



# *Informe de* **POLÍTICA MONETARIA (IPoM)**



*Septiembre, 2023*

**BANCO CENTRAL DEL PARAGUAY**

Federación Rusa y Augusto Roa Bastos

[www.bcp.gov.py](http://www.bcp.gov.py)

Asunción - Paraguay



# TÓPICOS



**Entorno internacional y regional**



**Coyuntura doméstica**



**Proyecciones**



**Principales mensajes**

# TÓPICOS



## Entorno internacional y regional



## Coyuntura doméstica



## Proyecciones

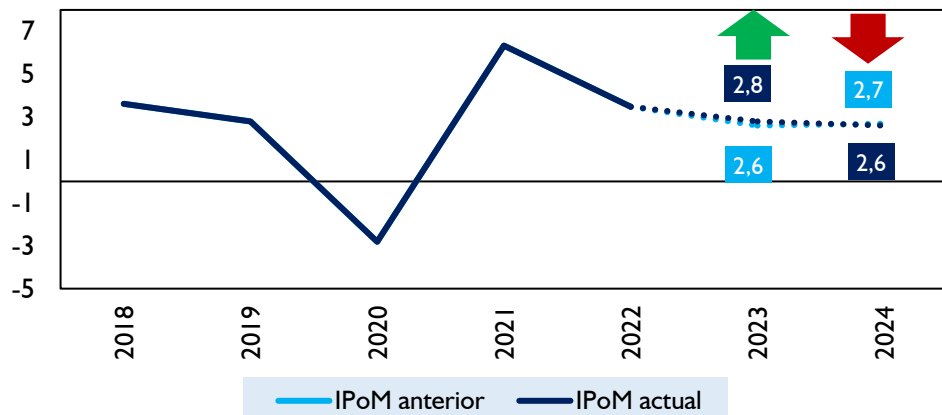


## Principales mensajes

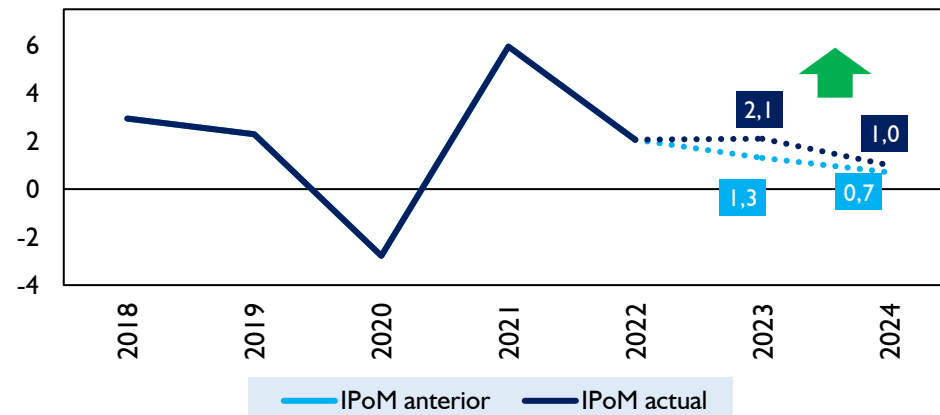
# Las perspectivas de crecimiento de la economía global para el 2023 han mejorado levemente respecto al IPoM de junio, aunque se notan divergencias entre países

## Crecimiento del PIB (%)

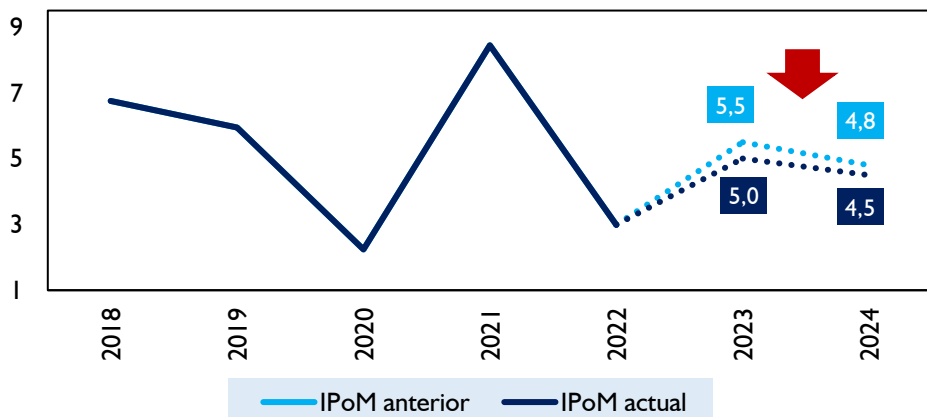
### Mundo



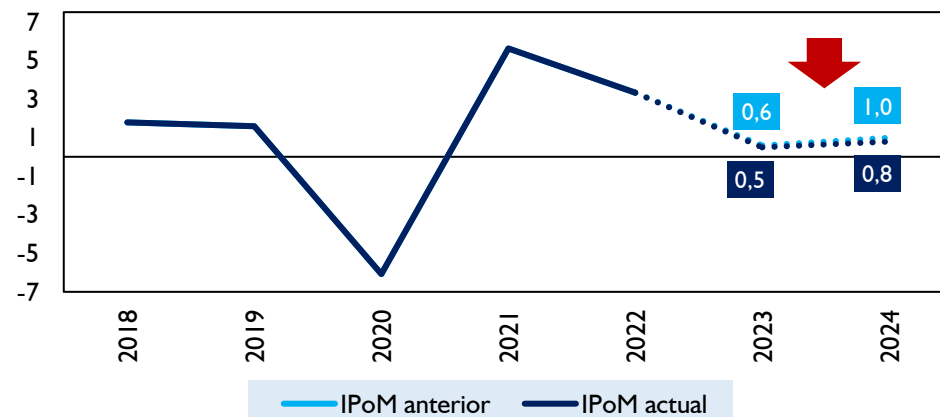
### Estados Unidos



### China



### Eurozona

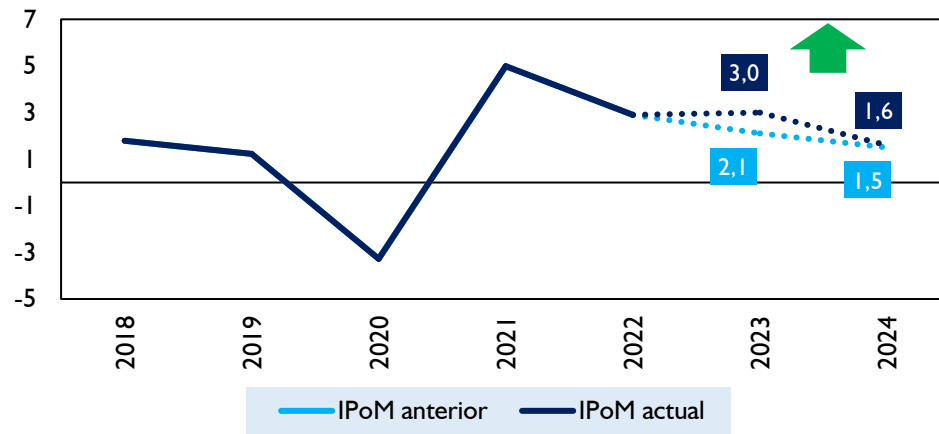


# Así también, el pronóstico de crecimiento de los socios comerciales se revisó al alza con respecto al IPoM anterior

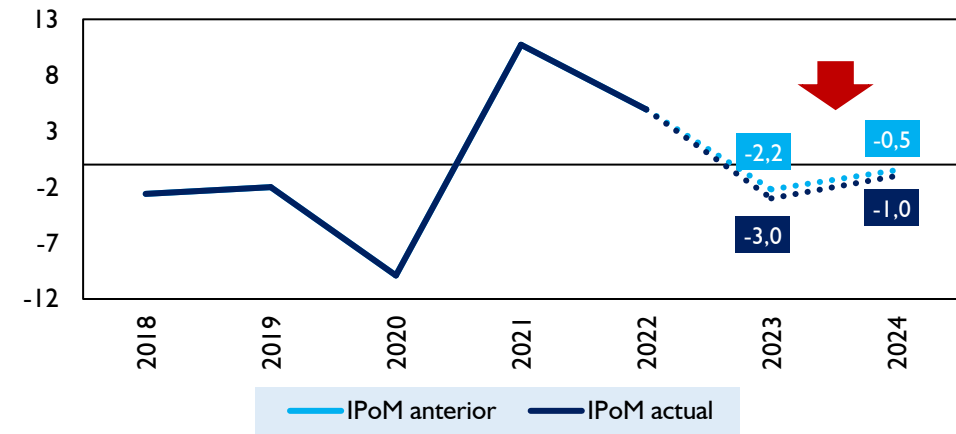


Crecimiento del PIB (%)

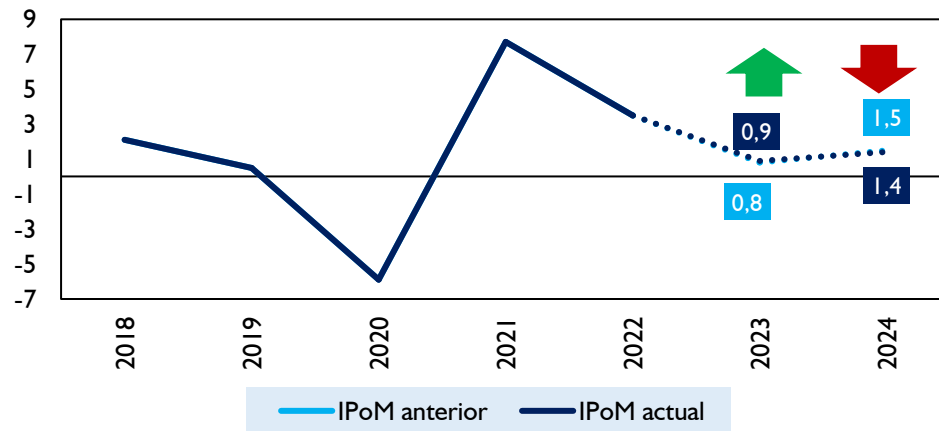
Brasil



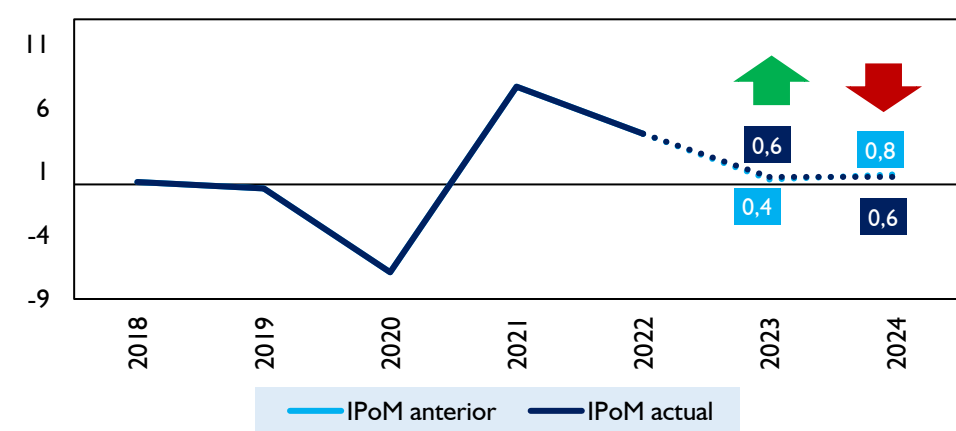
Argentina



Socios Comerciales

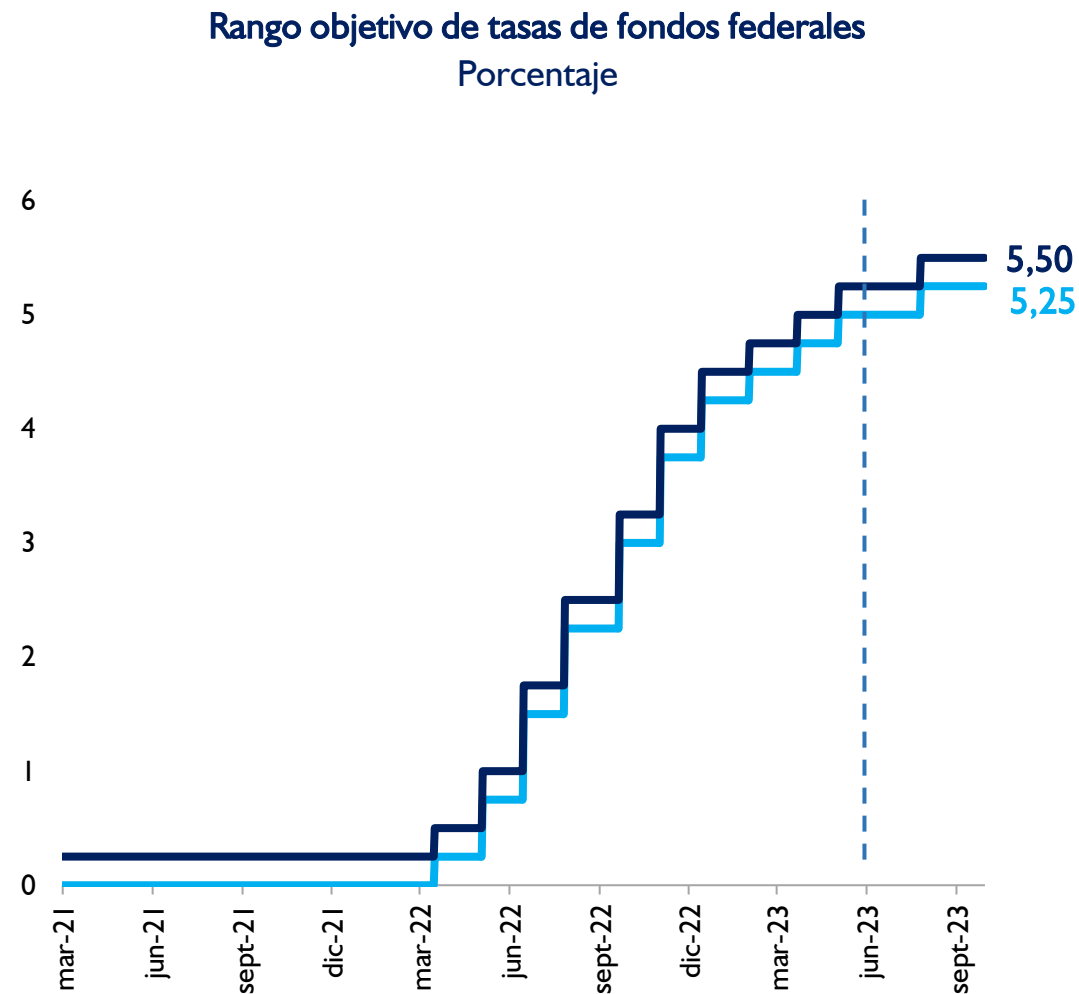
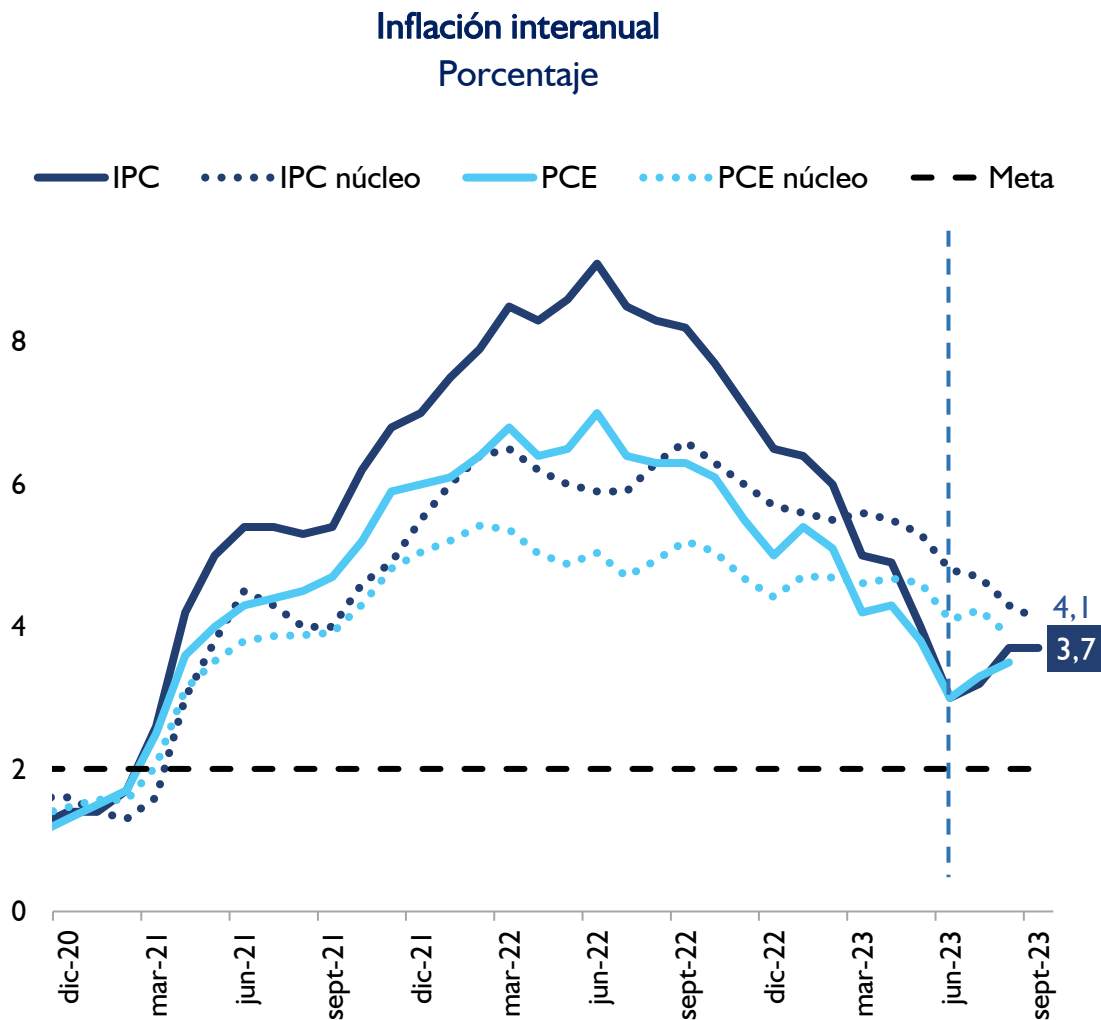


Socios Mercosur



Fuente: Bloomberg.

# En Estados Unidos, la inflación ha mostrado cierto repunte y la FED ha seguido aumentando el rango objetivo de tasas de interés

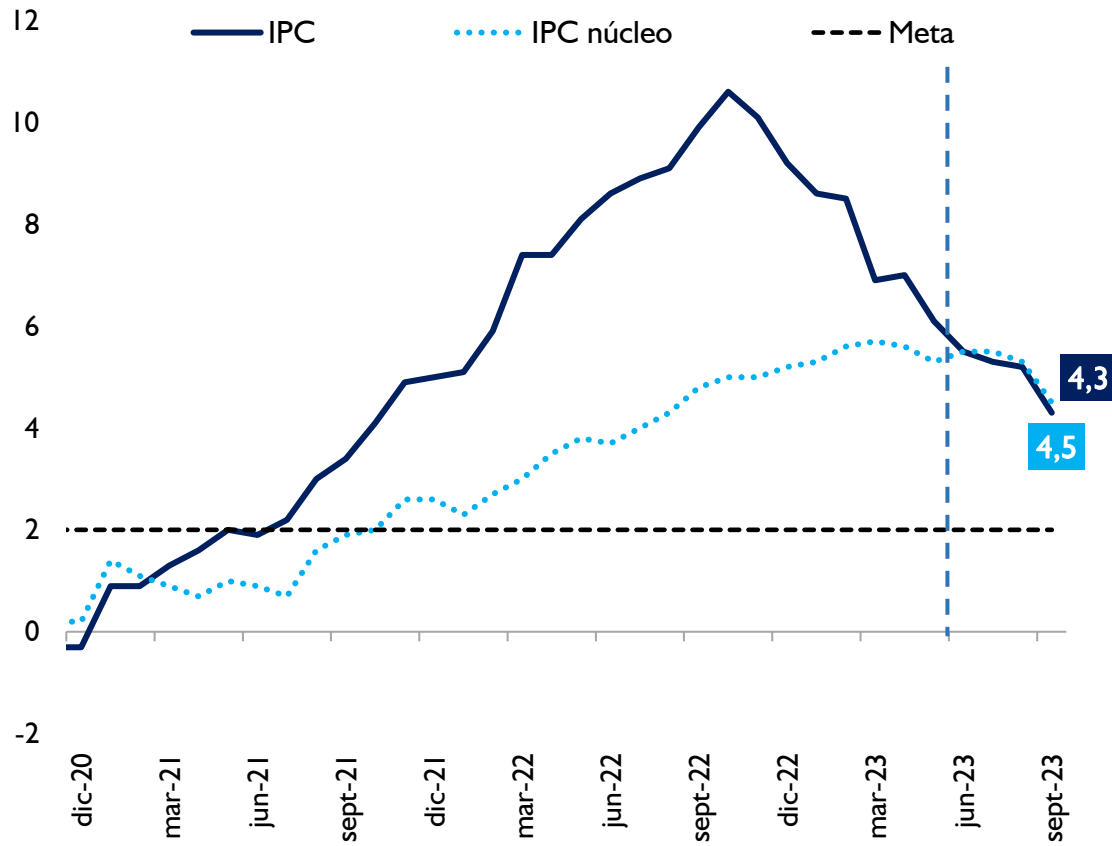


Fuente: Bloomberg

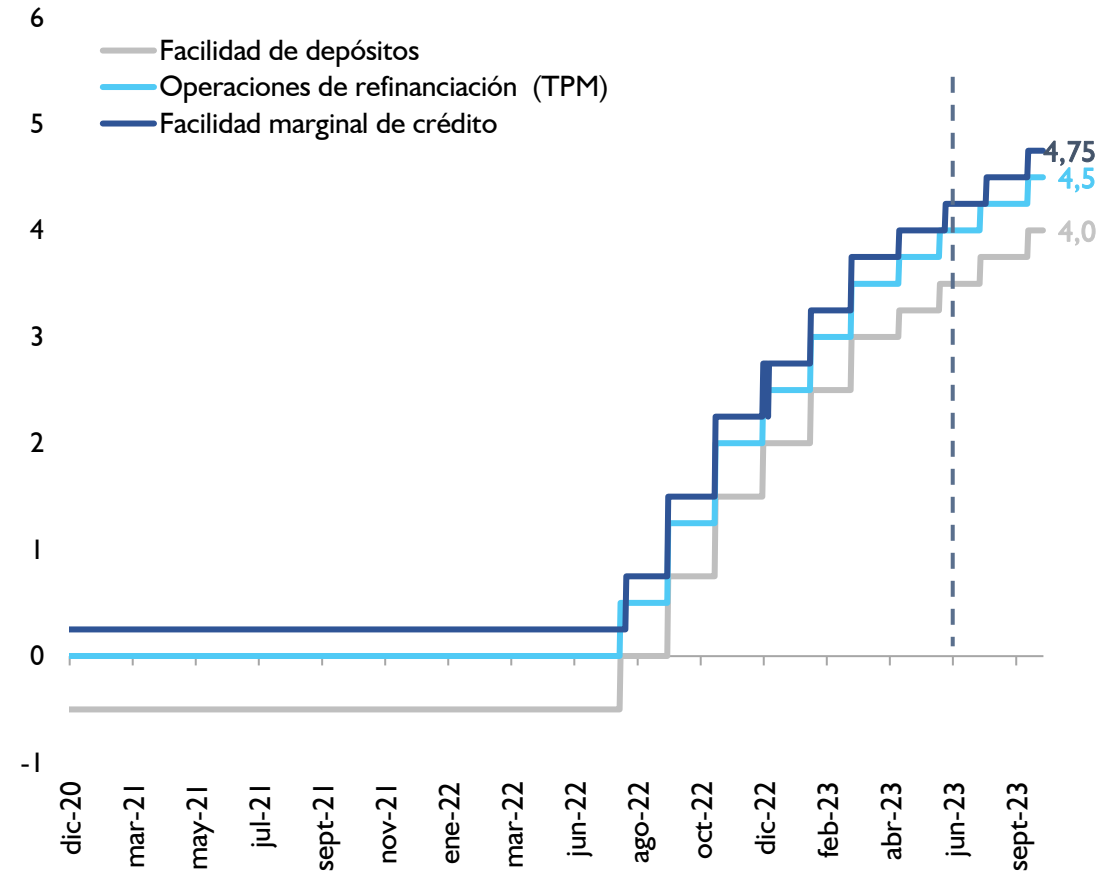
# En la Eurozona, la inflación ha seguido cediendo y el BCE también ha continuado con el ciclo de subas de su tasa referencial



**Inflación interanual**  
Porcentaje



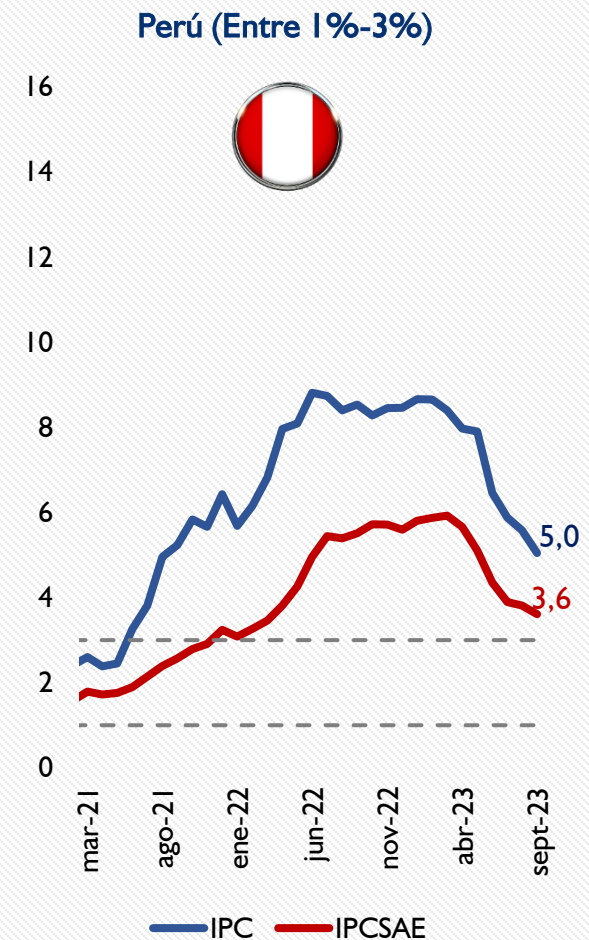
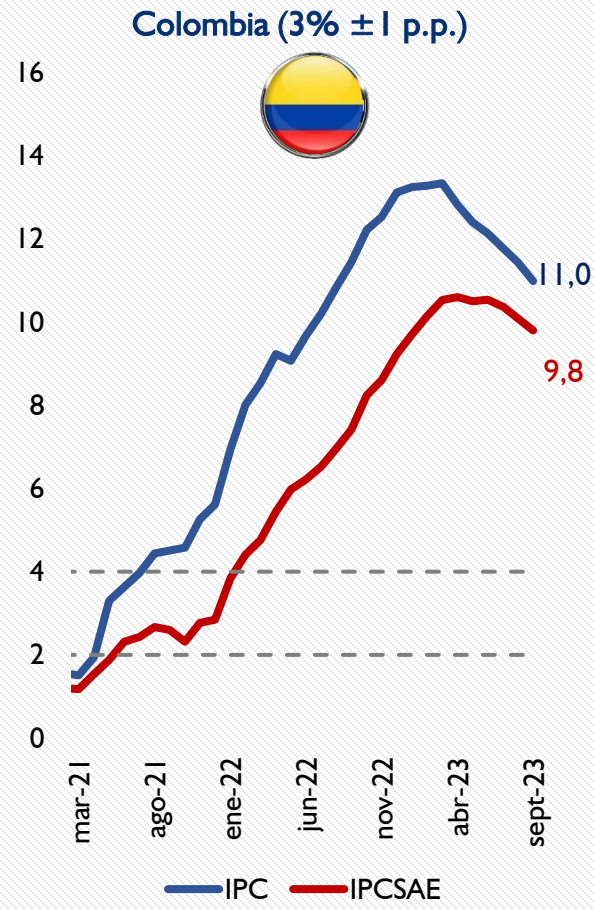
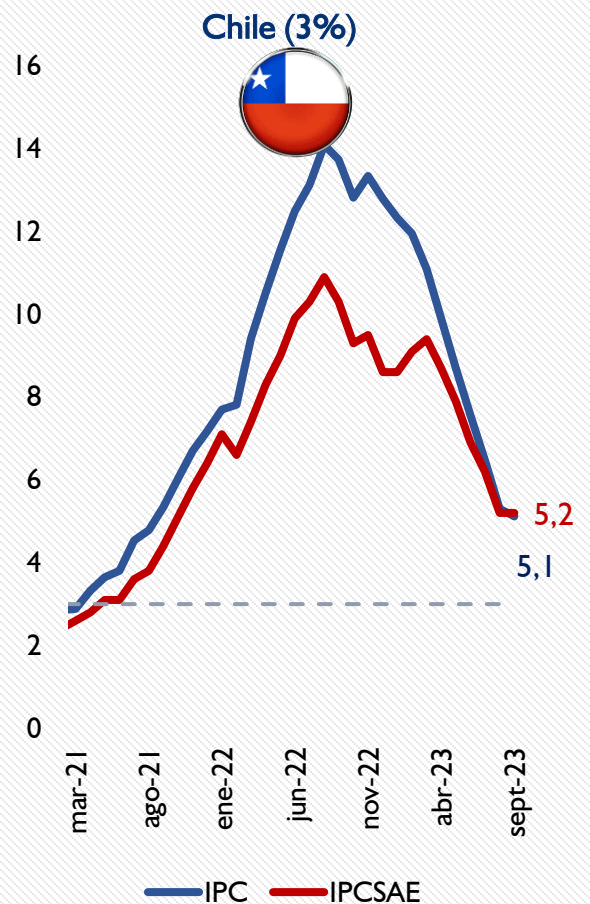
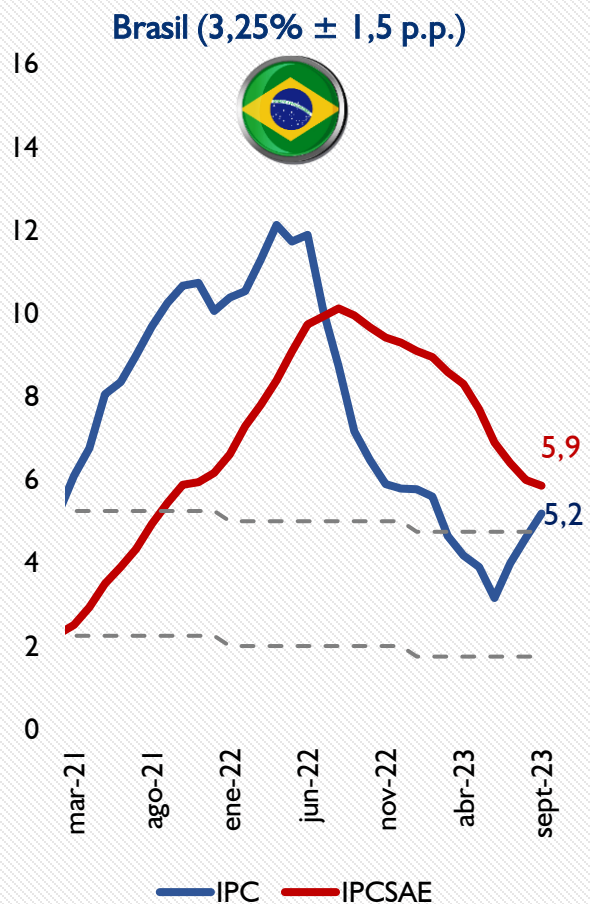
**Tasa de Política Monetaria Eurozona**  
Porcentaje



Fuente: Bloomberg

# La inflación también ha seguido descendiendo en la región, aunque en algunos casos, las tasas todavía permanecen alejadas de las metas

## Inflación interanual (%)

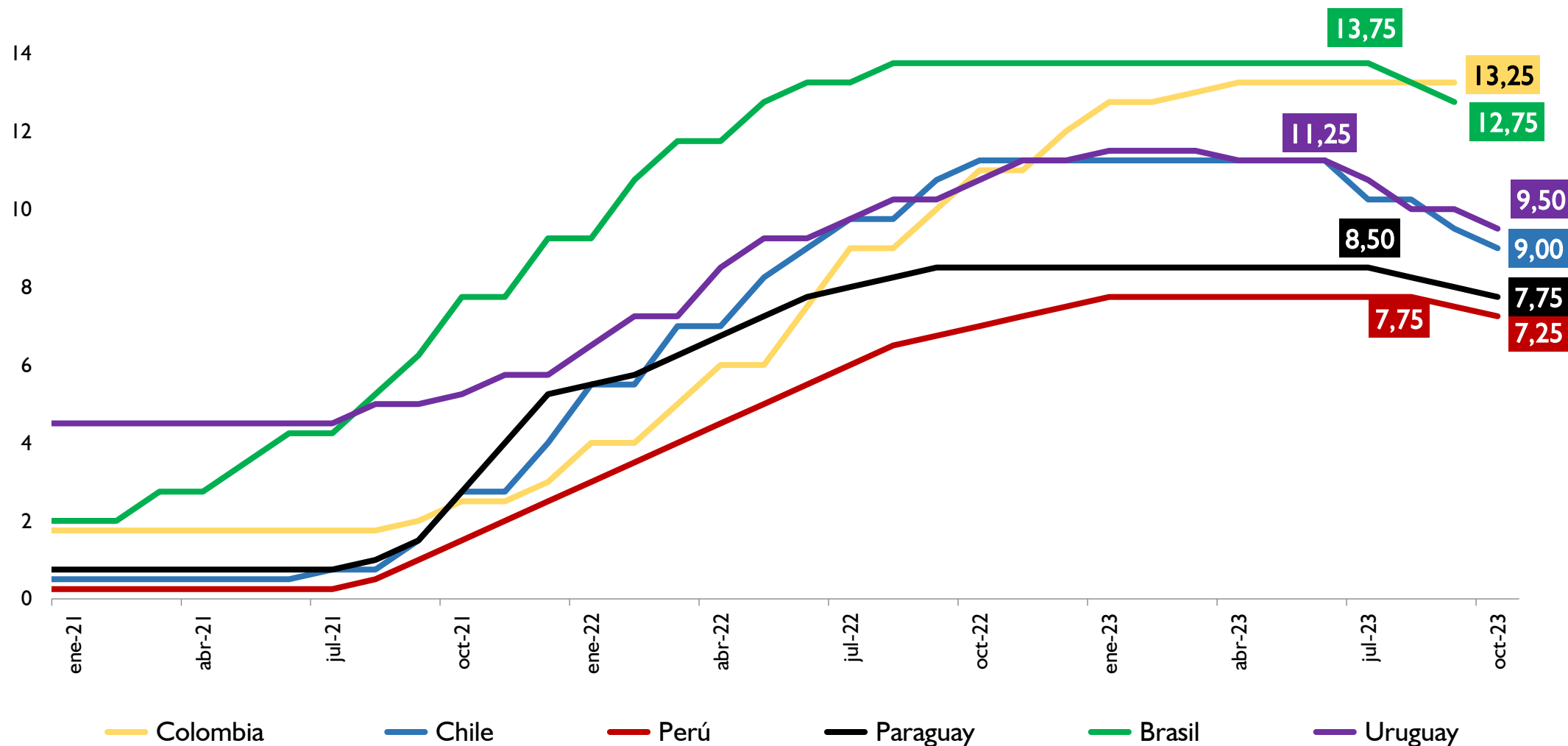


Fuente: Bloomberg, Bancos Centrales e Institutos de Estadísticas

# A diferencia de las principales economías avanzadas, la mayoría de los bancos centrales de la región han comenzado a reducir sus tasas de interés



Tasas de Política Monetaria  
Porcentaje

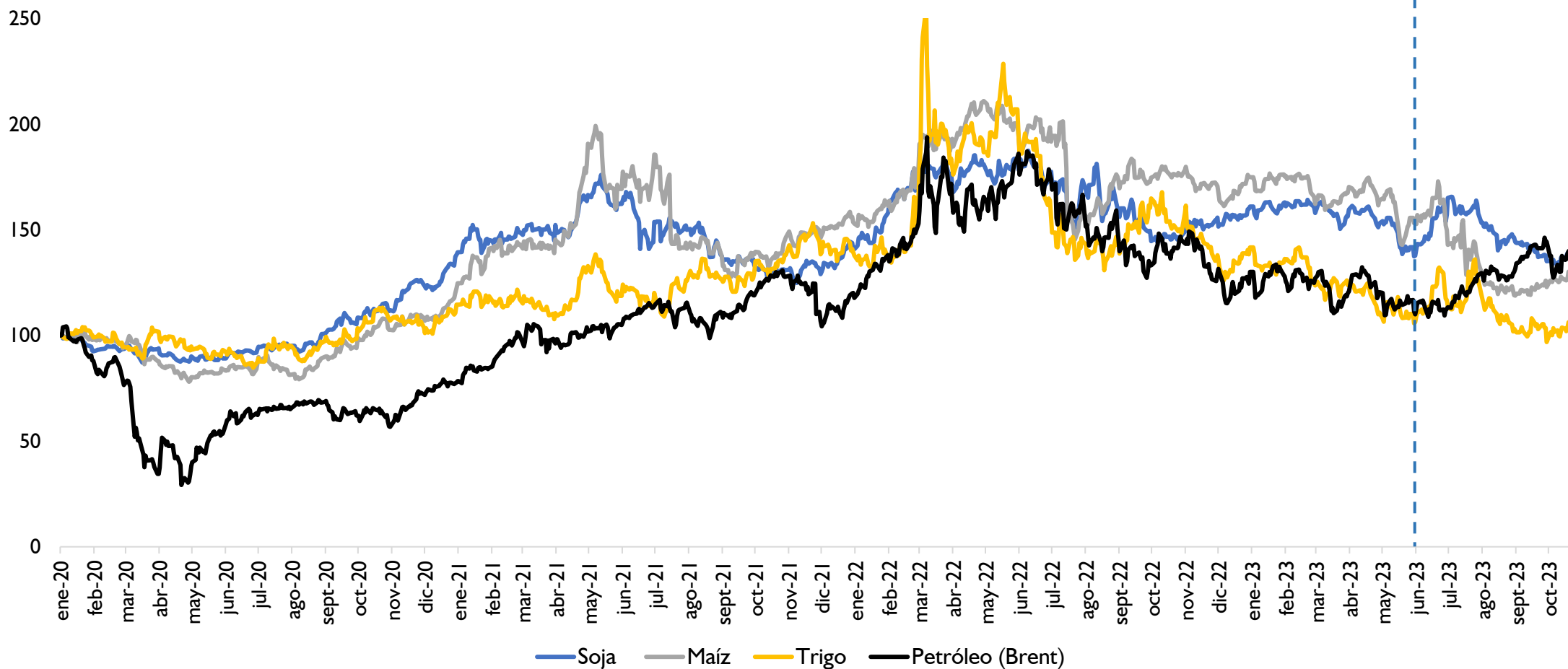


Fuente: Bloomberg y Bancos Centrales.

# Los precios de *commodities* alimenticios han bajado, mientras que las cotizaciones del petróleo han repuntado en el periodo reciente.



Precios de *Commodities*  
Índice (1-ene-2020=100)

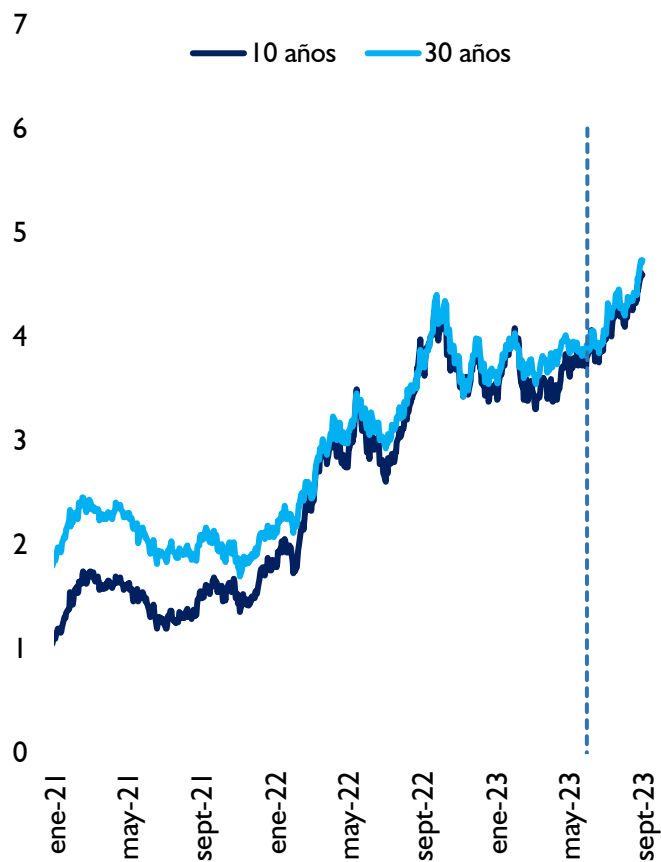


Fuente: Bloomberg

# En los mercados financieros, las condiciones financieras se han vuelto más restrictivas y el dólar se ha fortalecido



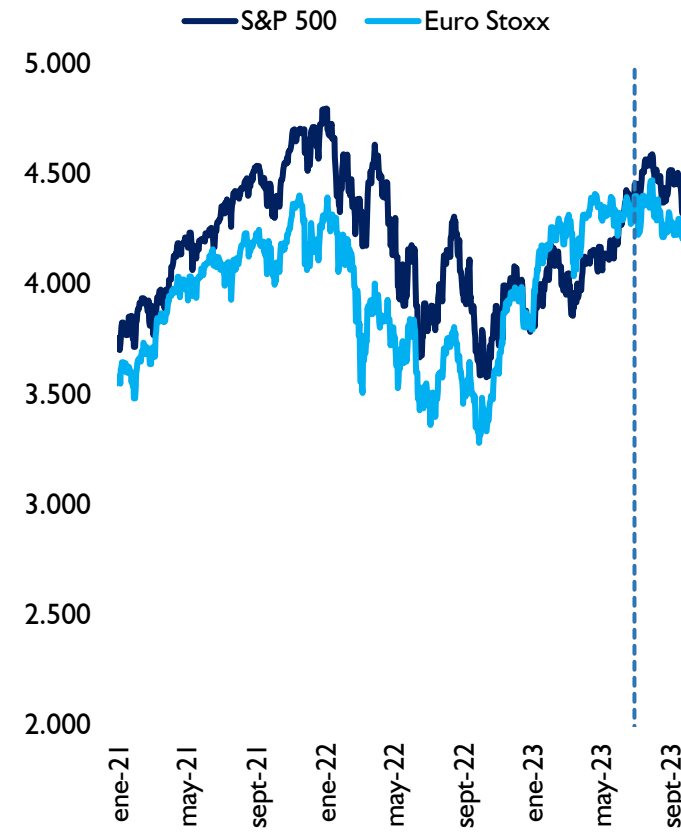
### Bonos del Tesoro EEUU Porcentaje



### DXY Índice



### Índice bursátiles

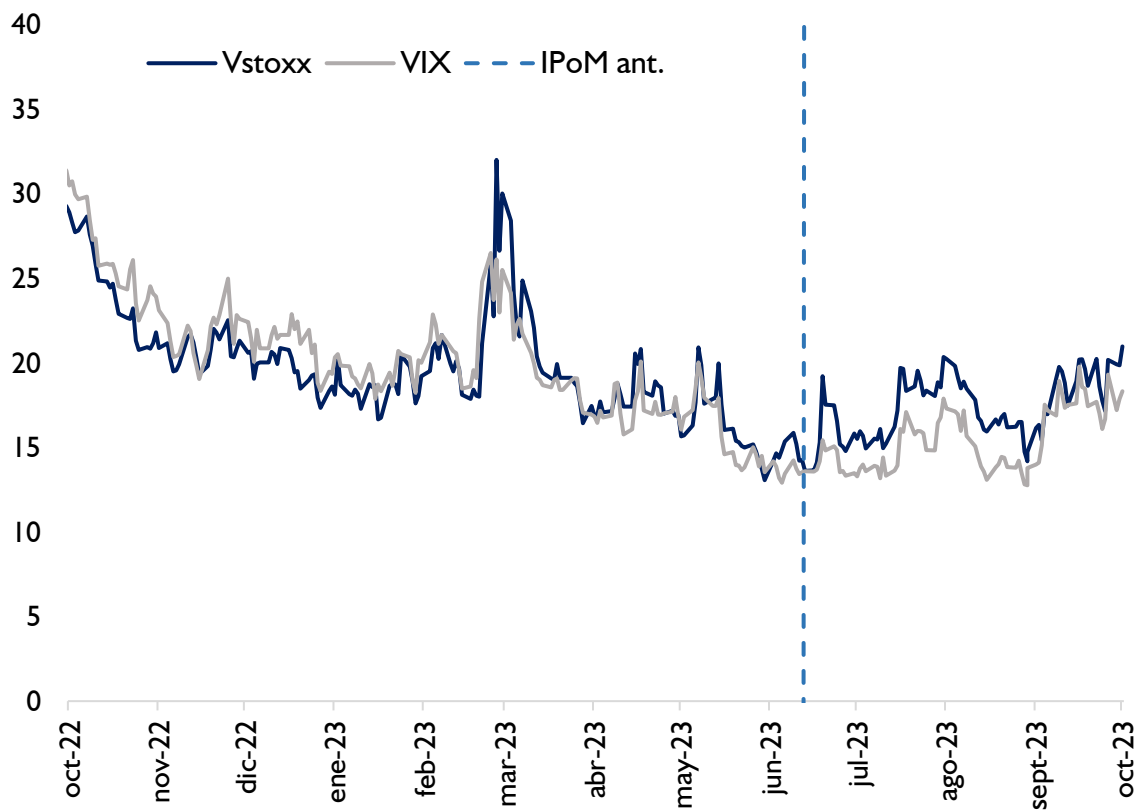


Fuente: Bloomberg

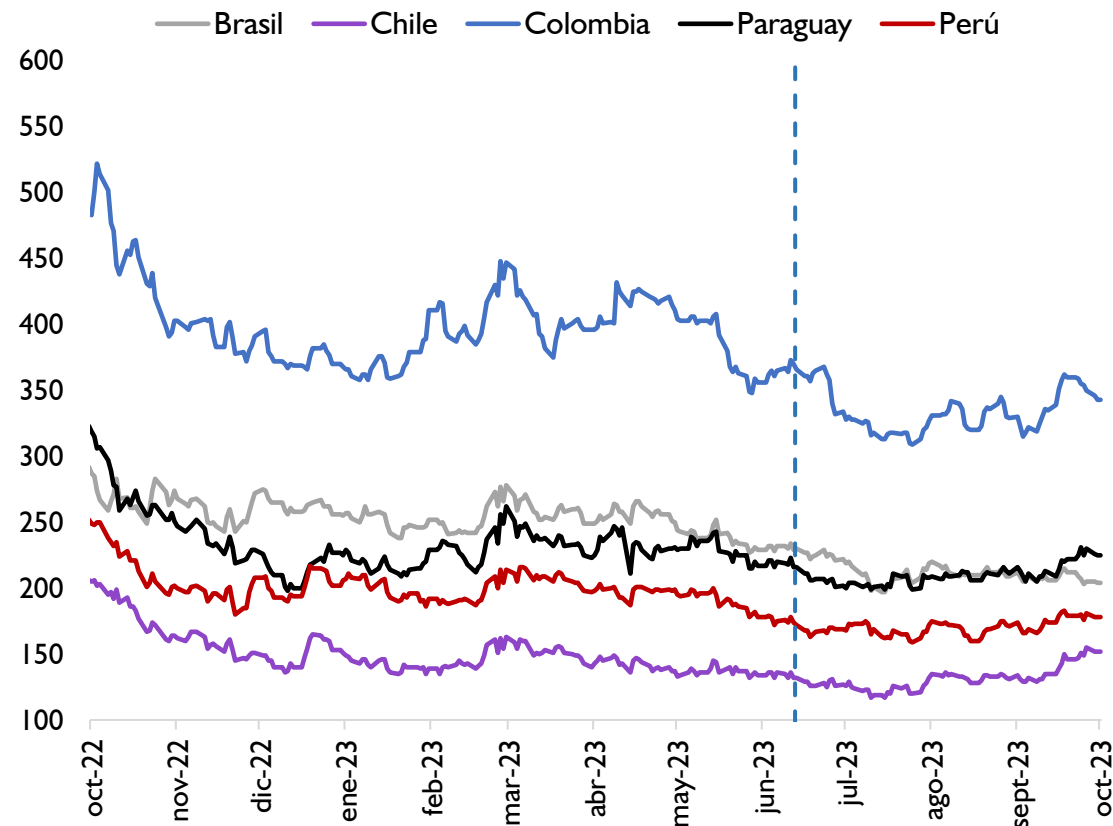
# Los índices de volatilidad y las primas de riesgo han aumentado marginalmente en el periodo más reciente



### Índices de volatilidad en las bolsas de valores



### EMBI regional Puntos básicos



Fuente: Bloomberg / Bancos Centrales

# Principales cambios en el escenario internacional desde el IPoM de junio



Mejora en las perspectivas económicas globales para el 2023

Inflación global moderándose, pero sigue elevada

Tasas de interés internacionales han seguido aumentando

Mayor incertidumbre en los mercados financieros

Divergencia en el comportamiento de los commodities

# TÓPICOS



**Entorno internacional y regional**



**Coyuntura doméstica**



**Proyecciones**

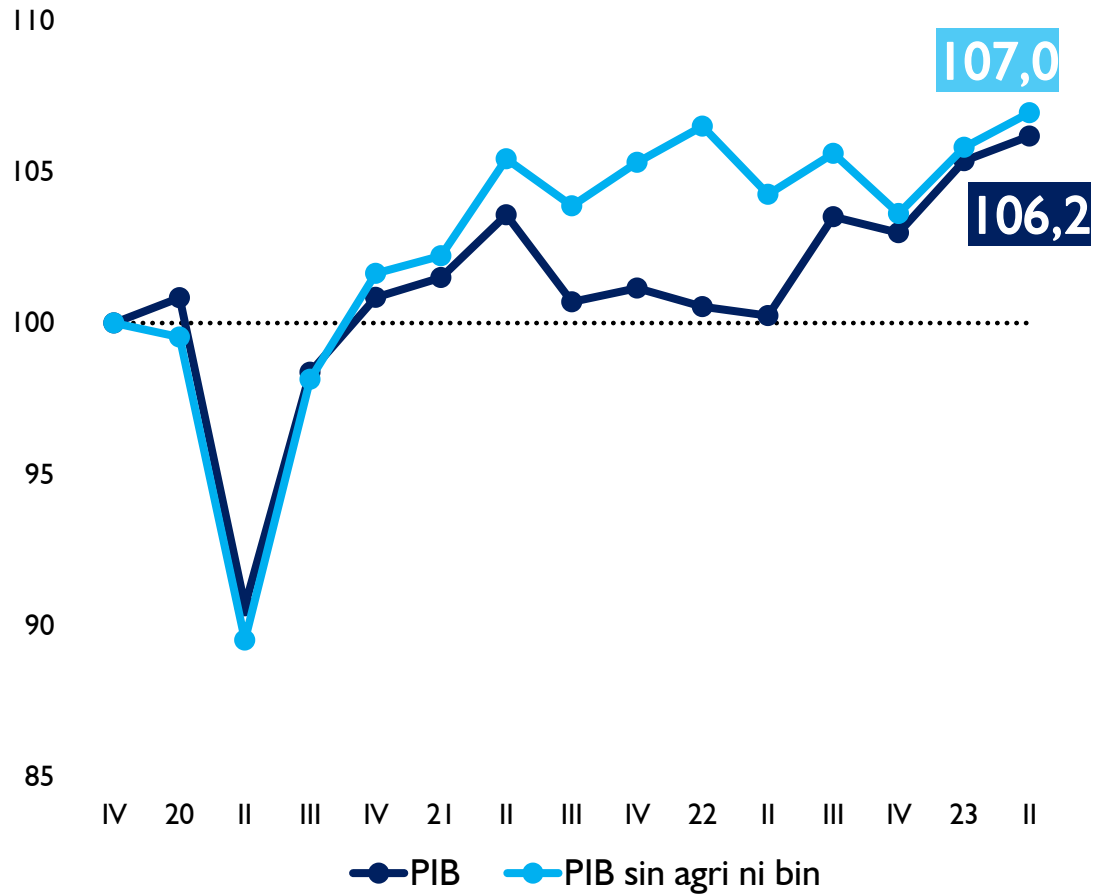


**Principales mensajes**

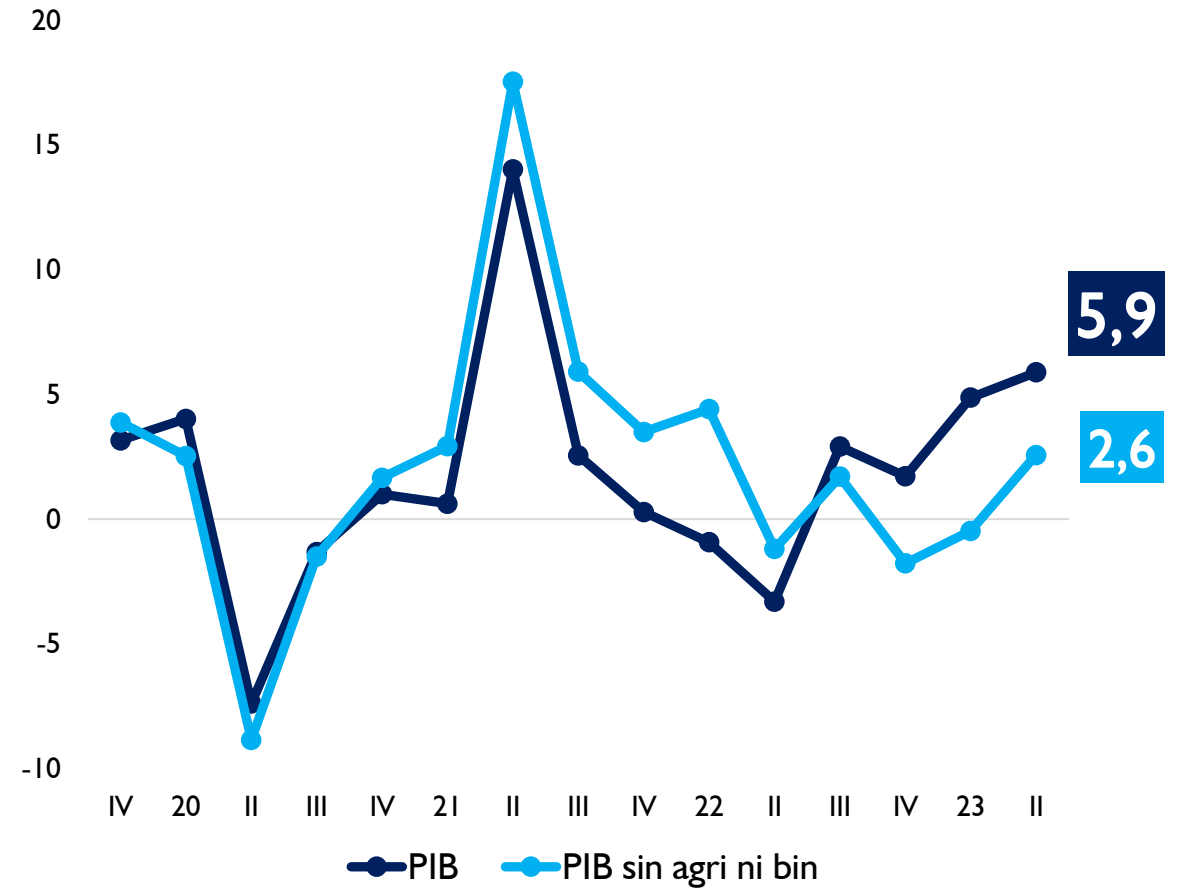
# La economía ha seguido mostrando una buena dinámica en el segundo trimestre de 2023



PIB trimestral desestacionalizado  
Índices (2019Q4=100)



PIB trimestral  
Variación interanual



# Por el lado de la oferta, se registraron tasas positivas para la mayoría de los sectores económicos en el segundo trimestre

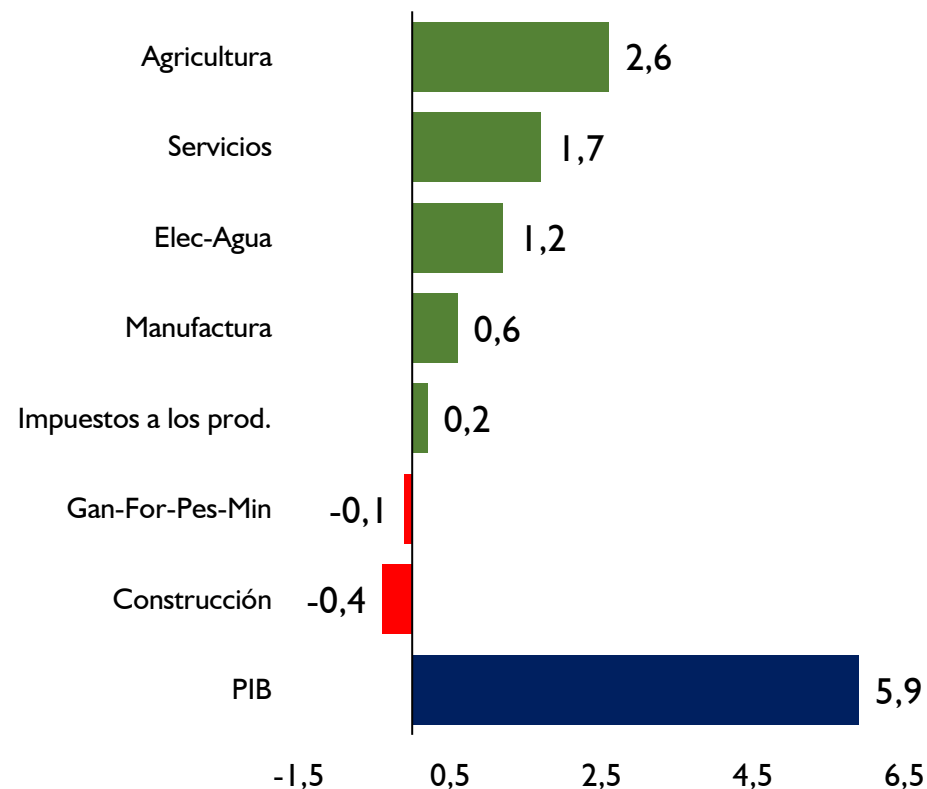


## PIB (lado de la oferta) Segundo trimestre de 2023

Variación interanual (%)

Sectores	2022				2023	
	I	II	III	IV	I	II
Agricultura	-32,4	-33,8	13,2	48,2	52,7	46,6
Ganadería, For., Pes. y Min.	-7,7	2,4	0,2	3,7	4,1	-1,4
Manufactura	4,4	-3,2	3,9	-4,3	-2,2	2,8
Elect. y agua	-11,5	8,8	14,8	19,1	22,8	19,5
Construcción	10,4	-6,3	-7,3	-13,1	-13,8	-4,8
Servicios	4,1	-0,1	2,3	0,3	1,8	3,4
Imp. a los productos	1,9	0,0	1,2	-0,9	2,1	2,7
<b>PIB Total</b>	<b>-0,9</b>	<b>-3,3</b>	<b>2,9</b>	<b>1,7</b>	<b>4,9</b>	<b>5,9</b>
<b>PIB sin Agric. y sin Bin.</b>	<b>4,4</b>	<b>-1,2</b>	<b>1,7</b>	<b>-1,8</b>	<b>-0,5</b>	<b>2,6</b>

Incidencias en la variación interanual (%)

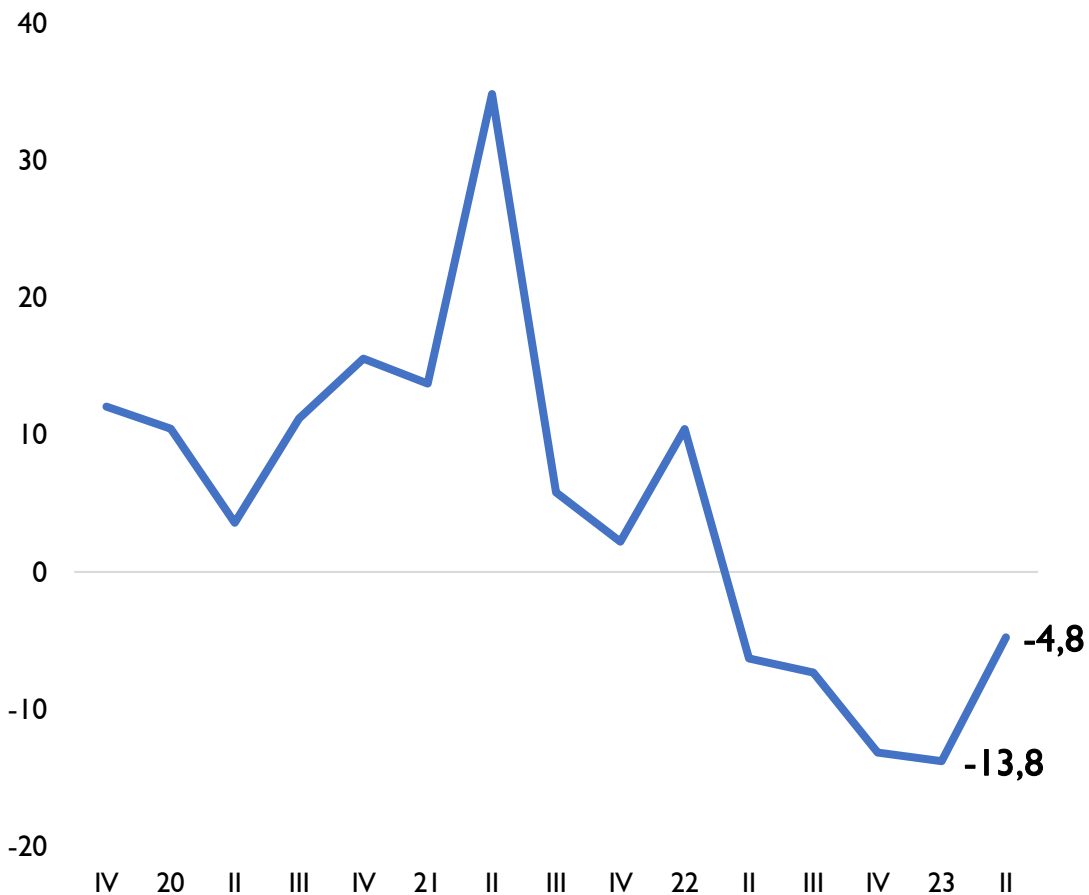




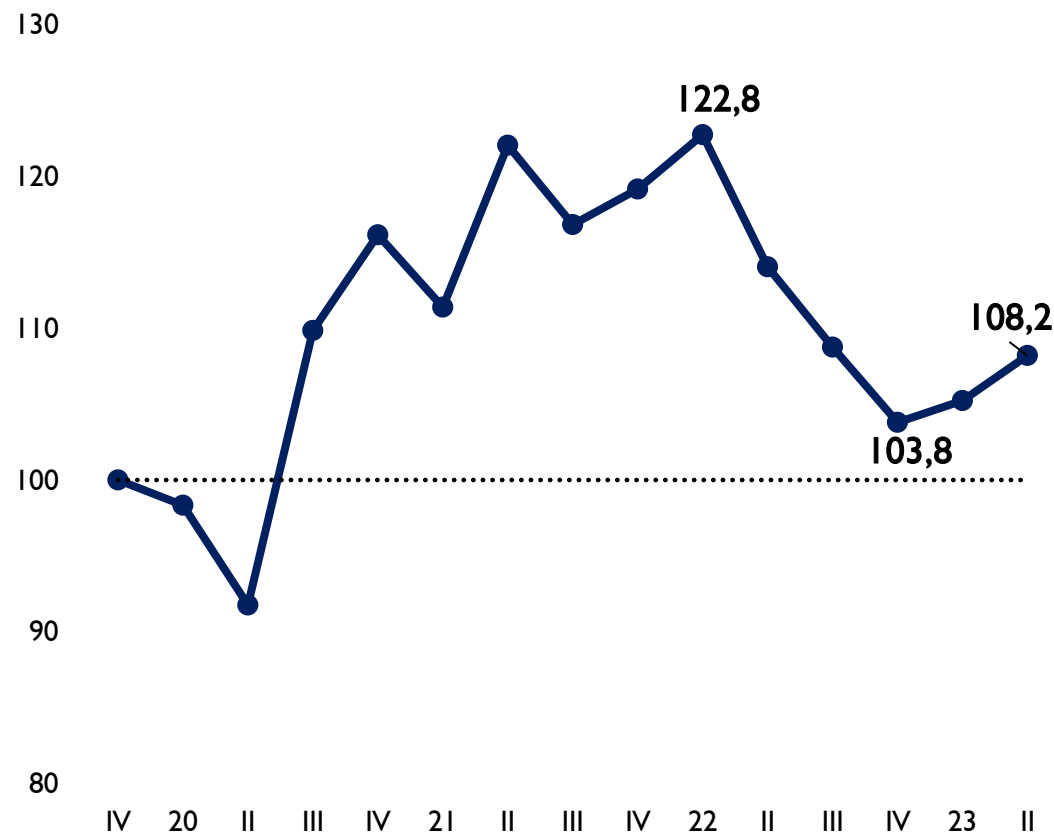
# El sector de las construcciones, si bien registra una caída interanual, ha mejorado en los últimos dos trimestres



PIB construcciones  
Variaciones interanuales (%)



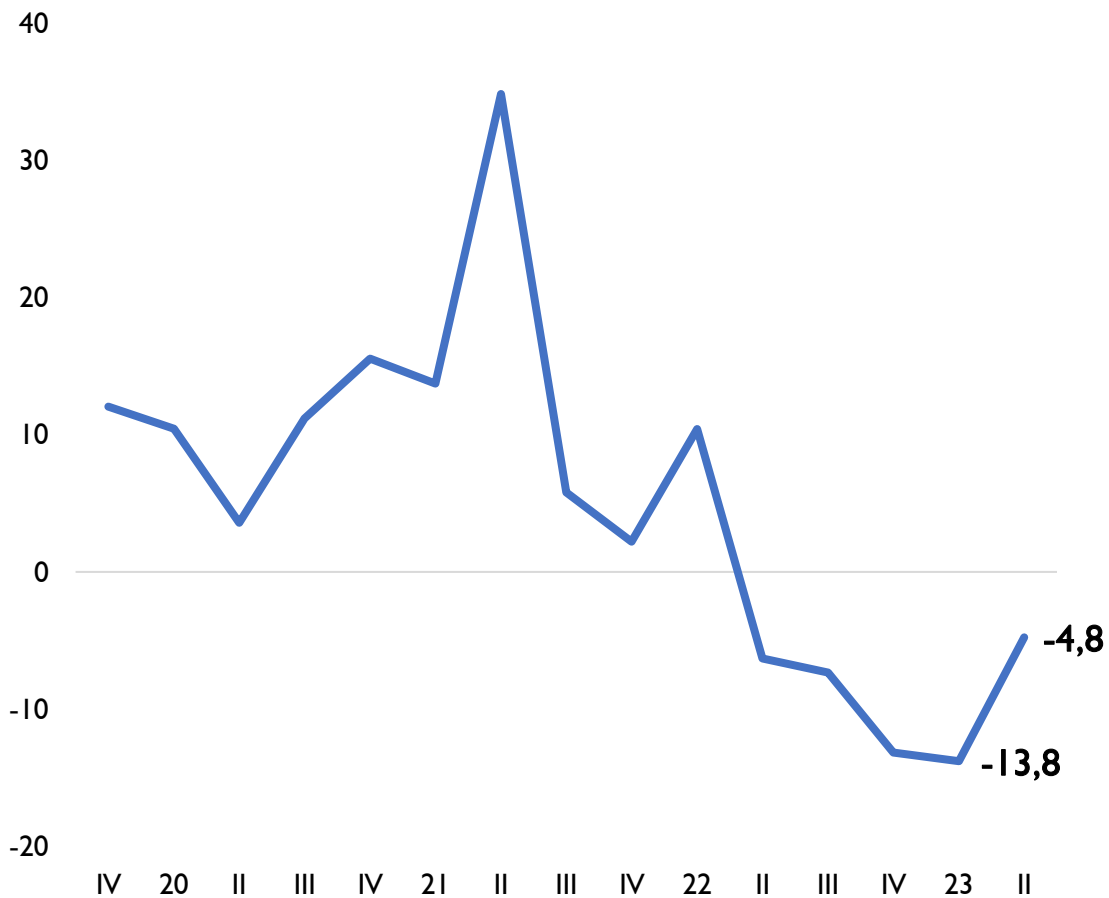
PIB construcciones  
Índice desestacionalizado (2019Q4=100)



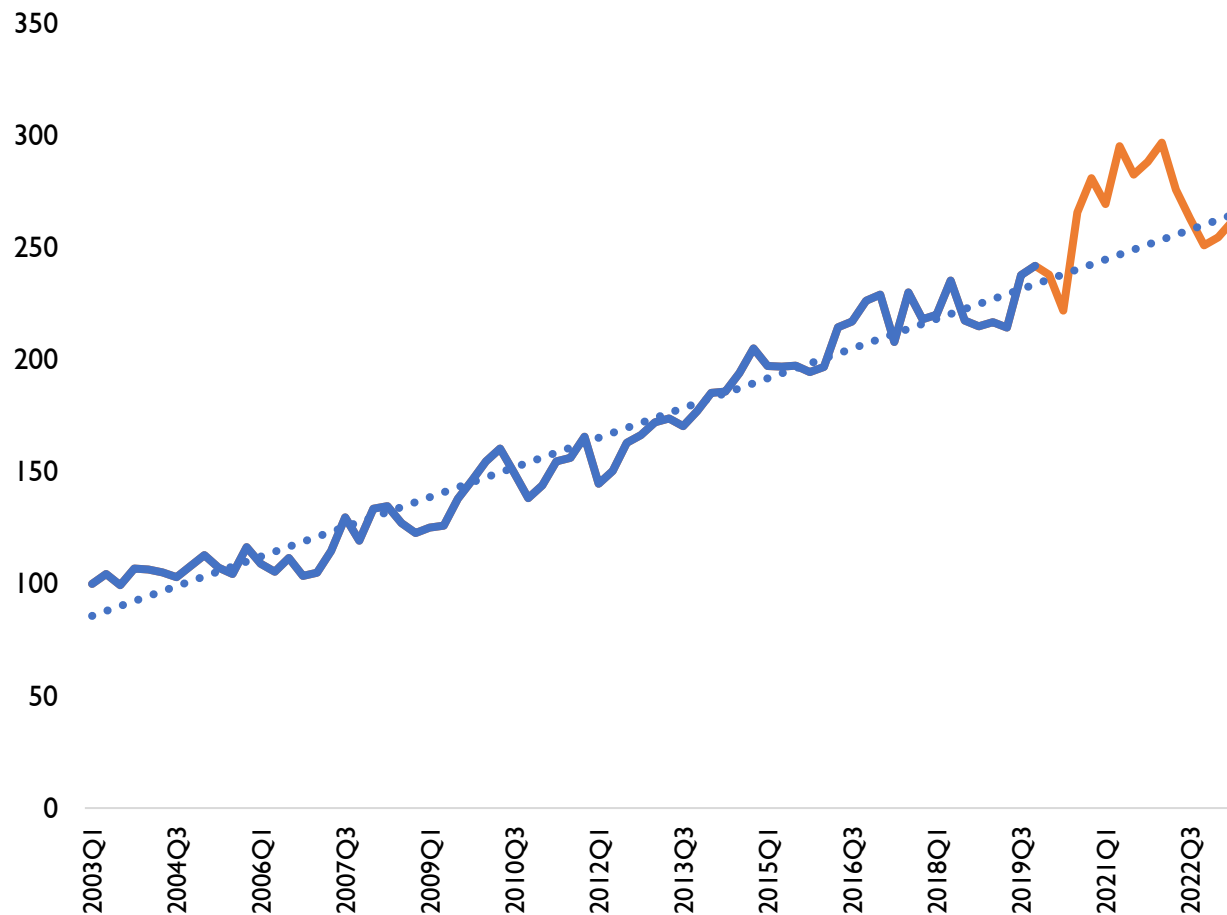
# El sector de las construcciones se encuentra en una etapa de convergencia hacia la tendencia observada en el periodo previo a la pandemia



PIB construcciones  
Variaciones interanuales (%)



PIB construcciones  
Índice desestacionalizado (2003Q1 = 100)



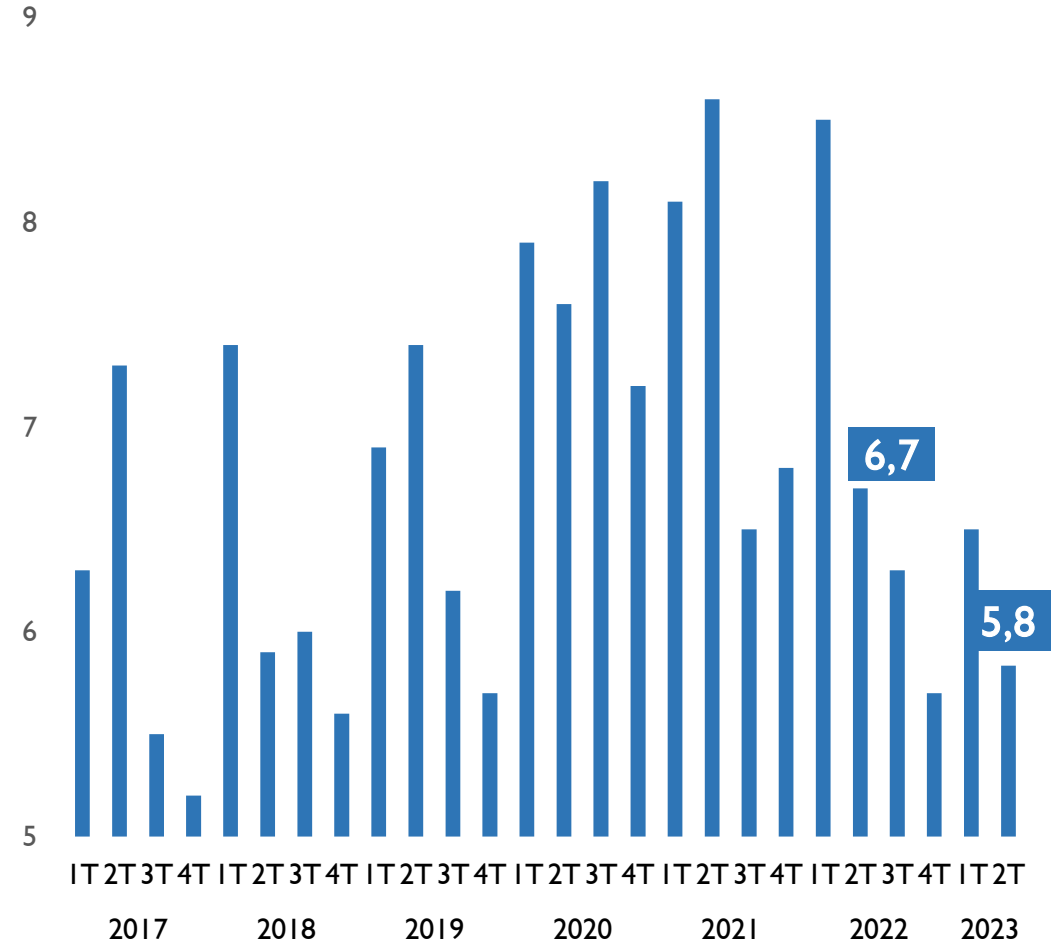
# En el mercado laboral se observó un aumento del empleo y una caída de la tasa de desempleo en el segundo trimestre



Cantidad de ocupados  
Variación interanual (%)



Tasa de desempleo (%)

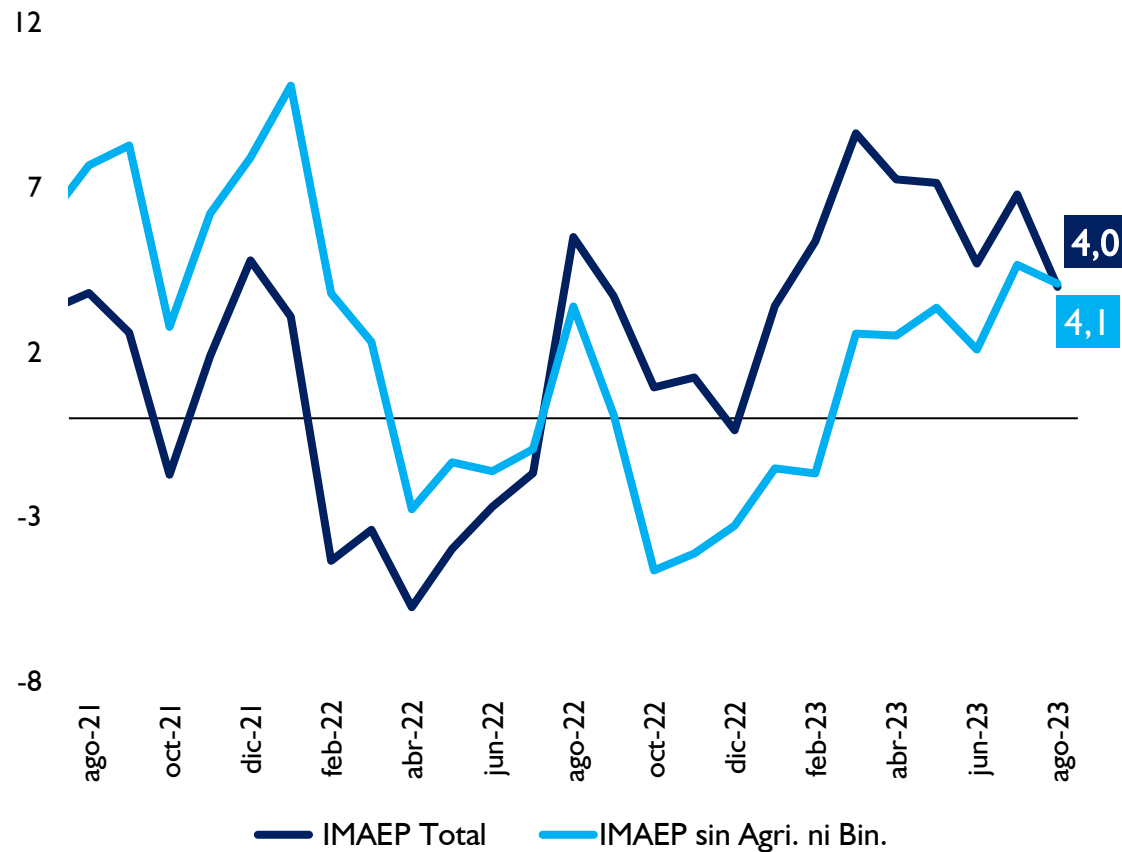


Fuente: INE

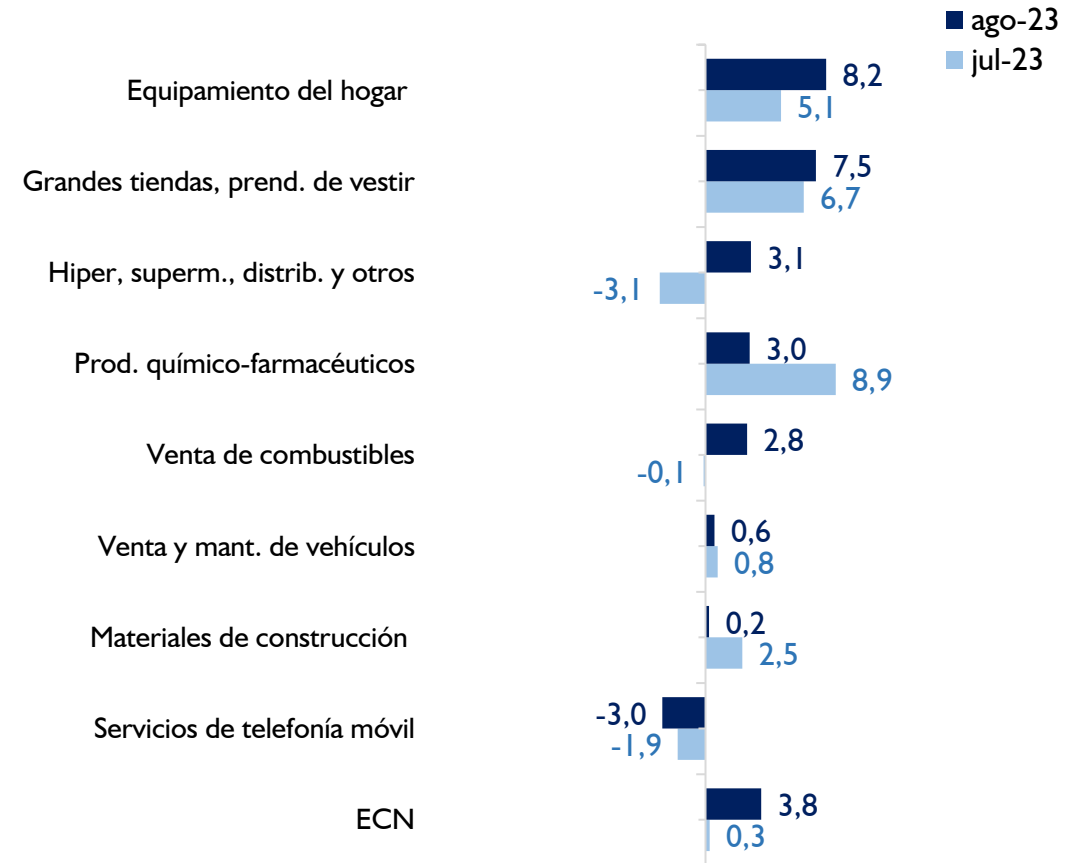
# Los indicadores de corto plazo anticipan que se seguirían registrando tasas interanuales positivas del PIB en el tercer trimestre



Indicador de actividad (IMAEP)  
Variación Interanual

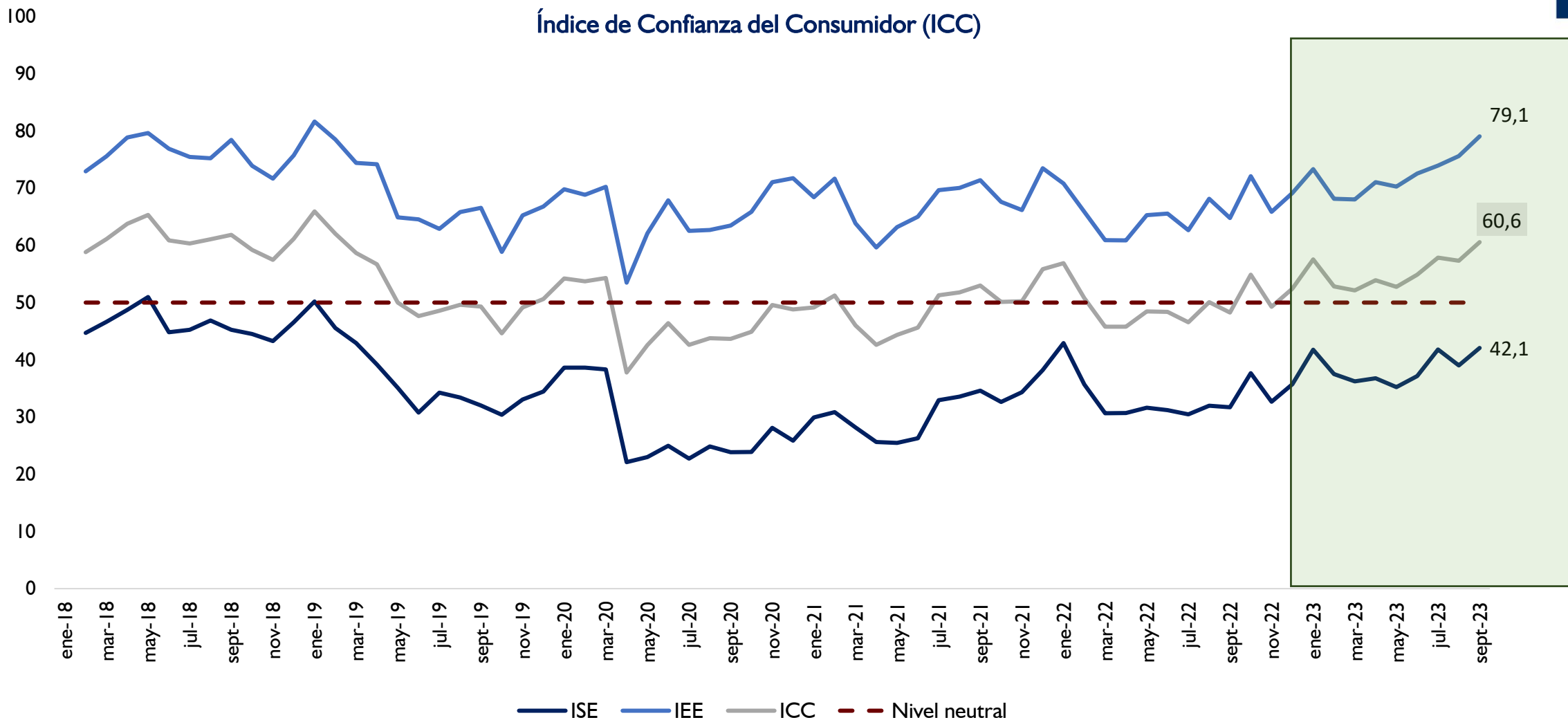


Ventas (ECN)  
Variación Interanual – Julio y Agosto 2023



# La confianza de los consumidores ha repuntado en el periodo reciente por las mejores expectativas

Índice de Confianza del Consumidor (ICC)



Fuente: BCP, Encuesta sobre ICC

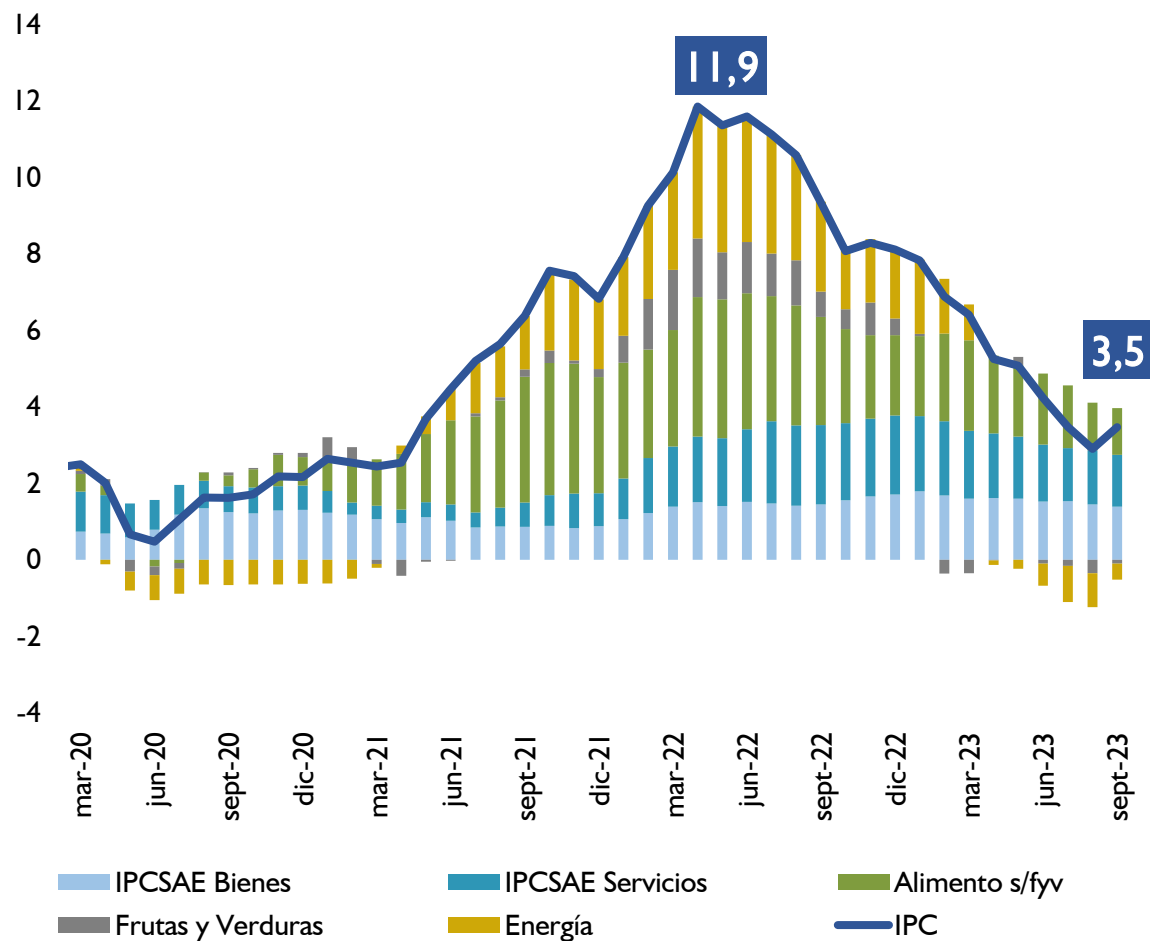
\* Valor superior a 50 indica optimismo, e inferior indica pesimismo

# INFLACIÓN Y POLÍTICA MONETARIA

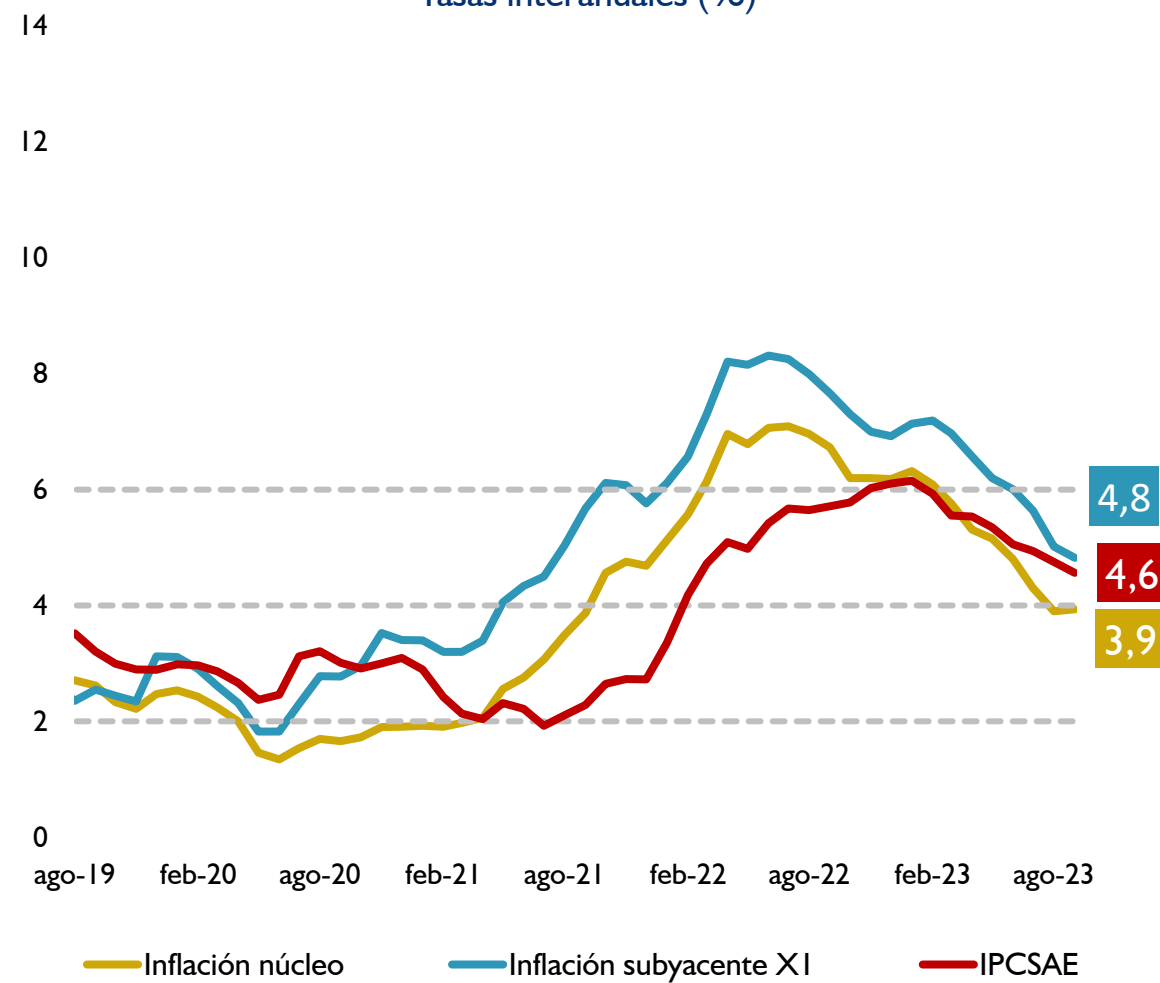
# La inflación total y las medidas de tendencia han seguido moderándose en los últimos meses



Incidencias en la inflación interanual  
Puntos porcentuales



Medidas de inflación  
Tasas interanuales (%)

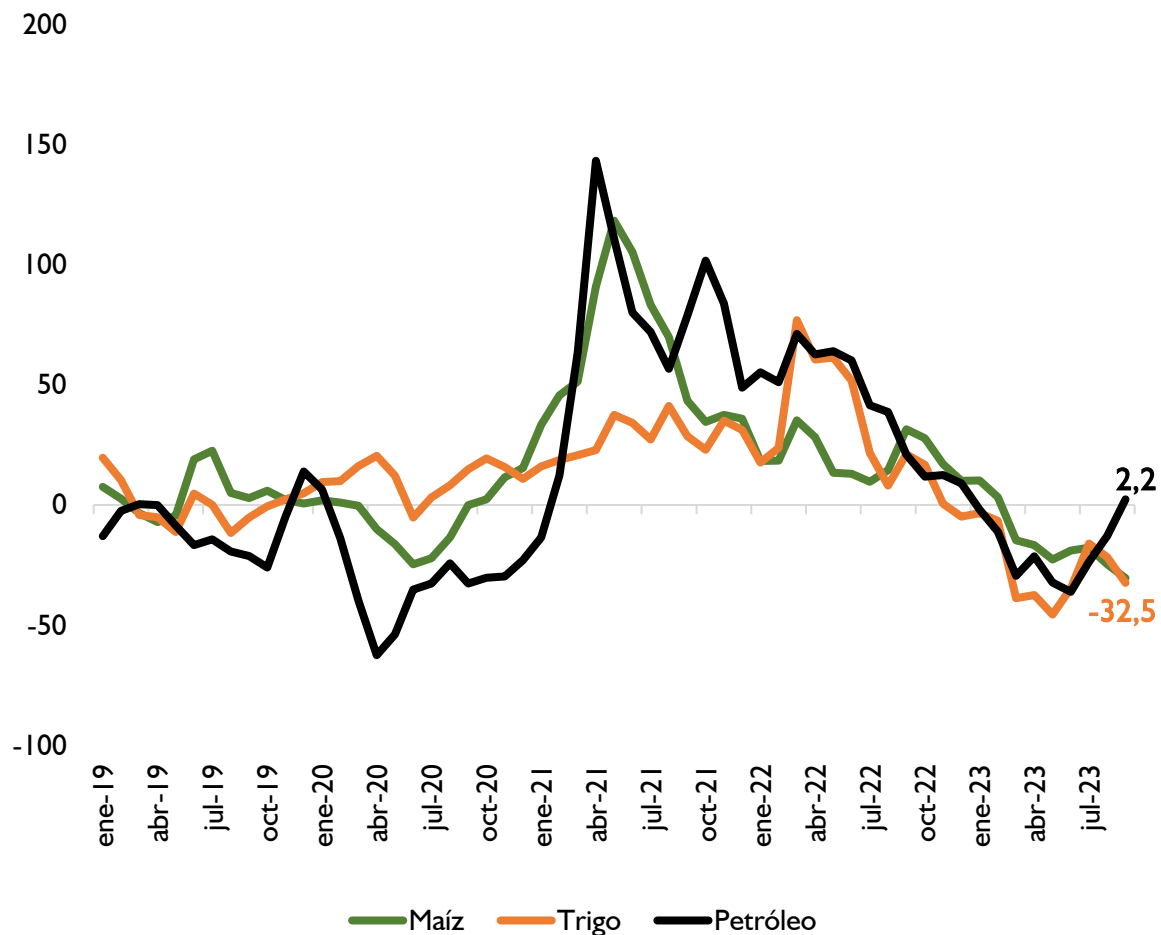


Fuente: BCP

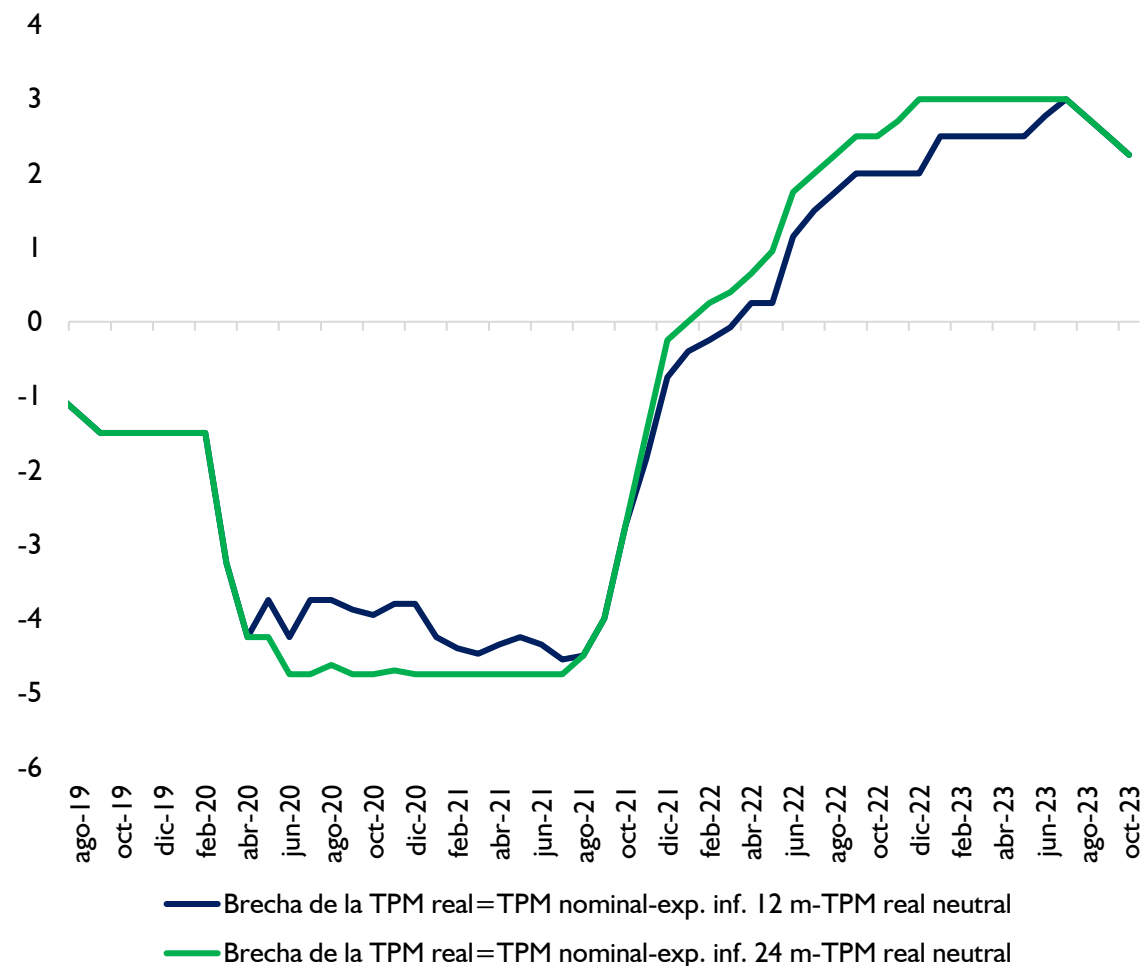
# Las menores presiones del ámbito externo y el perfil restrictivo de la política monetaria explican la desaceleración de la inflación



Precios de commodities  
Variaciones interanuales (%)



Brecha de la TPM real  
Puntos porcentuales

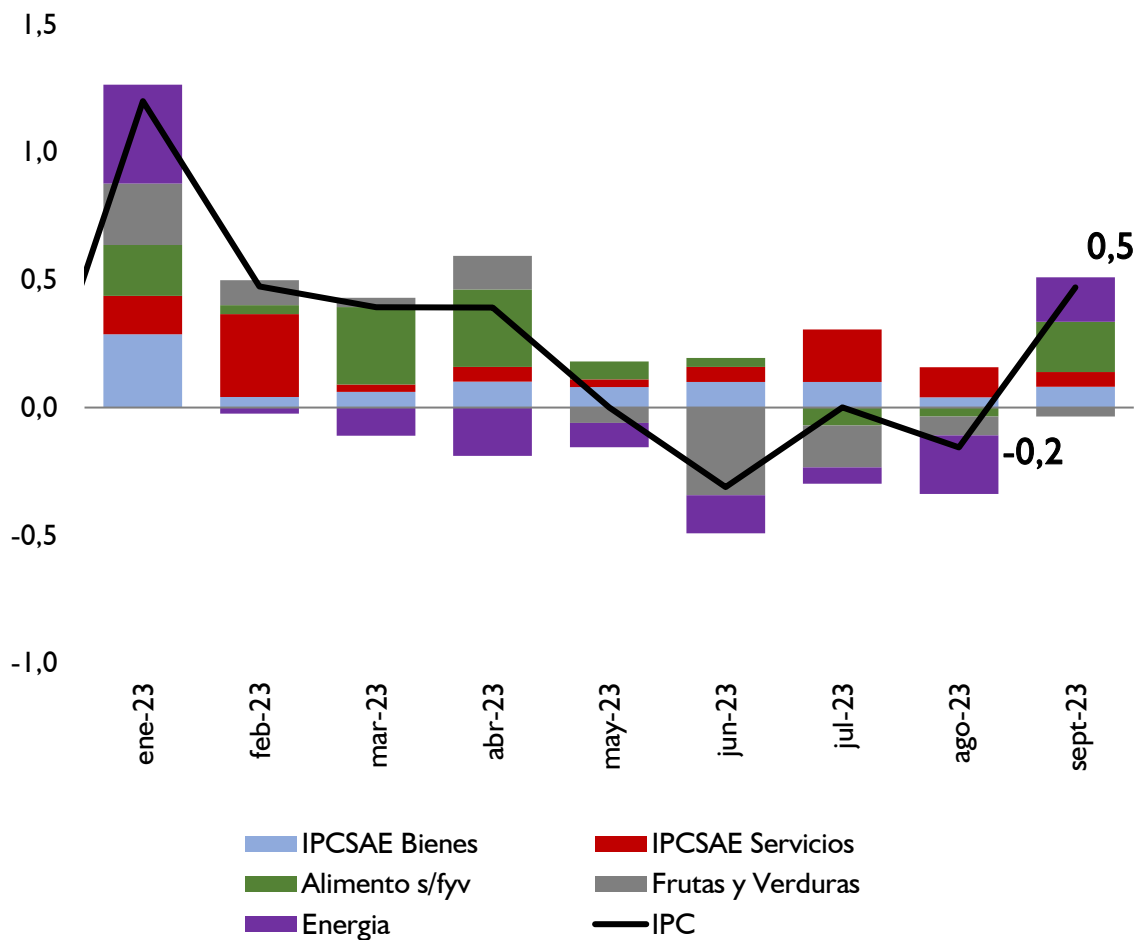


Fuente: Bloomberg, BCP

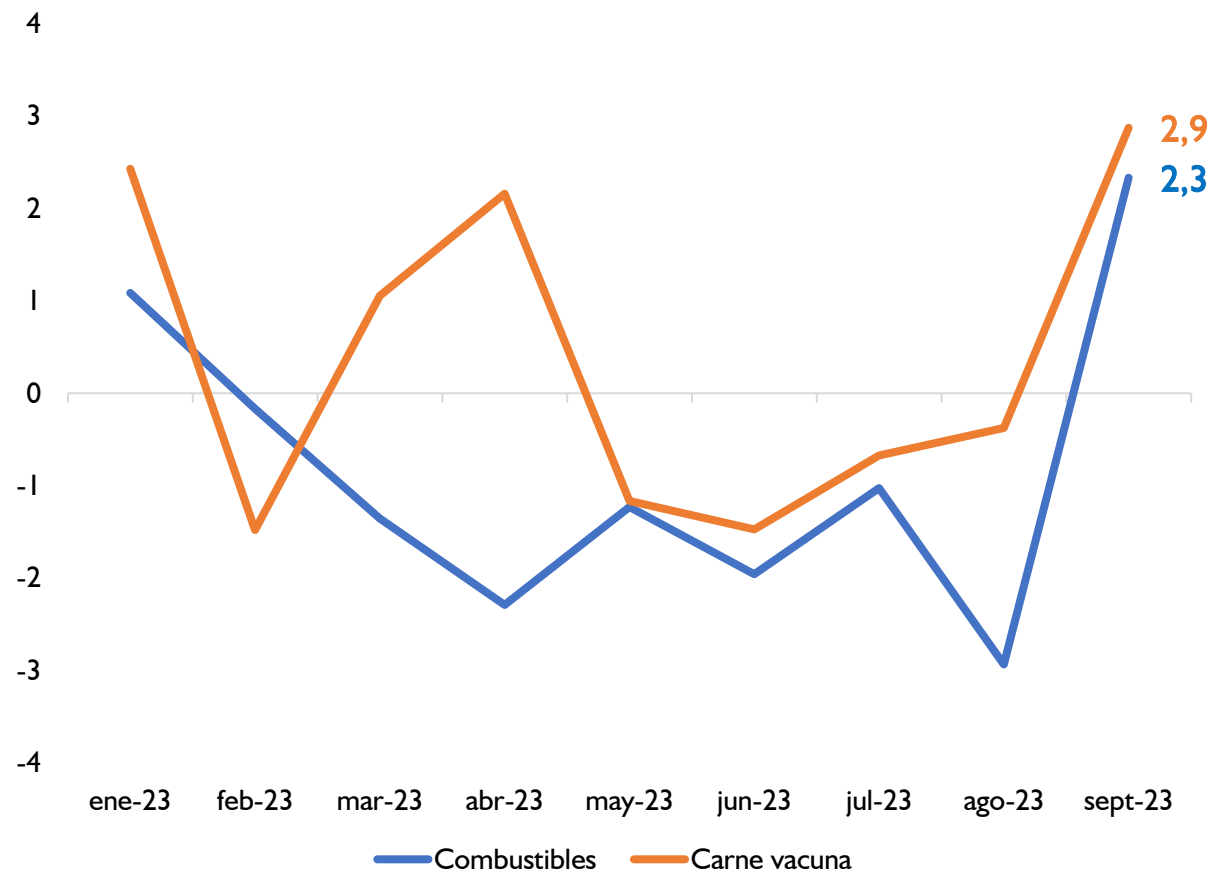
# El repunte de la inflación en el margen se explicó por unos pocos productos de la canasta del IPC



Variación mensual del IPC (%)  
Incidencias (p.p.)



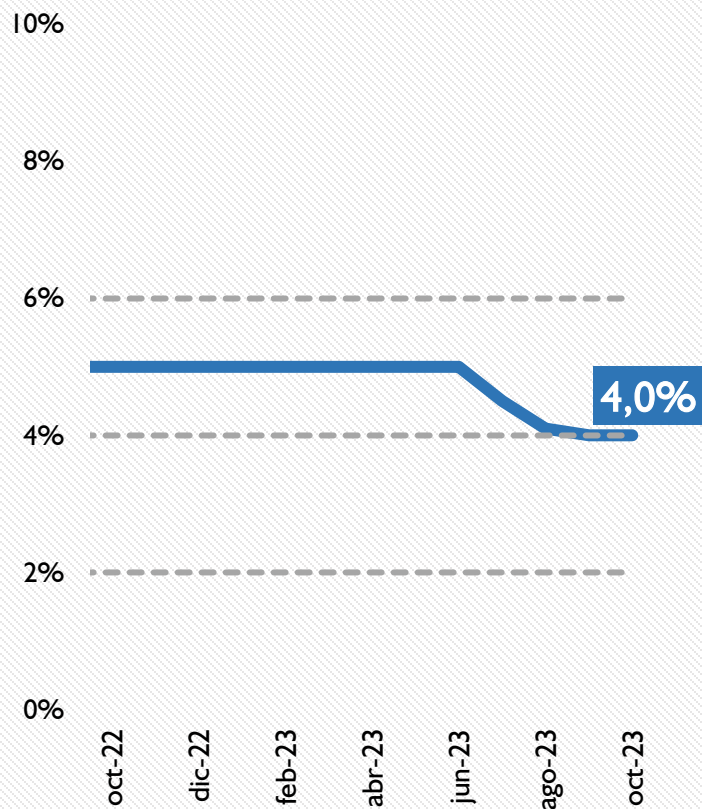
IPC de combustibles y carne vacuna  
Variaciones mensuales (%)



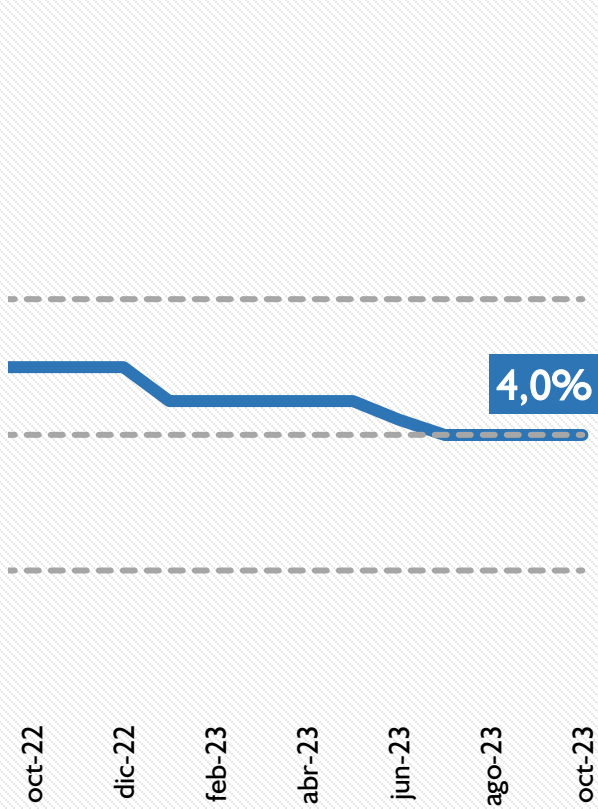
Fuente: BCP

# Las expectativas de inflación, a todos los plazos, se han alineado a la meta del 4%

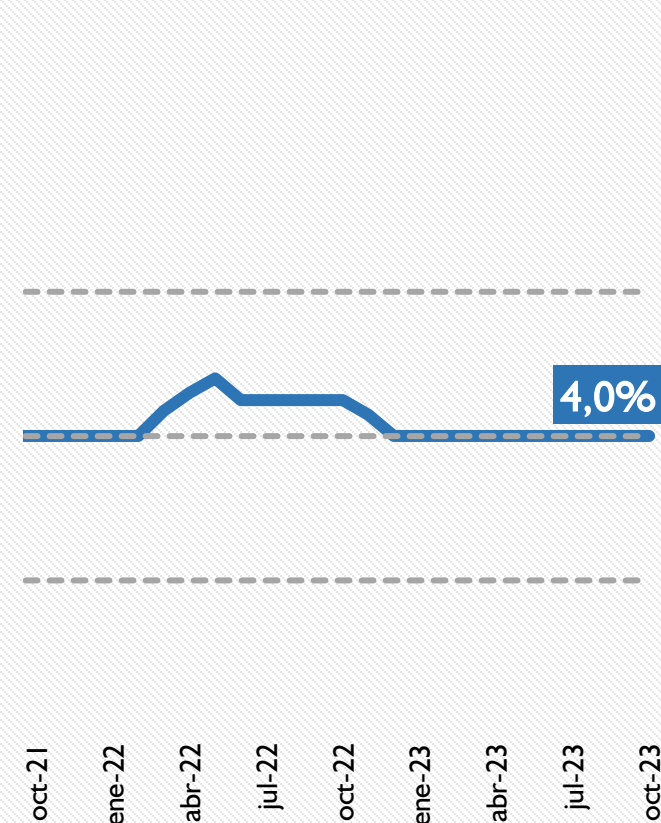
## Expectativas de inflación para el 2023



## Expectativas de inflación para los próximos 12 meses

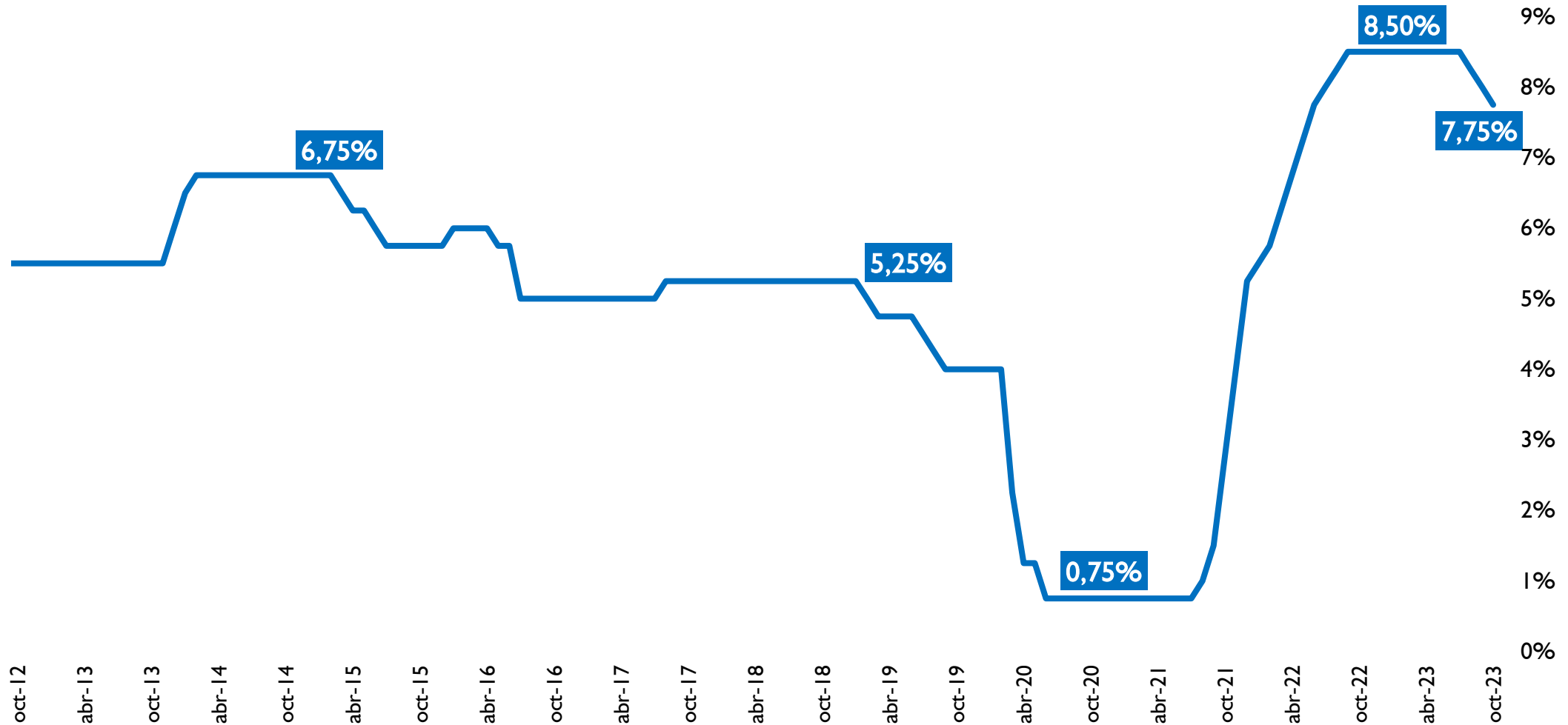


## Expectativas de inflación para el Horizonte de Política Monetaria

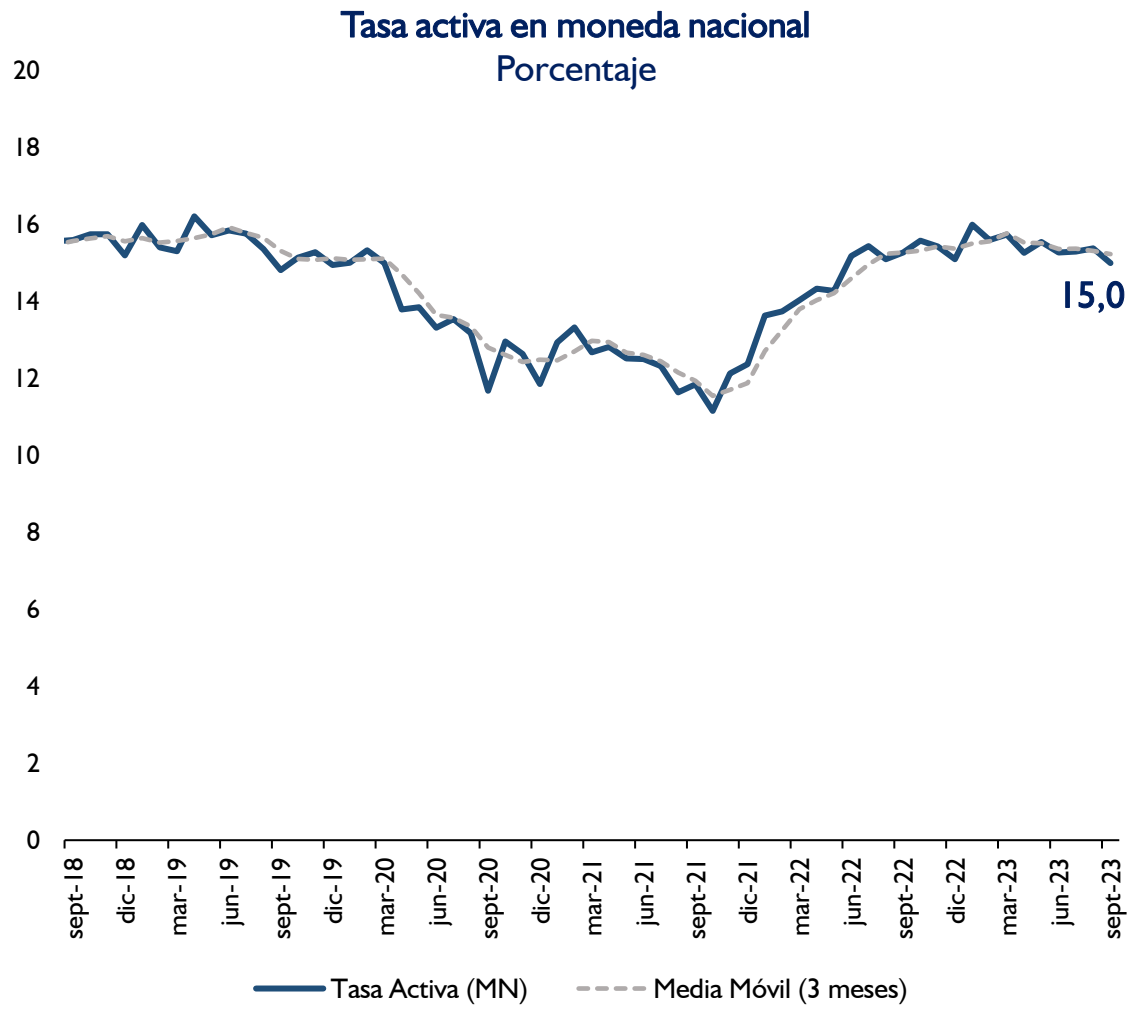


# Dado el escenario más favorable para la inflación, el BCP redujo gradualmente la TPM en los últimos tres meses

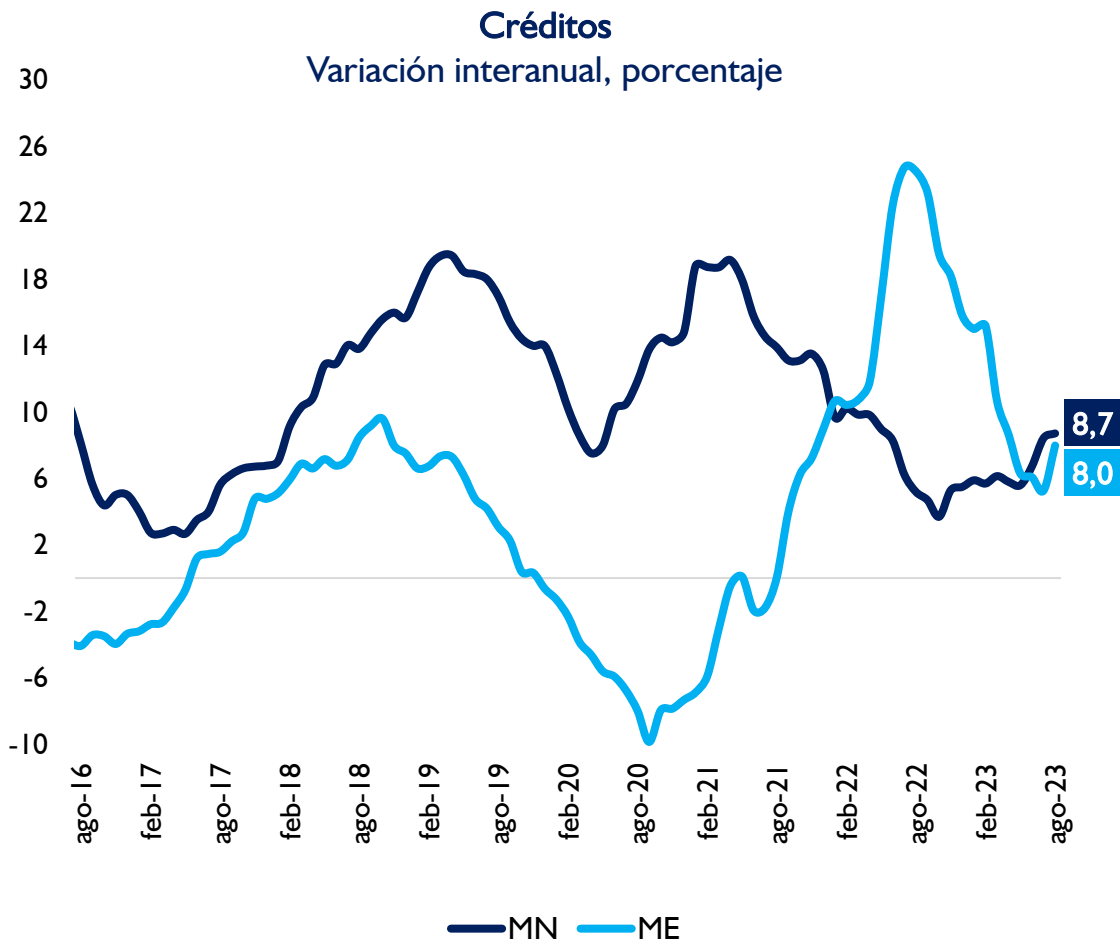
Tasa de Política Monetaria (TPM)



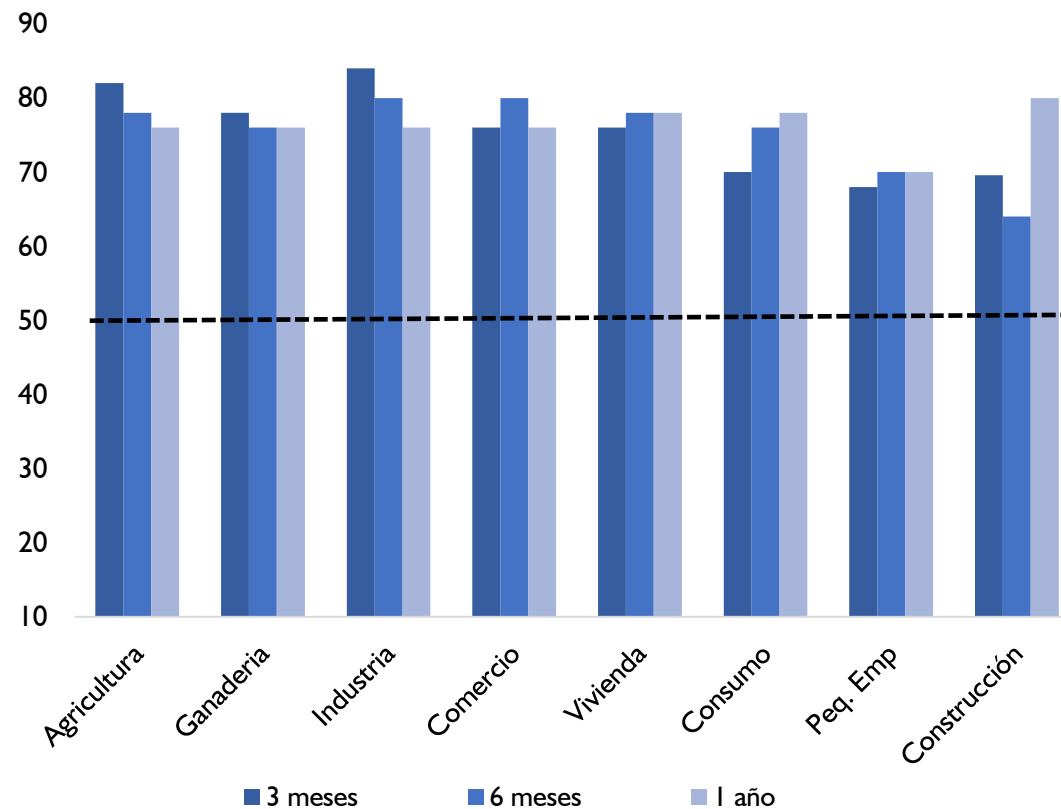
# Las tasas de interés de mercado han comenzado a ajustarse paulatinamente en el periodo reciente



# Los créditos han evolucionado favorablemente y las expectativas de nuevas colocaciones se ubican en zona de expansión para todos los sectores



### Índice de difusión de las expectativas sectoriales del crédito



# TÓPICOS



**Entorno internacional y regional**



**Coyuntura doméstica**



**Proyecciones**



**Principales mensajes**

# La proyección del crecimiento del PIB para 2023 se mantuvo en 4,5%, aunque se realizaron algunas recomposiciones internas



PIB por grandes sectores económicos  
Variación anual en términos reales, porcentaje

Sectores	2023*	2023**	Cambio (p.p.)
<b>Sector Primario</b>	<b>19,7</b>	<b>15,0</b>	<b>-4,7</b>
Agricultura	30,0	22,5	-7,5
Ganadería	0,9	-0,9	-1,8
<b>Sector Secundario</b>	<b>2,2</b>	<b>2,6</b>	<b>0,4</b>
Manufactura	1,7	1,1	-0,6
Construcción	-4,0	-4,0	0,0
Electricidad y Agua	10,3	13,8	3,5
<b>Sector Terciario</b>	<b>3,2</b>	<b>4,0</b>	<b>0,8</b>
Gobierno General	3,7	4,5	0,8
Comercio	2,9	5,2	2,3
Otros Servicios***	3,2	3,4	0,2
Impuestos a los productos	4,0	4,0	0,0
<b>PIB Total</b>	<b>4,5</b>	<b>4,5</b>	<b>0,0</b>
<b>PIB sin agricultura ni binacionales</b>	<b>2,3</b>	<b>2,6</b>	<b>0,3</b>

PIB por componentes del gasto  
Variación anual en términos reales, porcentaje

Tipo de Gastos	2023*	2023**	Cambio (p.p.)
<b>Demanda Interna</b>			
Consumo Privado	3,2	3,2	0,0
Consumo de gobierno	2,4	7,2	4,8
FBKF	-3,0	-2,5	0,5
<b>Demanda Externa Neta</b>			
Exportaciones	19,1	26,2	7,1
Importaciones	1,5	7,8	6,3
<b>PIB Total</b>	<b>4,5</b>	<b>4,5</b>	

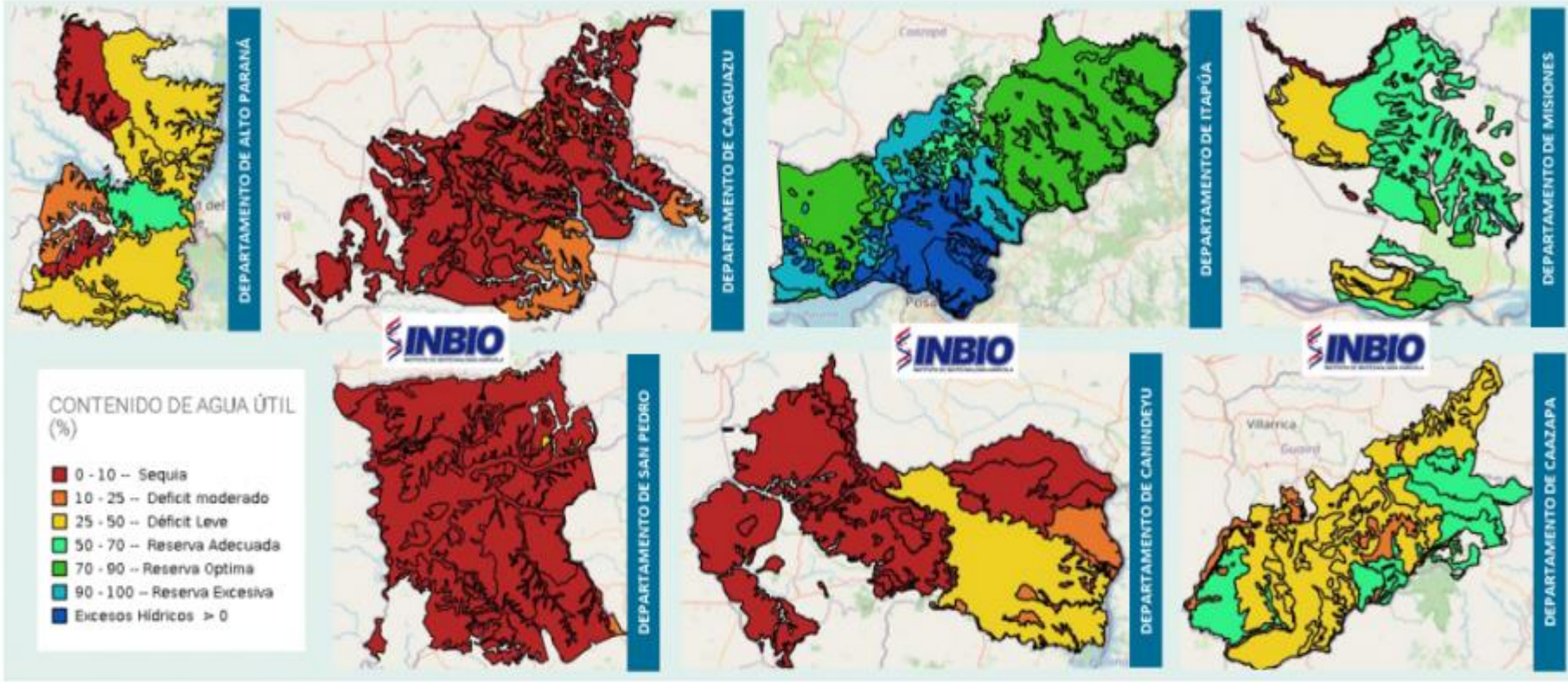
\* Proyección anterior

\*\* Proyección actual

\*\*\* Incluye: transportes, intermediación financiera, servicios inmobiliarios, servicios a empresas, hoteles y restaurantes y servicios a los hogares

# En el plano interno, el factor climático es un riesgo para la actividad, aunque debe señalarse que las condiciones han mejorado con las últimas precipitaciones registradas

Contenido de agua útil para el cultivo de la soja  
18 de octubre de 2023



# La proyección de inflación para el 2023 se corrigió de 4,1% a 3,8%, mientras que, para el 2024 se mantuvo en 4,0%

Proyección de la inflación  
Variación anual, porcentaje

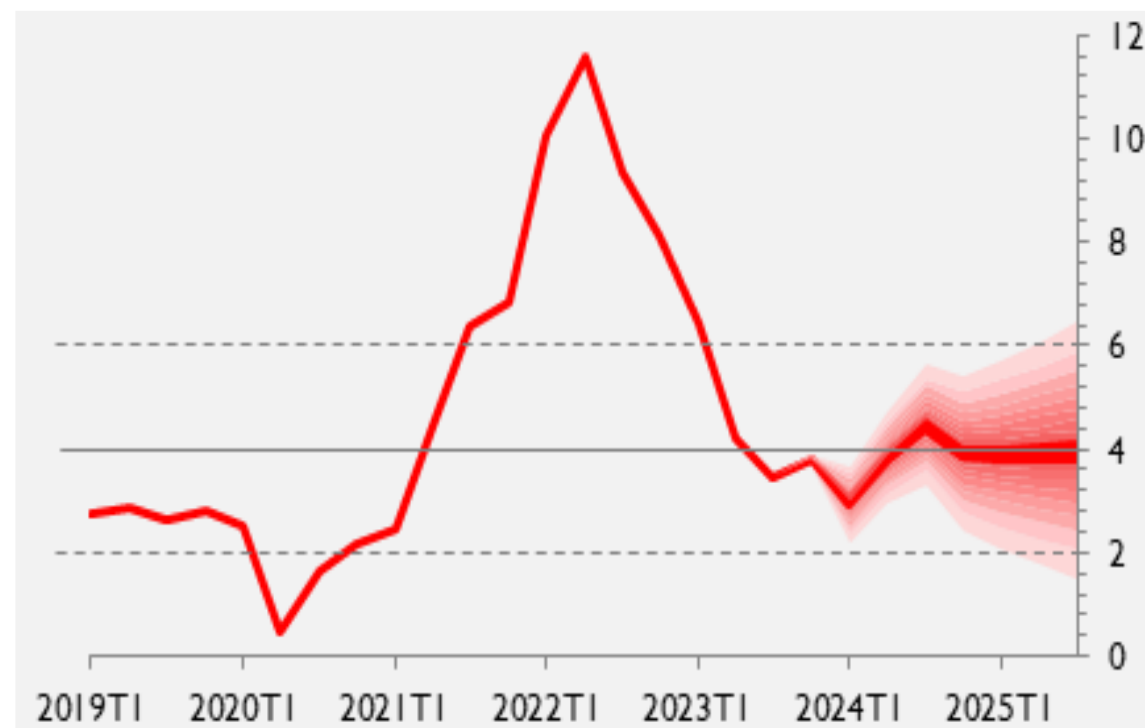
	2023(f)	2024(f)	2025(f)
Inflación IPC diciembre (*)	3,8	4,0	
Inflación IPC en torno a 2 años (**)			4,0

(f) Proyección

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

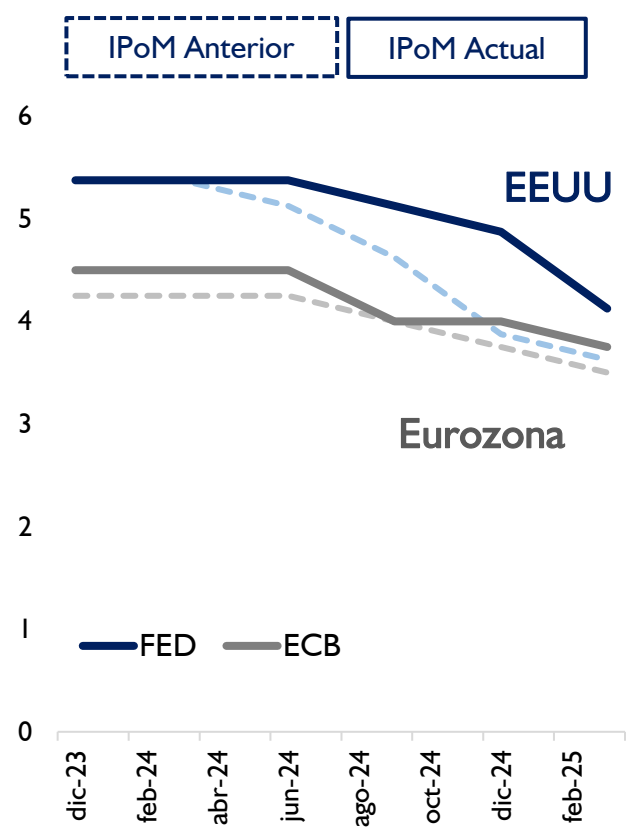
(\*\*) Corresponde a la inflación proyectada para el tercer trimestre de 2025.

Proyección de inflación total  
Porcentaje



# Tasas de interés internacionales elevadas por más tiempo y evolución de los precios del petróleo son algunos de los principales riesgos del escenario internacional

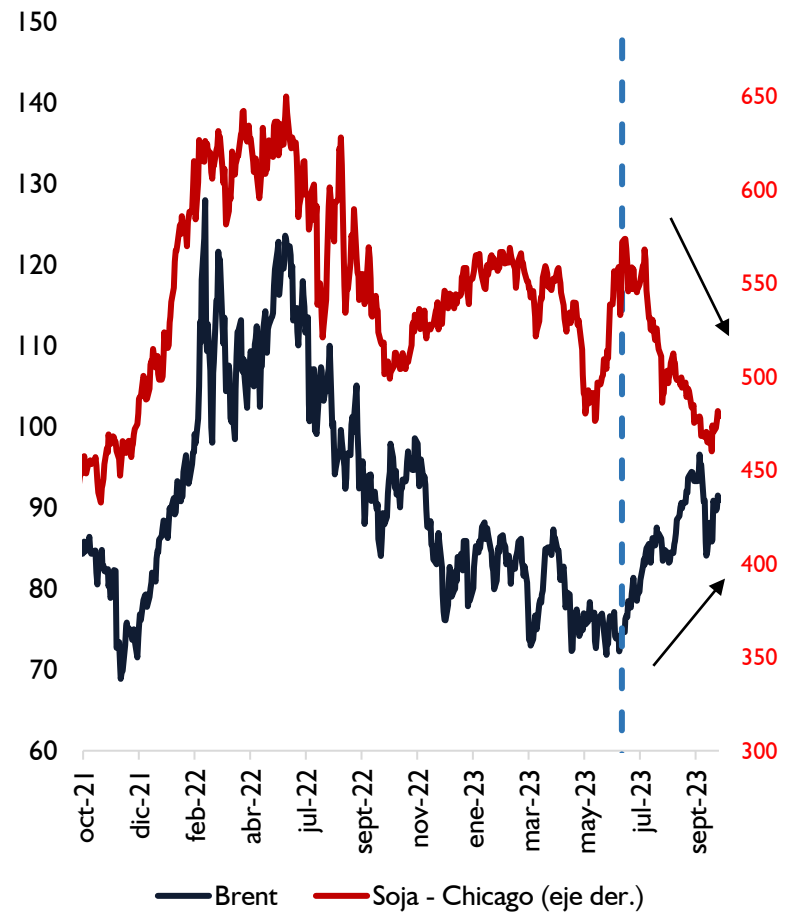
Expectativas de tasas de interés  
Porcentaje



Índice DXY



Precios de *commodities*



Fuente: Consensus Forecast, Bloomberg

# TÓPICOS



**Entorno internacional y regional**



**Coyuntura doméstica**



**Proyecciones**



**Principales mensajes**

# Principales mensajes

**La economía paraguaya ha venido recuperándose de la fuerte sequía del año pasado y se prevé un crecimiento de 4,5% en el 2023.** La previsión para el sector primario, si bien se corrigió a la baja, mantiene una tasa de crecimiento elevada. Por otro lado, se prevé un mejor desempeño para el sector secundario y terciario.

**La inflación ha seguido bajando en los últimos meses y cerraría el año en 3,8%, convergiendo al 4,0% en el 2024.** La reducción de los precios de *commodities*, la postura restrictiva de la política monetaria y las expectativas cercanas a la meta son factores que explican esta desaceleración.

**El BCP ha comenzado a reducir la tasa de interés de referencia por la evolución favorable de la inflación y de las expectativas.** En septiembre la inflación fue 3,5%, por debajo del 4,2% de junio. Las expectativas de inflación, para todos los plazos, están actualmente en 4%.

**El proceso de reducción de la TPM ha sido gradual por los riesgos que todavía persisten en el ámbito internacional.** Inflación global más persistente, tasas de interés internacionales altas por un periodo prolongado, menor apetito por el riesgo e incertidumbre respecto a la evolución del precio del petróleo son algunos de los principales riesgos identificados.



# *Informe de* **POLÍTICA MONETARIA (IPoM)**



*Septiembre, 2023*

**BANCO CENTRAL DEL PARAGUAY**

Federación Rusa y Augusto Roa Bastos

[www.bcp.gov.py](http://www.bcp.gov.py)

Asunción - Paraguay

