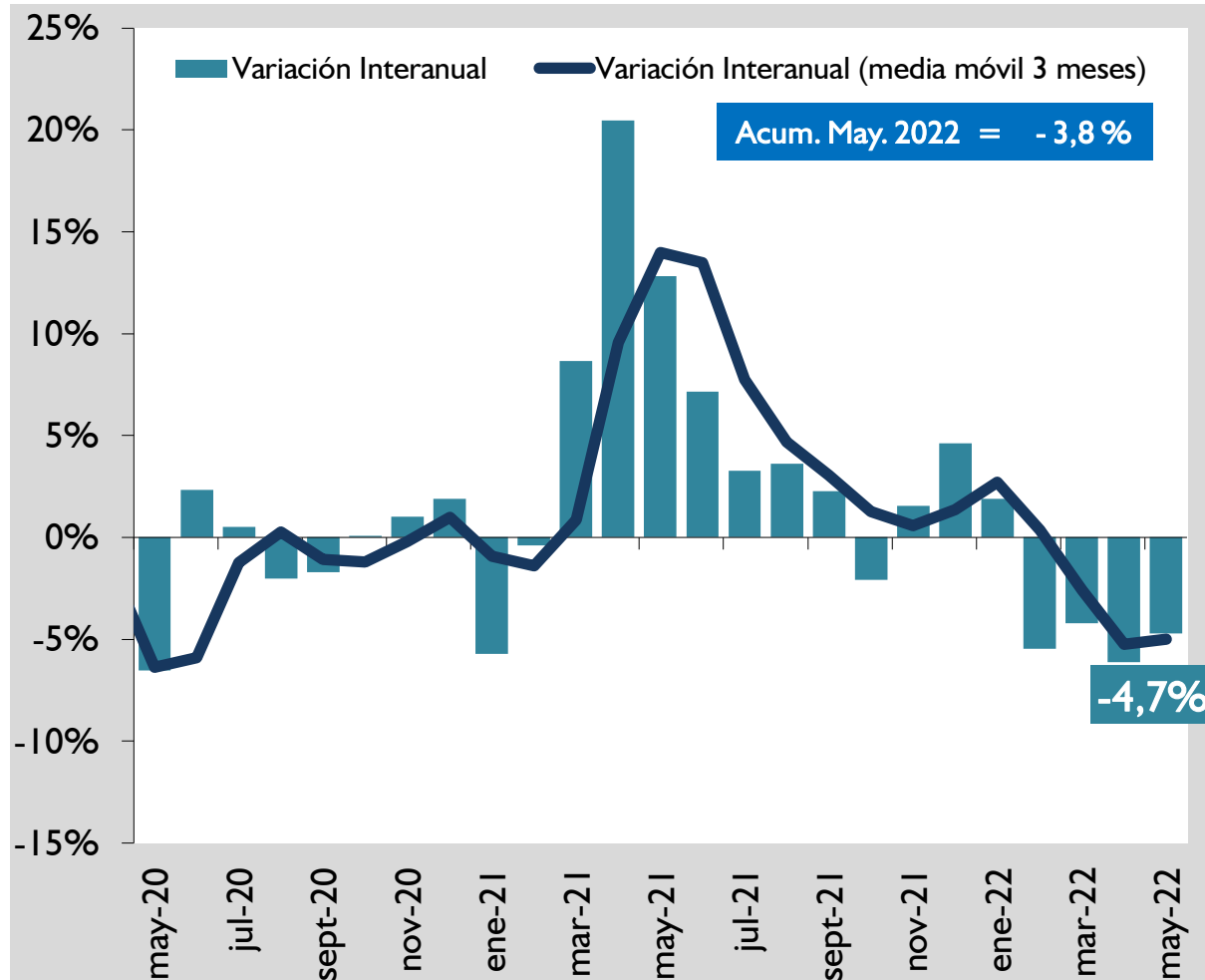


Índice de difusión de las expectativas sectoriales del Crédito
(I trimestre de 2022)

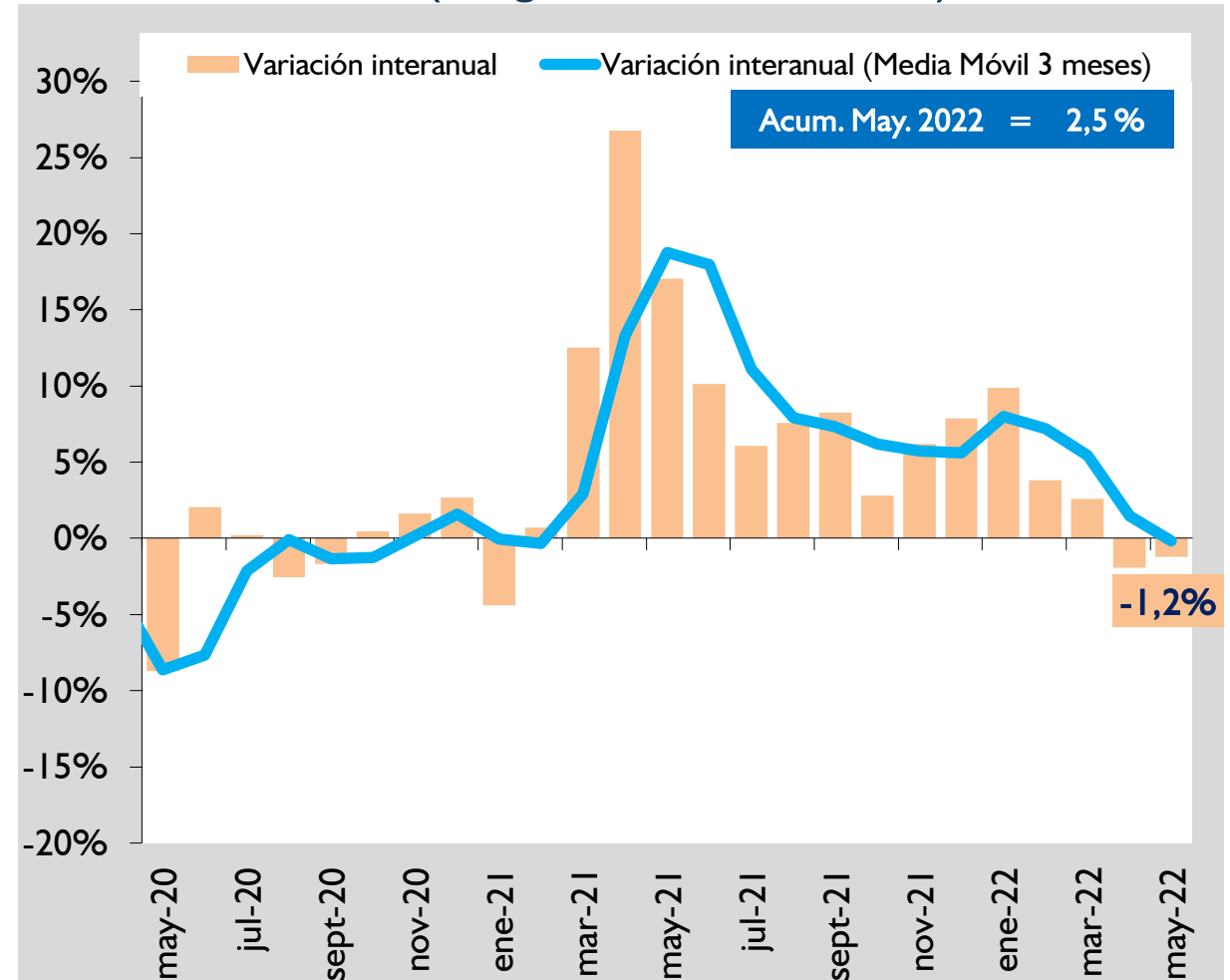


En los meses de abril y mayo, el indicador de actividad se contrajo debido principalmente a la agricultura

IMAEP

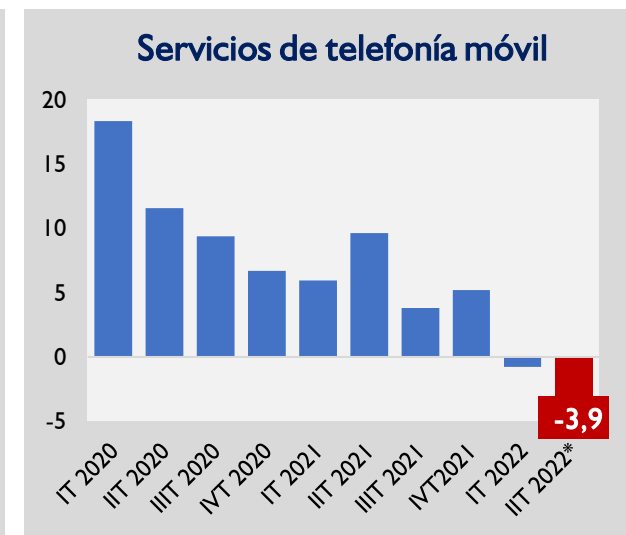
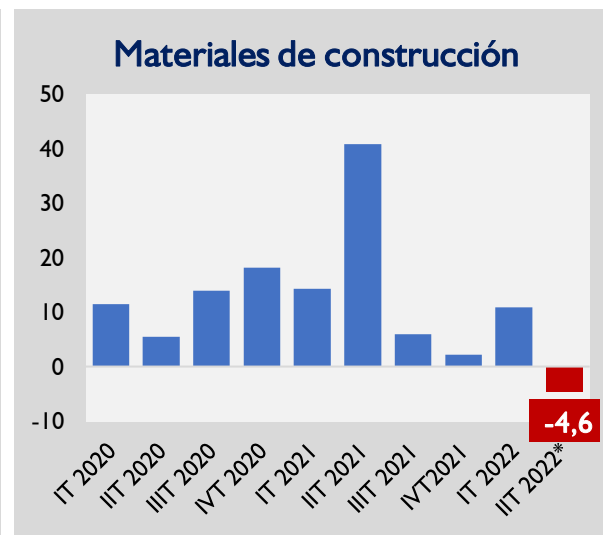
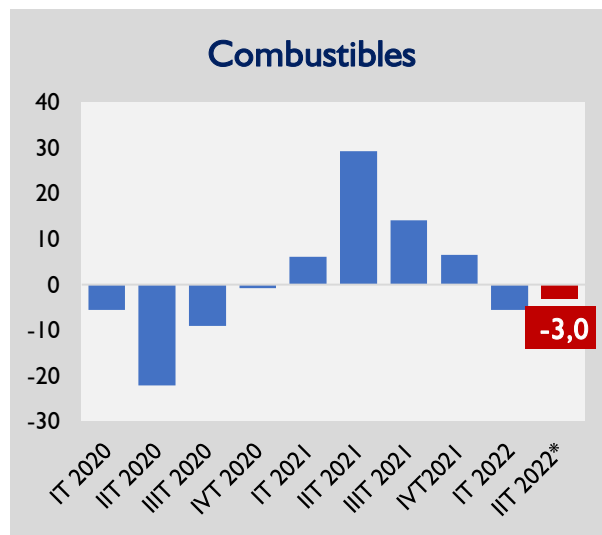
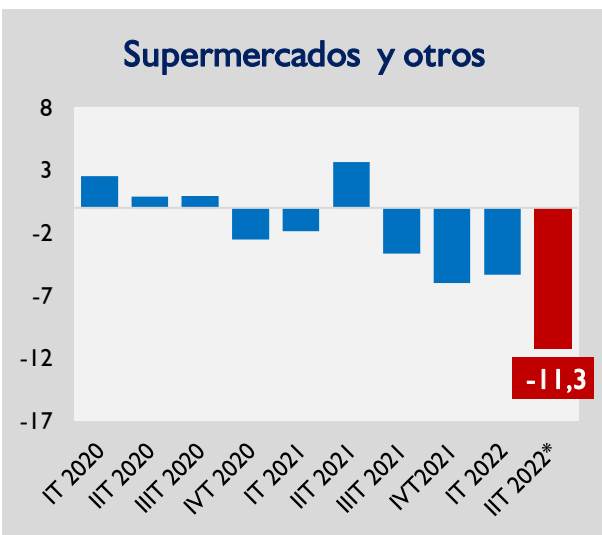
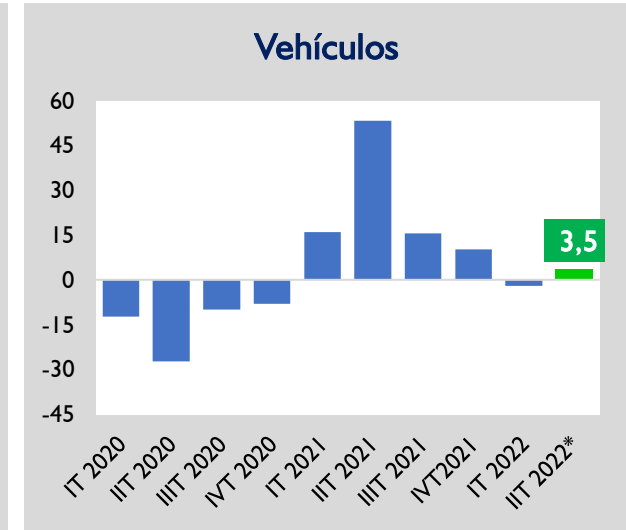
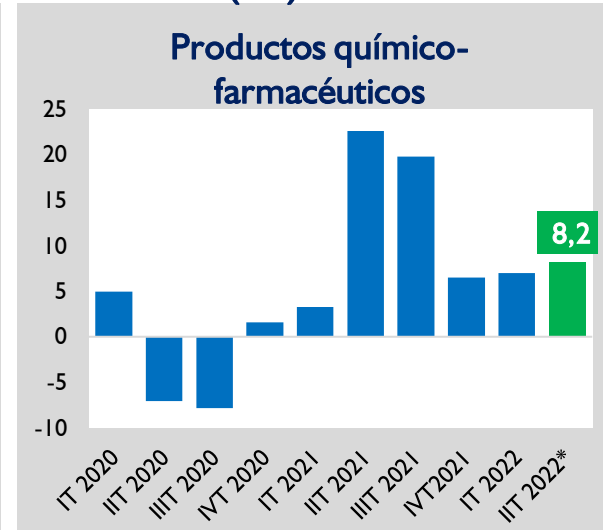
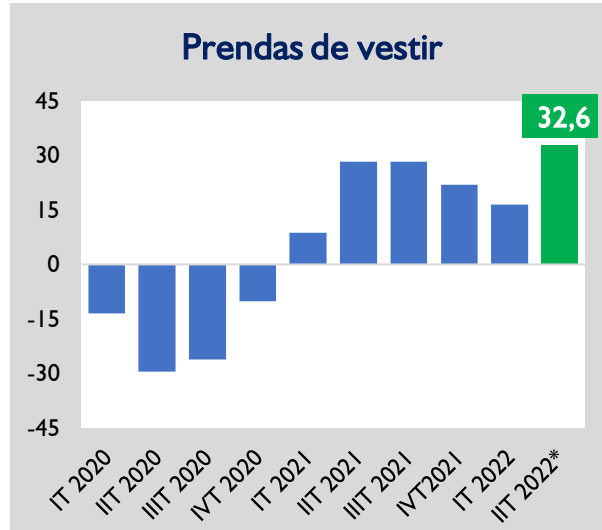
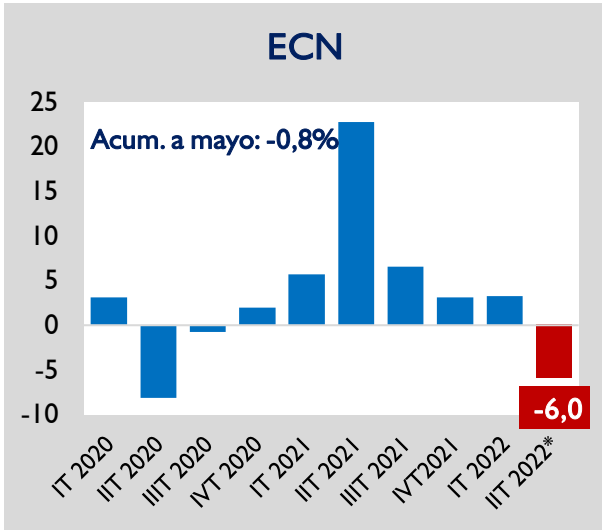


IMAEP
(sin agricultura ni binacionales)



Algunas ventas han repuntado con fuerza, mientras que las otras se han frenado en los últimos trimestres

Variaciones interanuales (%)

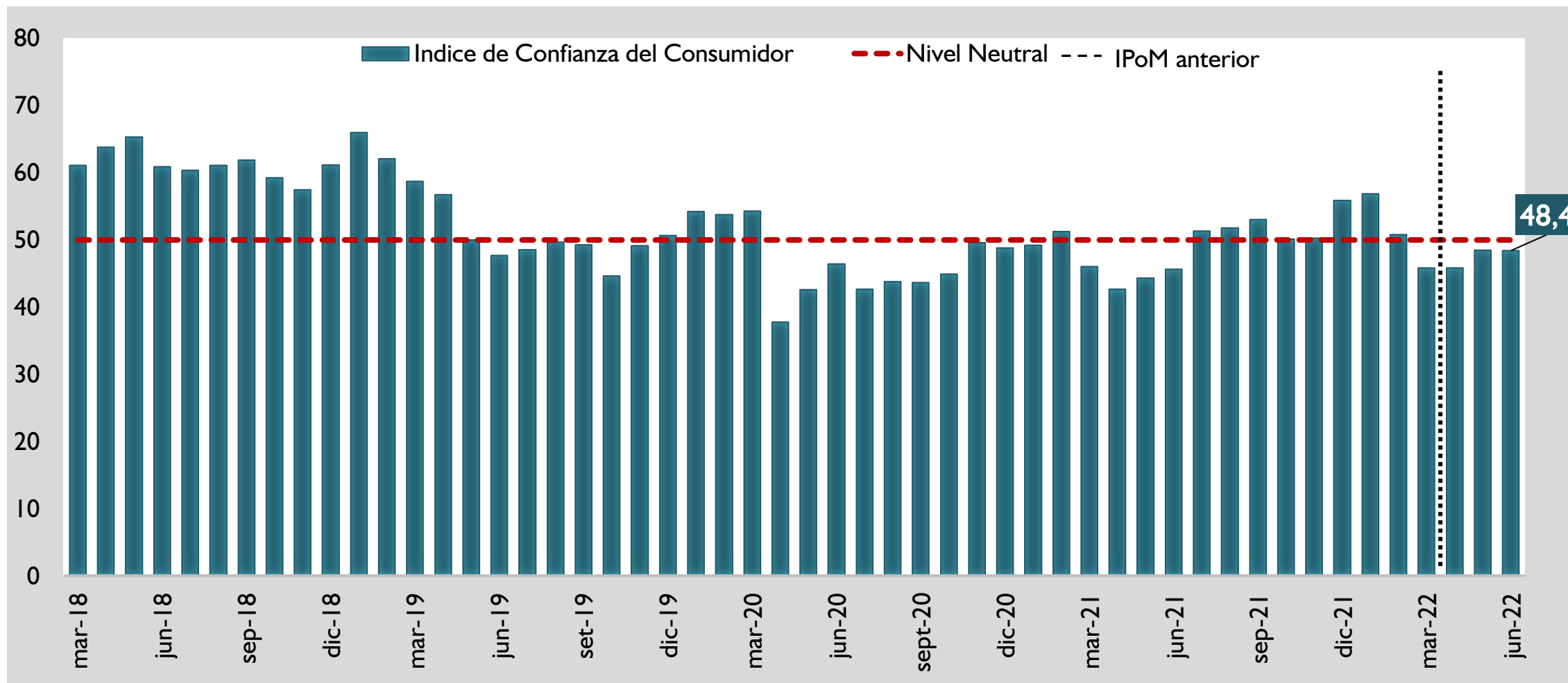


* Promedio abril y mayo

Fuente: BCP

El Índice de Confianza del Consumidor (ICC) ha mejorado respecto al IPoM anterior

Índice de Confianza del Consumidor (ICC)



* Valor superior a 50 indica optimismo, e inferior indica pesimismo



Proyección del crecimiento del PIB

La proyección de crecimiento del PIB se mantuvo en 0,2%, aunque hubo una recomposición sectorial

PIB por grandes sectores económicos Variación en términos reales

Sectores	Estruct.	2022*	2022**	Delta
	2021			
Sector Primario	10,1	-14,3	-9,0	5,3
Agricultura	6,9	-21,5	-13,0	8,5
Ganadería	2,3	-1,5	-2,5	-1,0
Sector Secundario	33,3	1,0	1,2	0,2
Manufactura	19,6	0,4	-0,1	-0,5
Construcción	7,5	4,0	3,5	-0,5
Electricidad y Agua	6,3	-0,7	2,8	3,5
Sector Terciario	49,0	2,2	1,4	-0,8
Gobierno General	9,1	1,0	-0,5	-1,5
Comercio	10,8	-6,3	-2,5	3,8
Otros Servicios	29,1	5,8	3,5	-2,3
Impuestos a los productos	7,5	3,3	0,2	-3,1
PIB Total	100,0	0,2	0,2	0,0
PIB sin agricultura ni binacionales	86,9	2,0	1,1	-0,9

* Proyección 2022, revisión abril de 2022.

** Proyección 2022, revisión julio 2022.

Fuente: BCP

Por el lado del gasto, los pronósticos para el consumo privado y la inversión no se han modificado con relación a la revisión de abril

PIB por componentes del gasto Variación en términos reales

Tipo de Gastos	Estructura 2021	2022*	2022**	Delta
Demanda Interna	101,3	2,4	3,5	1,1
Consumo Privado	64,3	2,6	2,6	0,0
Consumo Público	12,6	-4,8	-5,5	-0,7
FBKF	22,0	3,6	3,6	0,0
Variación de existencias	2,5	22,3	74,2	51,9
Demanda Externa Neta	-1,3	166,4	252,2	85,8
Exportaciones	32,5	-19,2	-14,0	5,1
Importaciones	33,8	-11,8	-3,4	8,4
Producto interno bruto	100.0	0,2	0,2	0,0

* Proyección 2022, revisión abril de 2022.

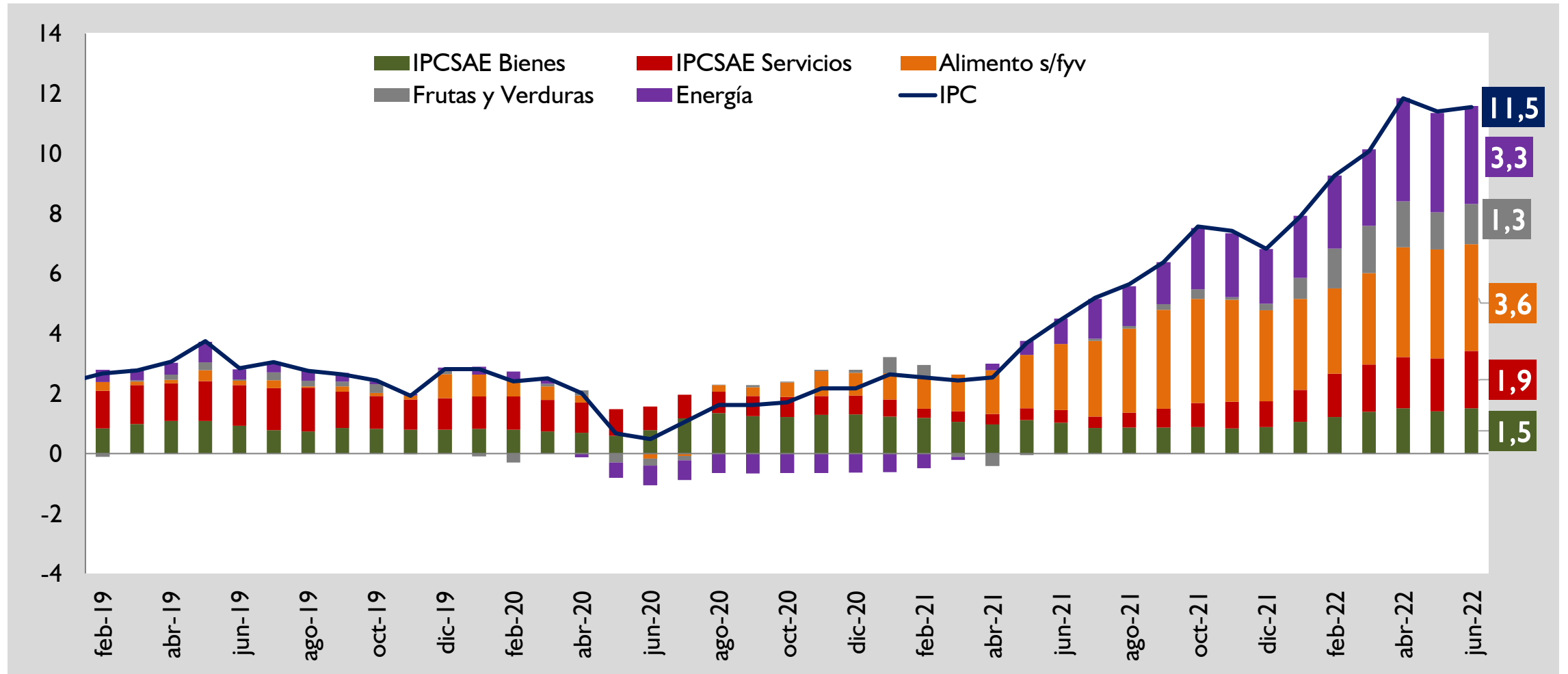
** Proyección 2022, revisión julio 2022.

Fuente: BCP

Dinámica reciente de la Inflación

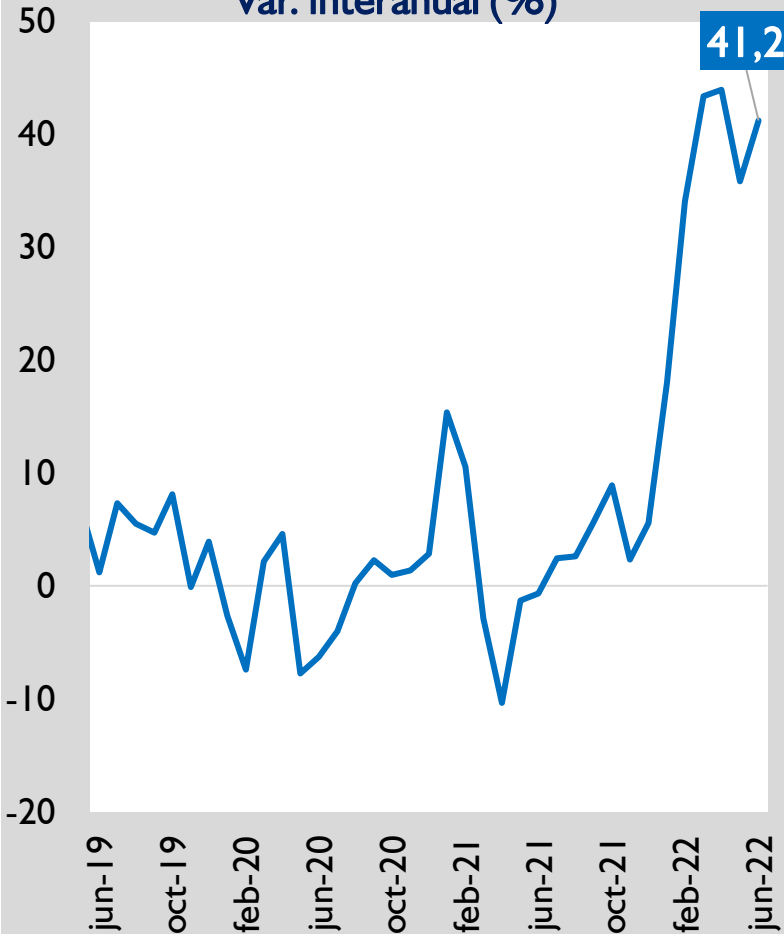
Inflación explicada principalmente por alimentos y combustibles

Inflación interanual
Incidencia (%)

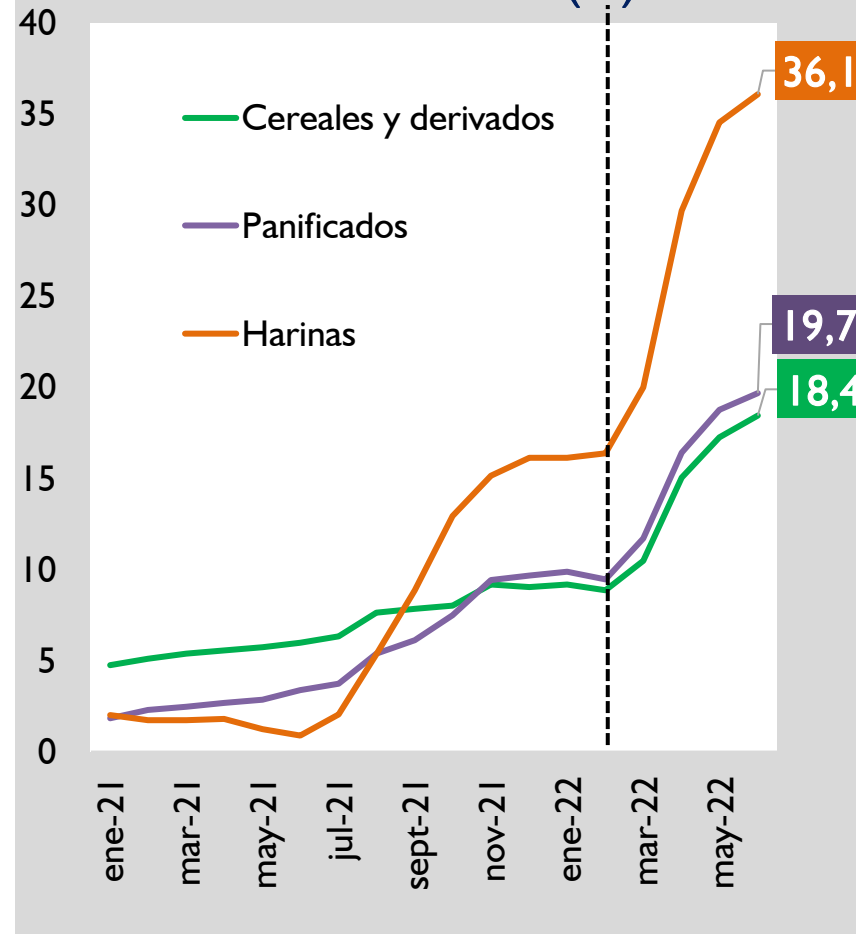


En el 2022, los precios locales de los alimentos fueron fuertemente afectados por factores climáticos y por el impacto de la guerra

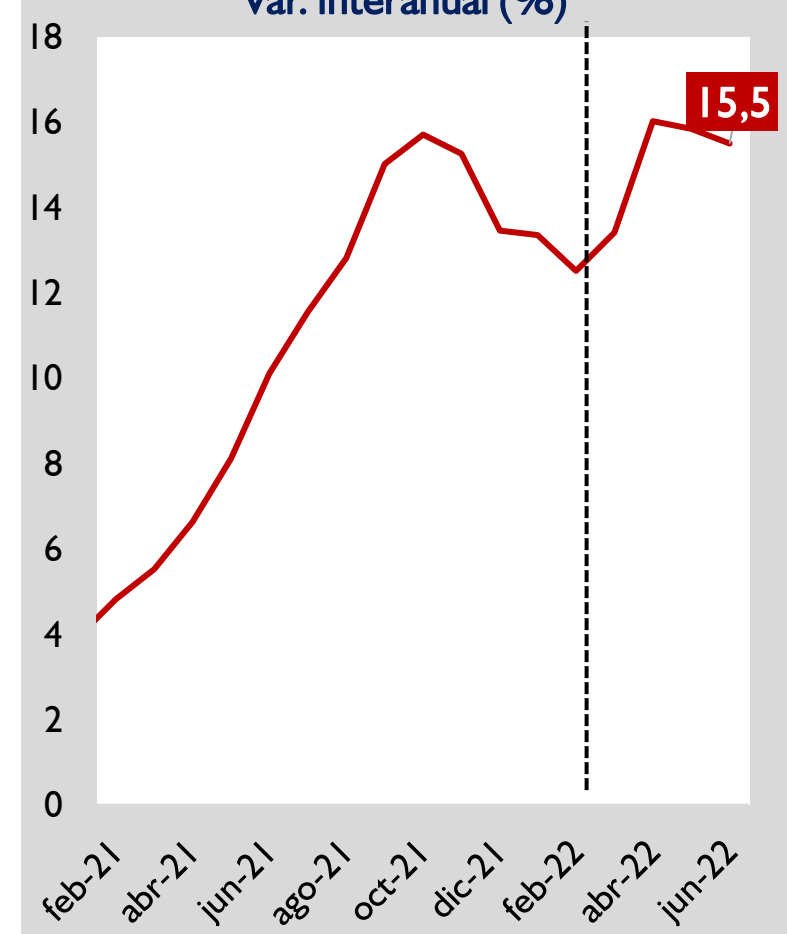
Índice de frutas y verduras
Var. interanual (%)



Índice de productos seleccionados
Var. Interanual (%)

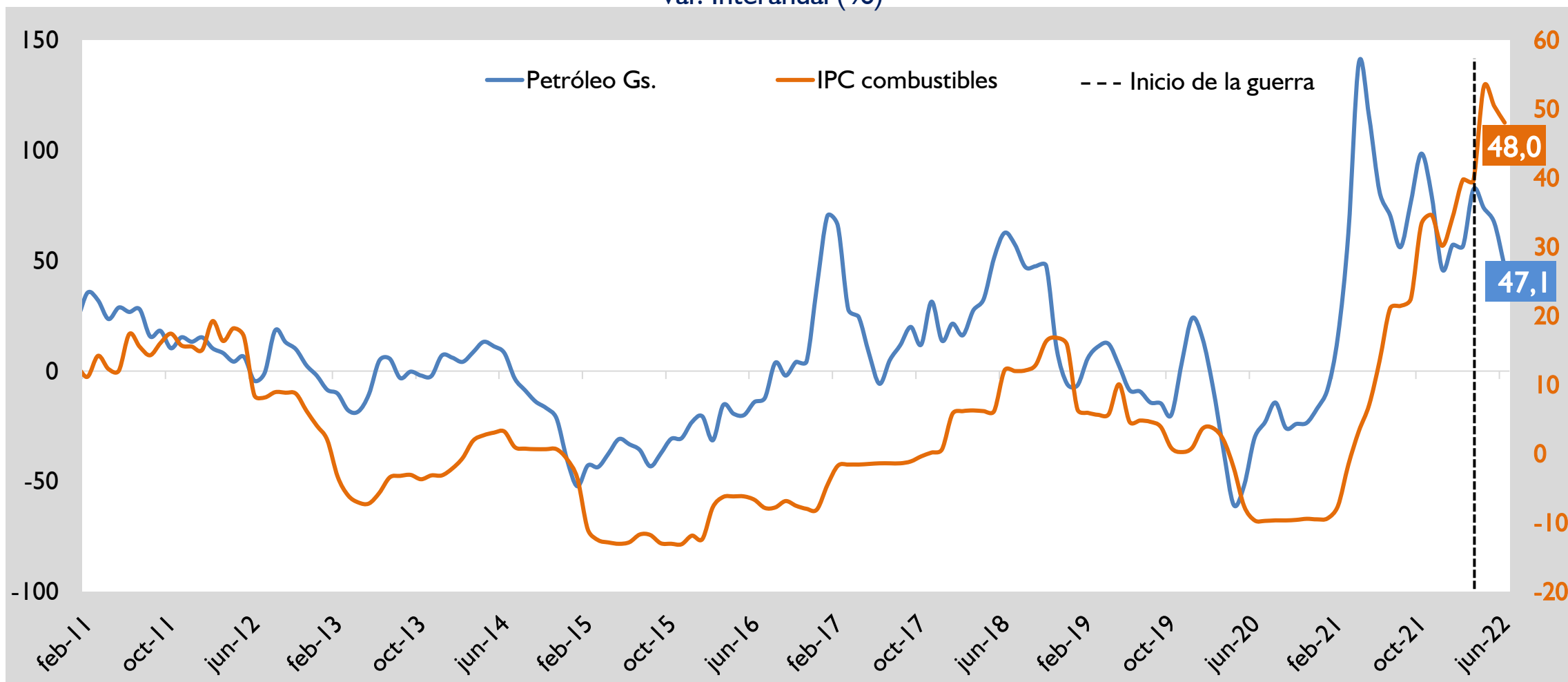


IPC alimentos sin frutas y verduras
Var. interanual (%)



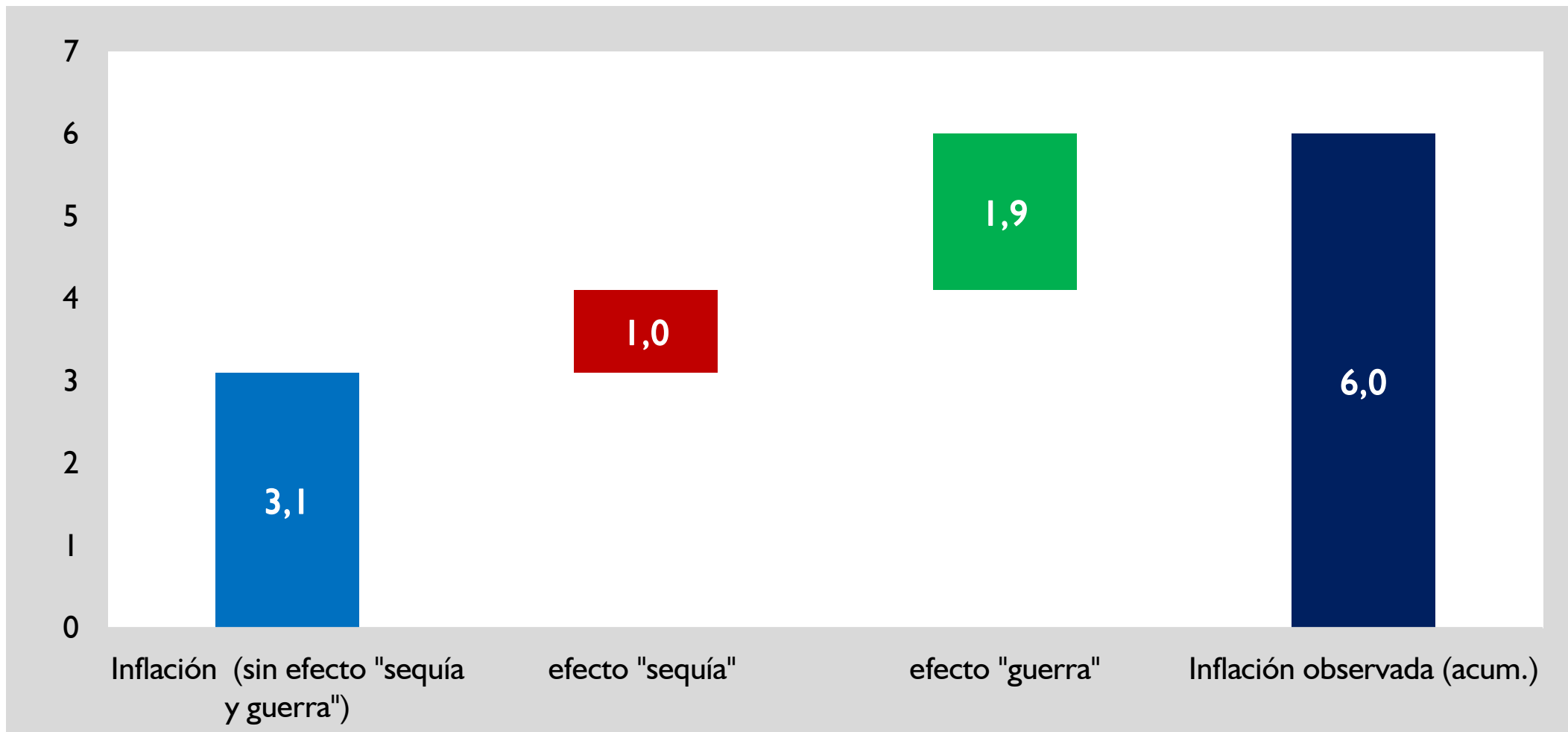
La guerra entre Ucrania y Rusia también significó nuevas presiones en los precios de los combustibles

Precios del petróleo e IPC combustibles
Var. Interanual (%)



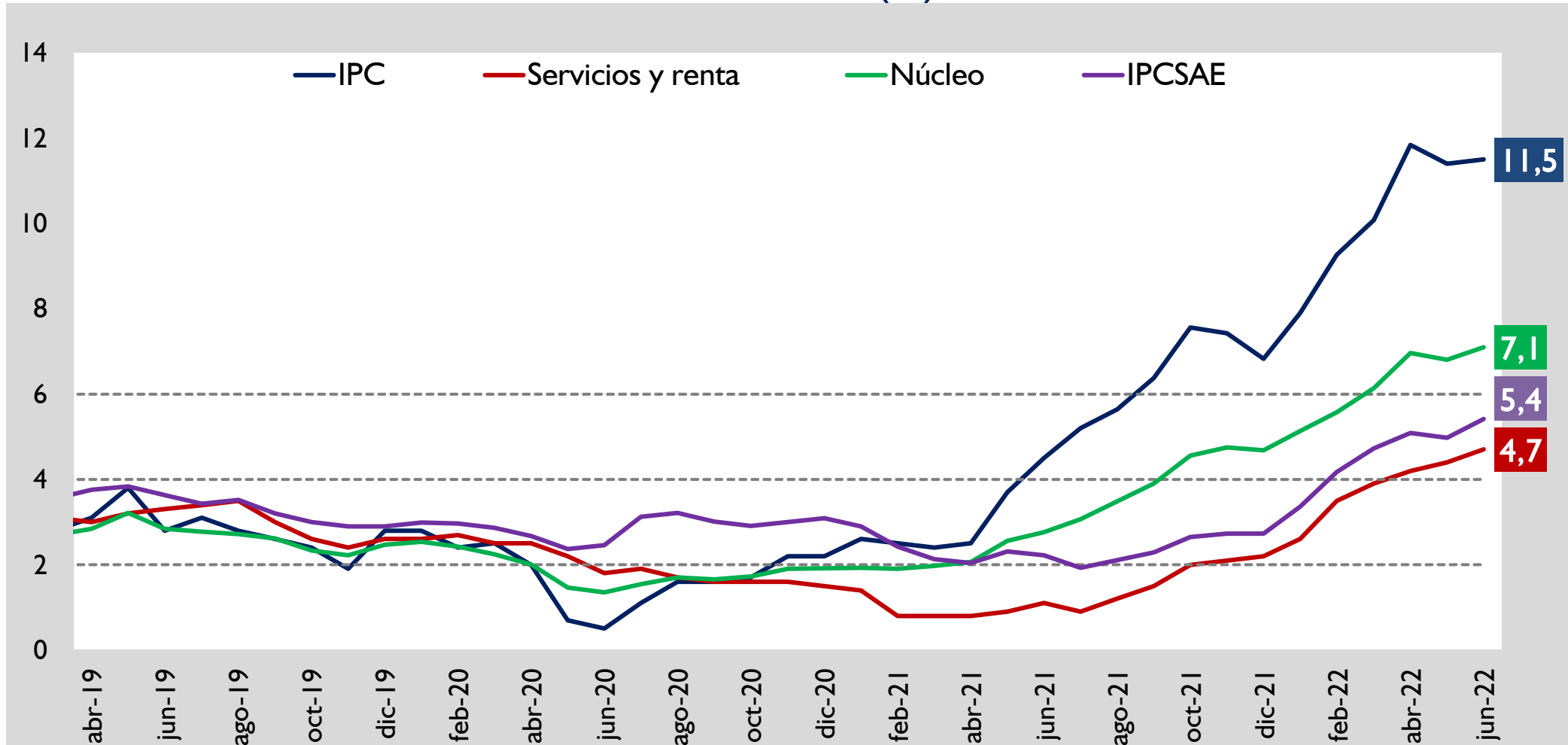
Aproximadamente la mitad de la inflación acumulada en el semestre se explicó la sequía y la guerra

Inflación acumulada en el primer semestre del 2022
Porcentaje



Se han seguido observando algunos efectos de segunda ronda, especialmente sobre determinados precios de servicios

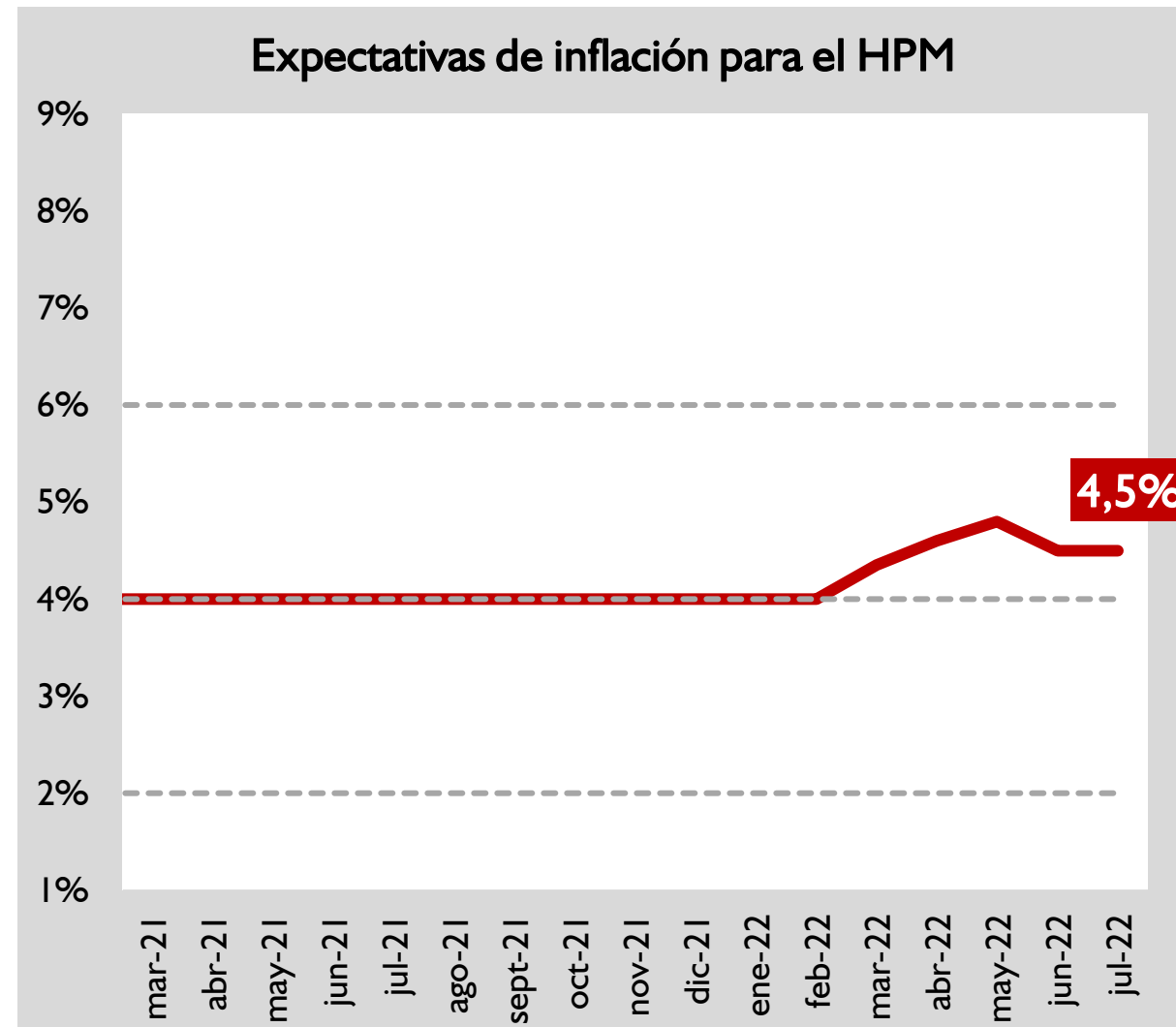
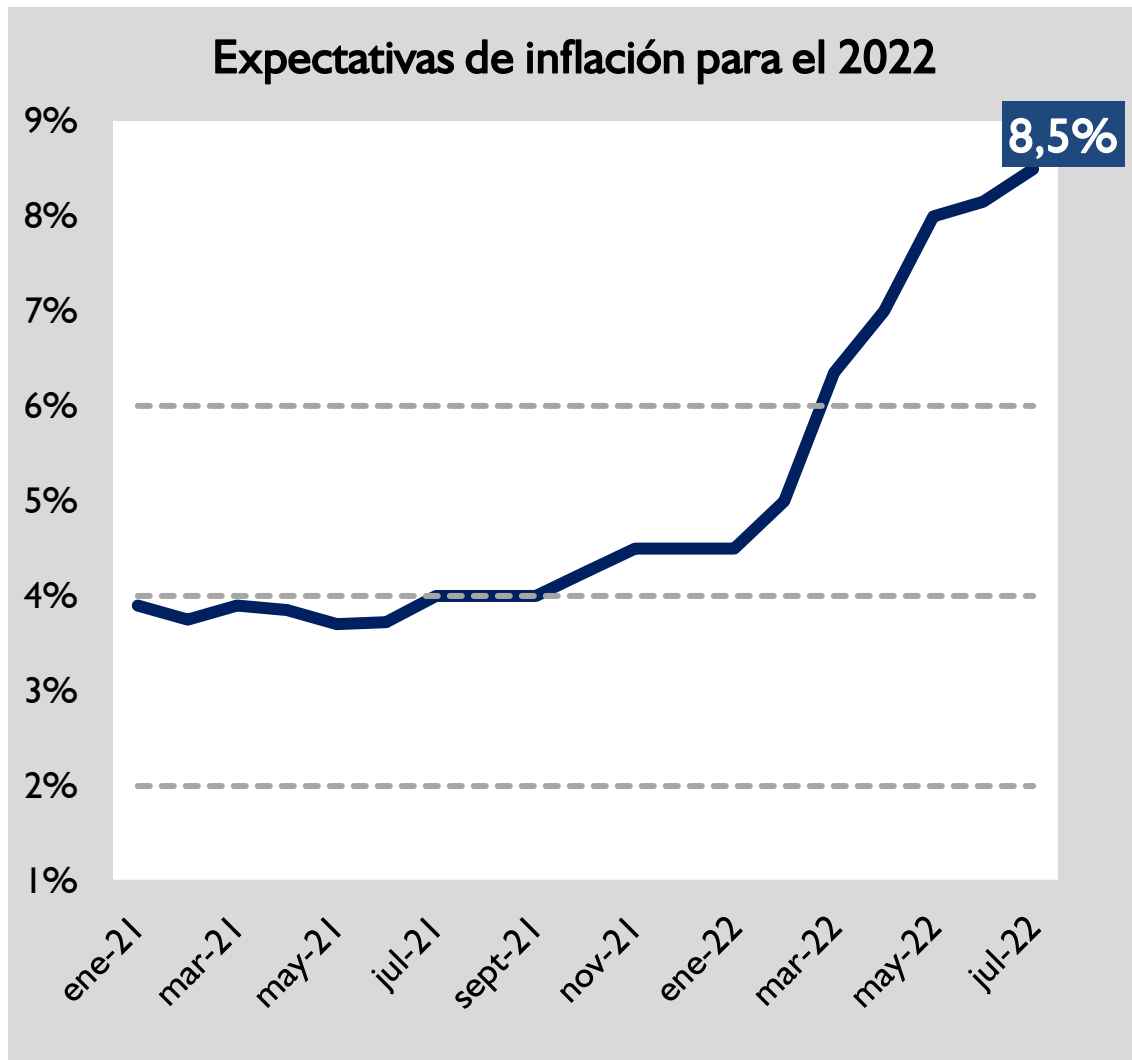
Medidas de inflación
Tasas interanuales (%)



* IPCSAE: inflación sin alimentos y energía

Fuente: BCP

Las expectativas de inflación de los agentes económicos para el mediano plazo se redujeron en meses recientes

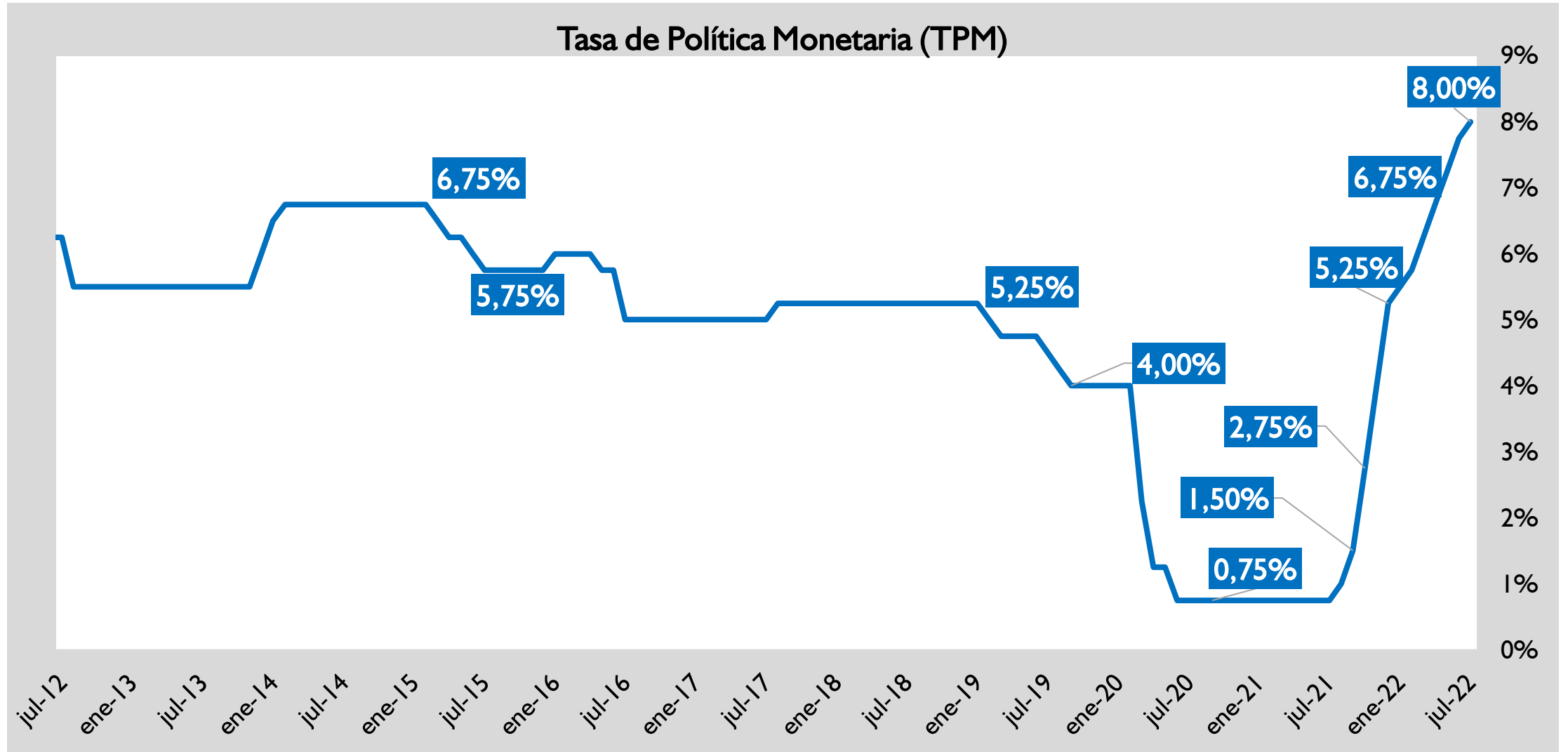




Decisiones de política monetaria



En este contexto, el CPM decidió realizar nuevos incrementos en la Tasa de Política Monetaria, ubicándola en 8,0% en julio



Proyección de la inflación

A partir del tercer trimestre se prevé una moderación de la inflación y convergería a tasas cercanas a la meta hacia finales del 2023

Proyección de la inflación
Variación anual, porcentaje

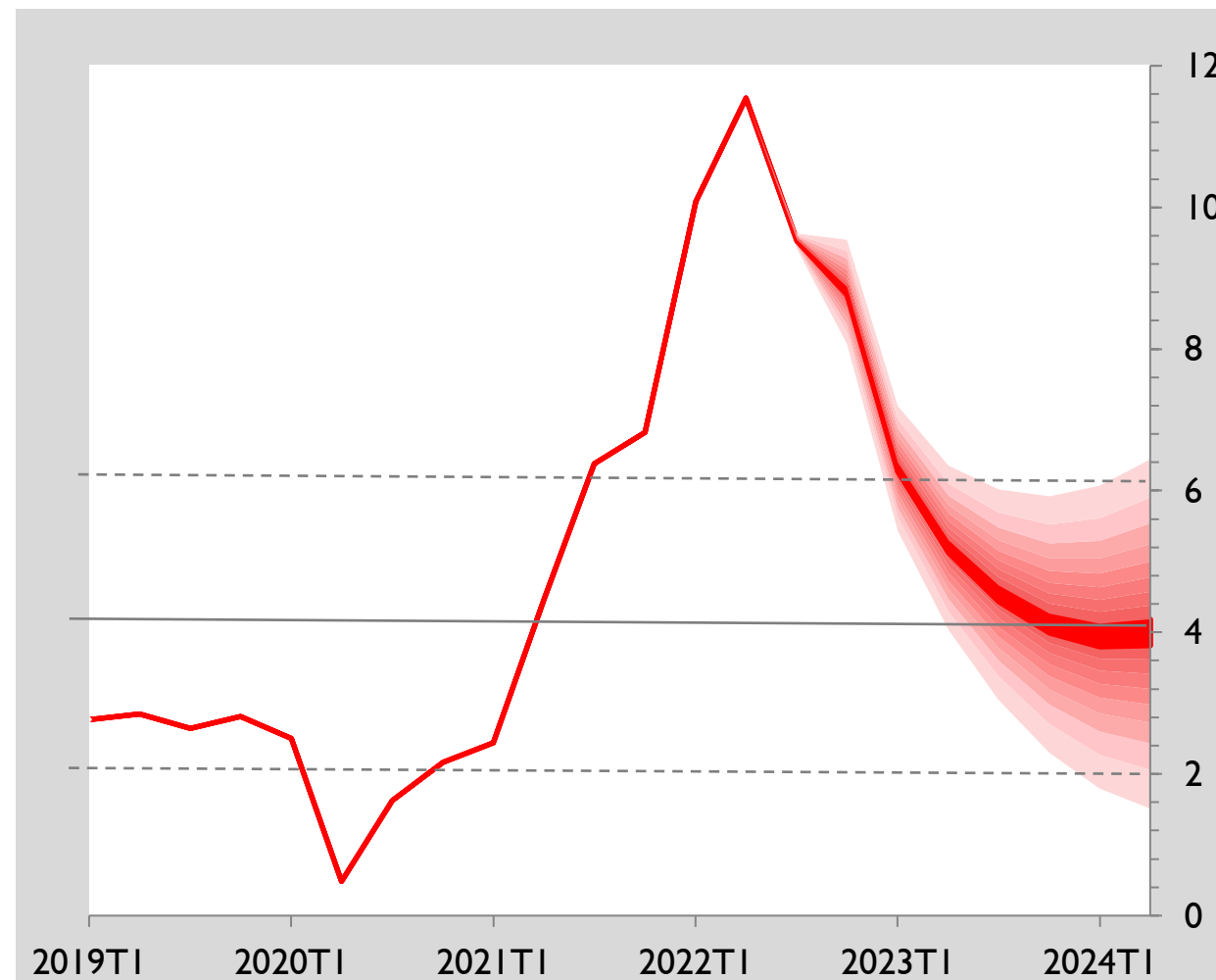
	2021	2022(f)	2023(f)	2024(f)
Inflación IPC diciembre (*)	6,8	8,8	4,1	
Inflación IPC en torno a 2 años (**)				4,0
Inflación IPC subyacente diciembre (*)	6,9	8,6	4,1	
Inflación IPC subyacente en torno a 2 años (**)				4,0

(f) Proyección

(*) Corresponde a la inflación de fin de periodo.

(**) Corresponde a la inflación proyectada para el segundo trimestre de 2024.

Proyección de inflación total
Porcentaje



Tópicos

Entorno internacional y regional

Coyuntura doméstica y proyecciones

Principales mensajes

Principales mensajes del IPoM Junio 2022

Las perspectivas de crecimiento de la economía mundial para 2022 se han deteriorado y la inflación ha seguido acelerándose, mientras que en la región, los pronósticos se han revisado al alza. La prolongación de la guerra entre Rusia y Ucrania, la aceleración del proceso de normalización de la política monetaria en las principales economías avanzadas y los confinamientos para detener la expansión de contagios de COVID-19 en China son factores que han afectado el panorama económico global. Desde el informe anterior, los precios de las materias primas energéticas y alimenticias se han mantenido elevados, ejerciendo presión sobre la inflación mundial. En la región, las perspectivas económicas para los socios comerciales han mejorado con relación al IPoM de marzo, impulsadas principalmente por la mejora en el pronóstico de crecimiento de la economía brasileña. Por su parte, la inflación ha seguido repuntando, contexto en el cual, las autoridades monetarias han continuado incrementando las tasas de interés de referencia.

En el primer trimestre, el PIB se contrajo 2% interanual, mientras que, el PIB sin agricultura y binacionales creció 4,3%. Por el lado de la oferta, la caída interanual del producto se explicó por las incidencias negativas de agricultura (-4,4 p.p.), electricidad y agua (-0,8 p.p.) y ganadería (-0,3 p.p.). Por su parte, los servicios (1,8 p.p.), las manufacturas (0,8 p.p.) y, las construcciones (0,7 p.p.) registraron una incidencia positiva. Por el lado del gasto, se destacaron las contribuciones positivas de la inversión (3,8 p.p.), del consumo privado (1,9 p.p.) y del consumo de gobierno (0,4 p.p.), en tanto que, las exportaciones netas tuvieron una incidencia negativa importante (-8,1 p.p.). Conforme al Indicador Mensual de Actividad Económica del Paraguay (IMAEP), al cierre de mayo, la actividad económica agregada acumuló una contracción de -3,5%, aunque considerando el IMAEP sin agro y binacionales, la tasa de variación acumulada fue de 2,5%.



Principales mensajes del IPoM Junio 2022

Desde el último IPoM, la inflación ha seguido siendo impulsada por incrementos en los precios de los alimentos y de los combustibles, afectados principalmente por la suba de precios de los *commodities*. Así también, se han seguido observando algunos efectos de segunda ronda sobre los precios de los servicios. En el segundo trimestre, la inflación interanual promedio fue 11,6% (9,1% en el primer trimestre), explicada por alimentos (5 p.p.), energía (3,3 p.p.), servicios (1,8 p.p.) y otros bienes (1,5 p.p.). El IPCSAE registró una variación interanual promedio de 5,2% en el segundo trimestre, por encima del 4,1% del trimestre previo. Por su parte, la inflación subyacente X1 promedió una tasa interanual de 8,2%, por encima del 6,7% del trimestre anterior. La inflación núcleo verificó una tasa interanual promedio de 6,9% entre abril y junio, por encima del 5,6% observado en el periodo enero-marzo del 2022.

Desde el último IPoM, el Comité de Política Monetaria (CPM) ha seguido con el ciclo de alzas de la tasa referencial. En cuanto a la inflación, se destacó nuevamente el aumento de los precios de los alimentos y de los combustibles, afectados por los elevados precios de *commodities* que han seguido presionados por la prolongación del conflicto entre Rusia y Ucrania. Las expectativas privadas de inflación para el horizonte de política monetaria aumentaron entre los meses de marzo a mayo alcanzando 4,8%, contexto en el cual, el CPM ajustó la tasa referencial en 50 p.b. en las reuniones de mayo y junio. Sin embargo, a partir de junio se observó una reducción y estabilización de las expectativas de inflación para el horizonte de política monetaria en 4,5%, que, sumado a la disminución de los precios de los *commodities* y de sus proyecciones, generó el espacio para desacelerar el ritmo de ajuste de la TPM a 25 p.b. en la reunión de julio. Así, la TPM aumentó en 125 p.b. entre mayo y julio, ubicándose actualmente en 8,0% anual.



Principales mensajes del IPoM Junio 2022

En el escenario base, la proyección de crecimiento del PIB de 2022 se mantuvo en 0,2%, aunque hubo una **recomposición sectorial y por componentes del gasto**. El pronóstico de variación para la agricultura fue revisado de -21,5% a -13%. Por su parte, la ganadería se corrigió a la baja, de -1,5% a -2,5%, debido, a las previsiones de un menor ritmo de faenamiento durante el segundo semestre, atendiendo a la reducción del hato ganadero. En el sector secundario, se ajustaron a la baja los pronósticos de manufactura y construcción, en tanto que, se revisó al alza la proyección para electricidad y agua. Se prevé asimismo un menor ritmo de expansión del sector terciario, explicado por una caída en gobierno general y una desaceleración en otros servicios. En contrapartida, para el comercio se prevé una menor contracción con respecto a la cifra del informe anterior. Por el lado de la demanda, el consumo privado y la inversión permanecen con las mismas tasas de crecimiento proyectadas en abril, 2,6% y 3,6% respectivamente. Por su parte, el consumo público tendría un crecimiento negativo en torno al -5,5%, en línea con el plan de convergencia fiscal del Ministerio de Hacienda. Las perspectivas de las exportaciones e importaciones han mejorado, previéndose menores caídas con respecto a abril.

La **proyección de inflación para el 2022 se ajustó al alza, de 8,2% a 8,8%**, mientras que, para el 2023 el pronóstico se **revisó a la baja, de 4,2% a 4,1%**. Como estaba previsto, la inflación total y sus medidas de tendencia continuaron aumentando durante el segundo trimestre. Sin embargo, las magnitudes de estos aumentos fueron superiores a lo esperado. Esto elevó el punto de partida para las proyecciones, resultando en una mayor tasa de inflación interanual que la proyectada anteriormente. Por otro lado, las menores presiones sobre los precios externos recientemente observadas, así como el moderado dinamismo de la actividad económica local -brecha de producto negativa- contribuirían a contener las presiones sobre la inflación doméstica en el mediano plazo. De esta manera, a partir del tercer trimestre del año, se continúa previendo una moderación de la inflación hasta finalizar el 2022 con una tasa de 8,8% y 4,1% en el 2023, para converger a la meta durante el primer trimestre del 2024.



iii Muchas gracias!!!



Salto Cristal
Borja - Departamento de Guairá



Informe de
**Política
Monetaria**



IPoM Junio 2022
Estudios Económicos