



Informe de **POLÍTICA MONETARIA (IPoM)**



Diciembre, 2023

BANCO CENTRAL DEL PARAGUAY

Federación Rusa y Augusto Roa Bastos

www.bcp.gov.py

Asunción - Paraguay



TÓPICOS



Entorno internacional y regional



Coyuntura doméstica



Proyecciones



Principales mensajes

TÓPICOS



Entorno internacional y regional



Coyuntura doméstica



Proyecciones



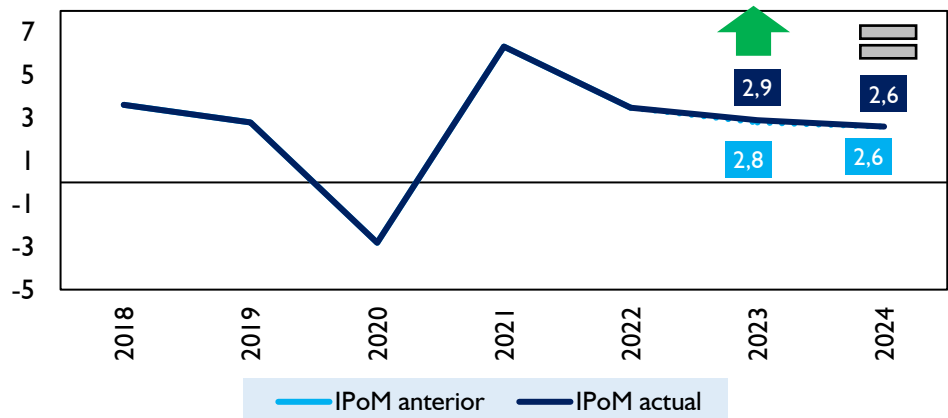
Principales mensajes

Las perspectivas de crecimiento de la economía mundial han mejorado levemente para el 2023 con relación a las presentadas en el IPoM de septiembre.

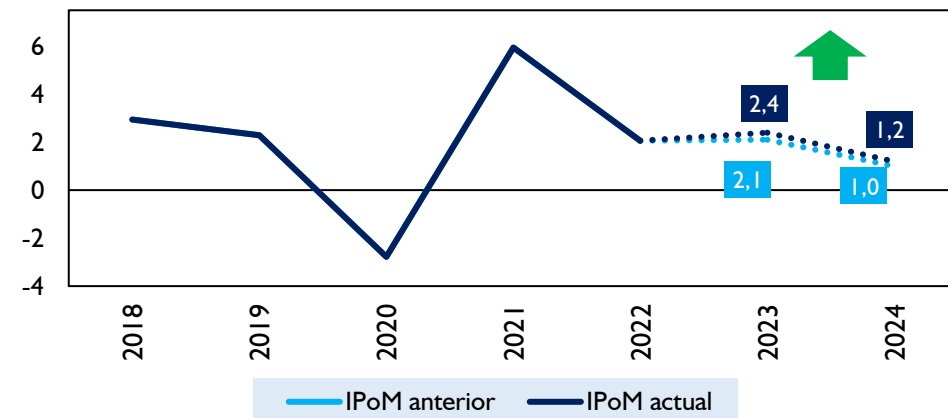


Crecimiento del PIB (%)

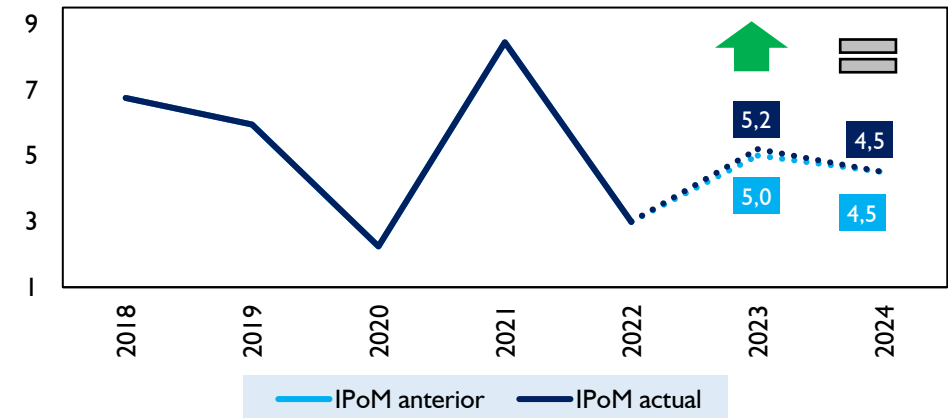
Mundo



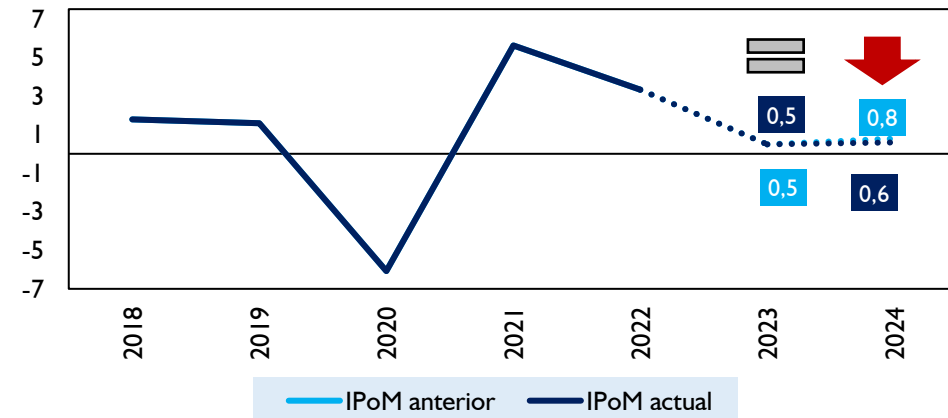
Estados Unidos



China



Eurozona



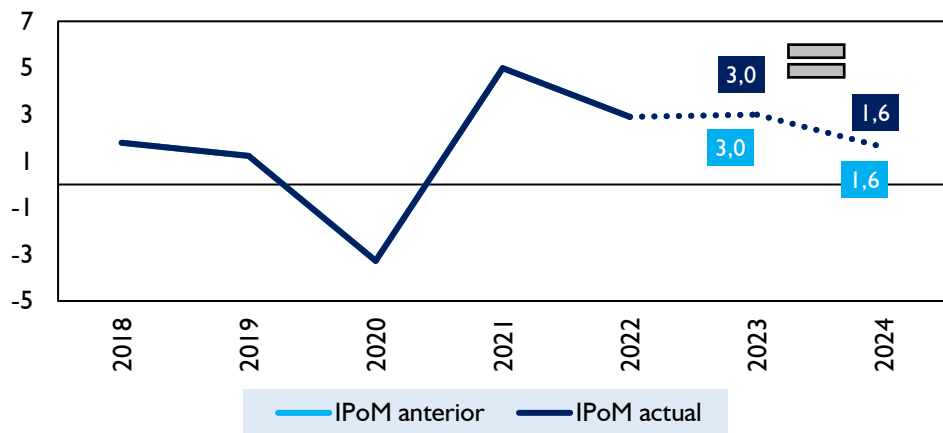
Fuente: Bloomberg.

Así también, el pronóstico de crecimiento de los socios comerciales para el 2023 se revisó al alza con respecto al IPoM anterior

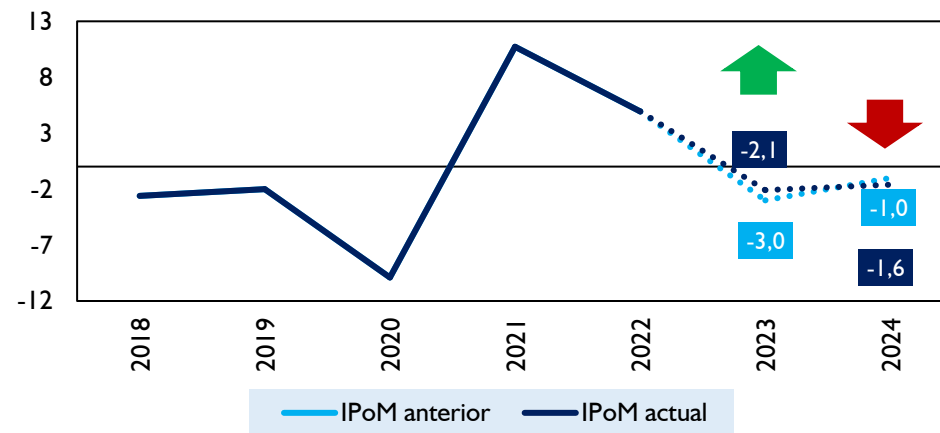


Crecimiento del PIB (%)

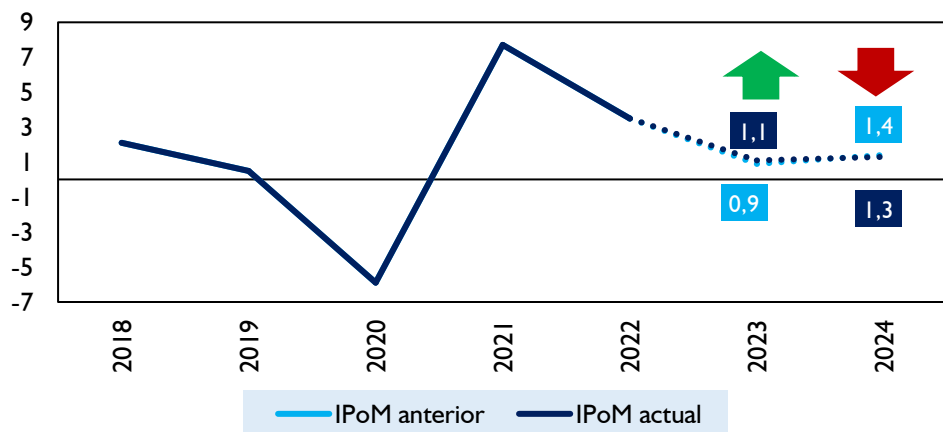
Brasil



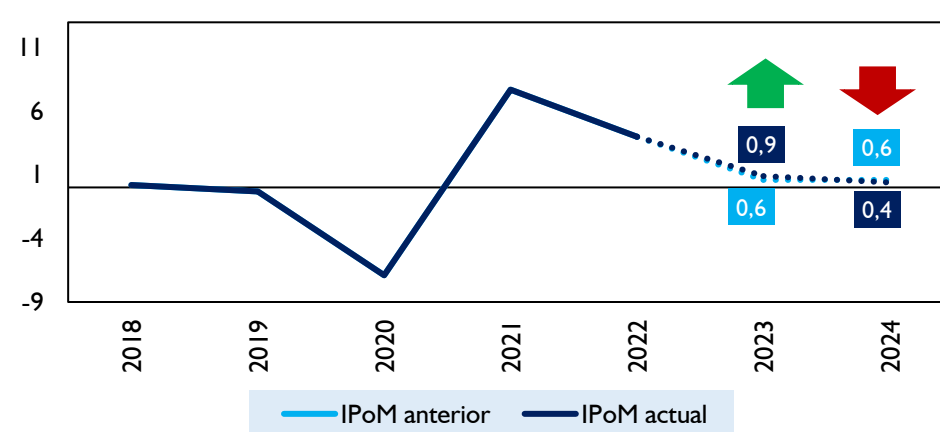
Argentina



Socios Comerciales

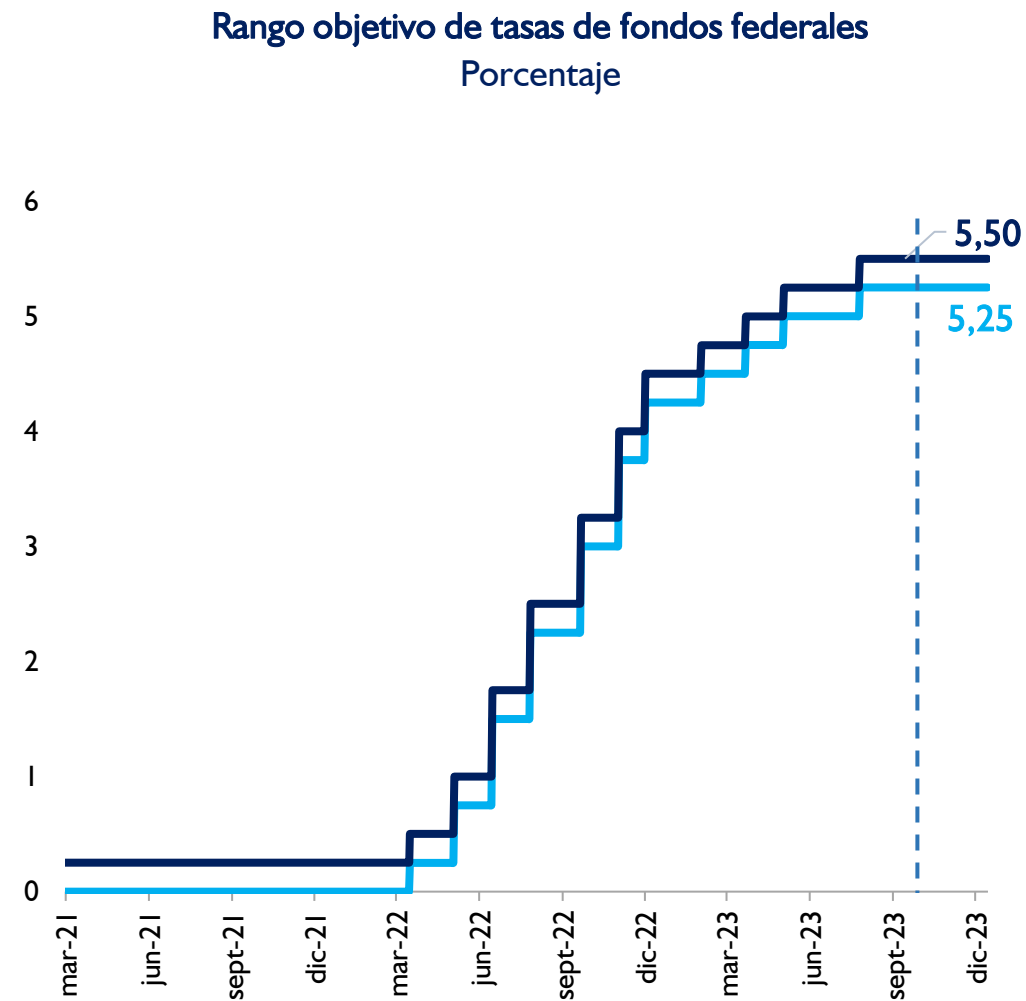
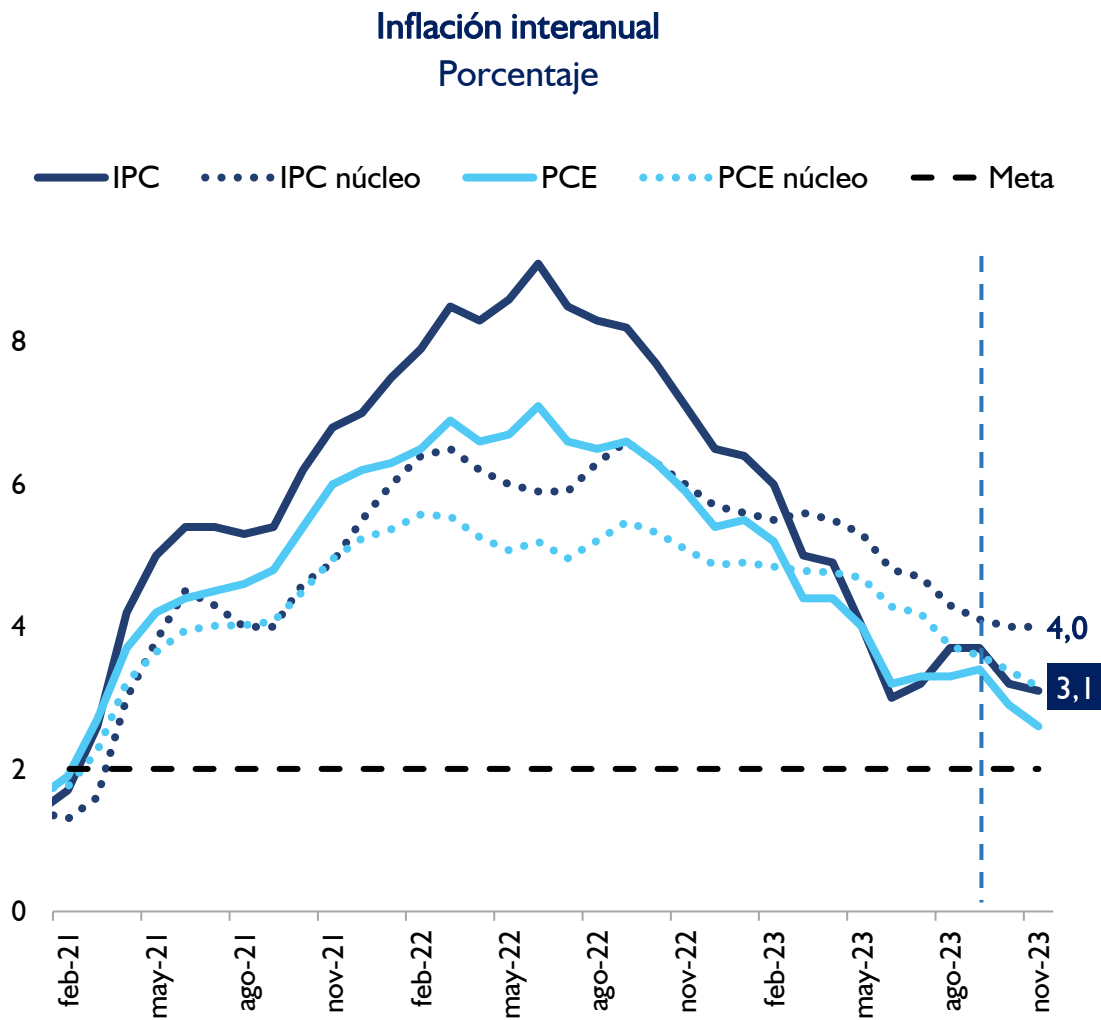


Socios Mercosur



Fuente: Bloomberg.

En Estados Unidos, la FED mantuvo el rango objetivo de tasas de interés en el cuarto trimestre y ha dado señales de una política monetaria menos restrictiva en 2024.

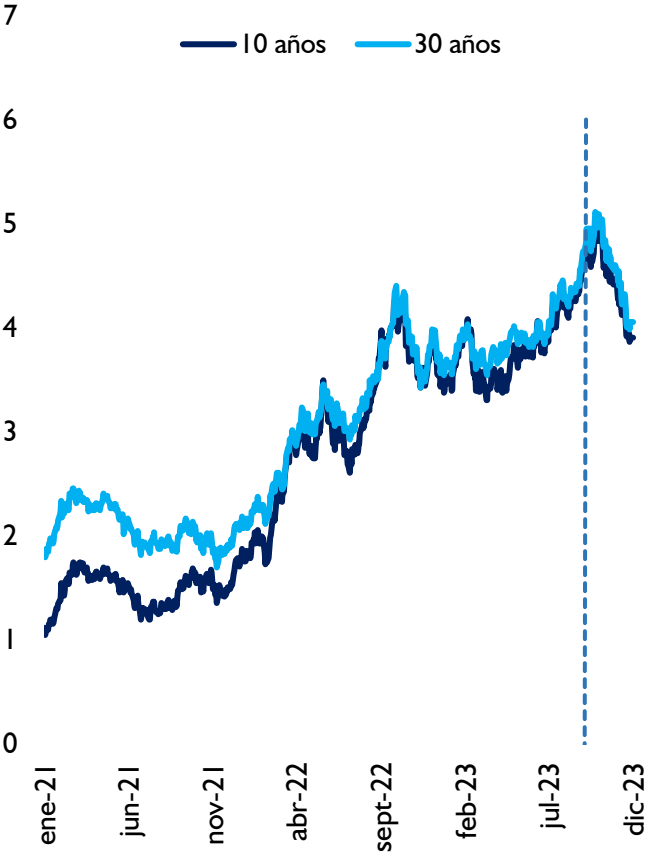


Fuente: Bloomberg

En este contexto, los bonos del tesoro de Estados Unidos y el dólar revirtieron su comportamiento alcista



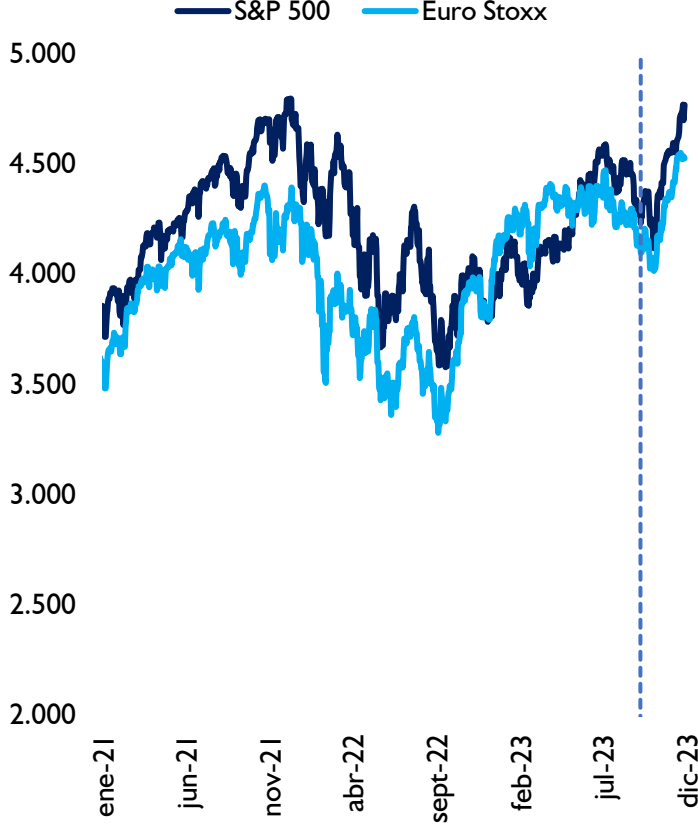
Bonos del Tesoro EEUU Porcentaje



DXY Índice



Índices bursátiles

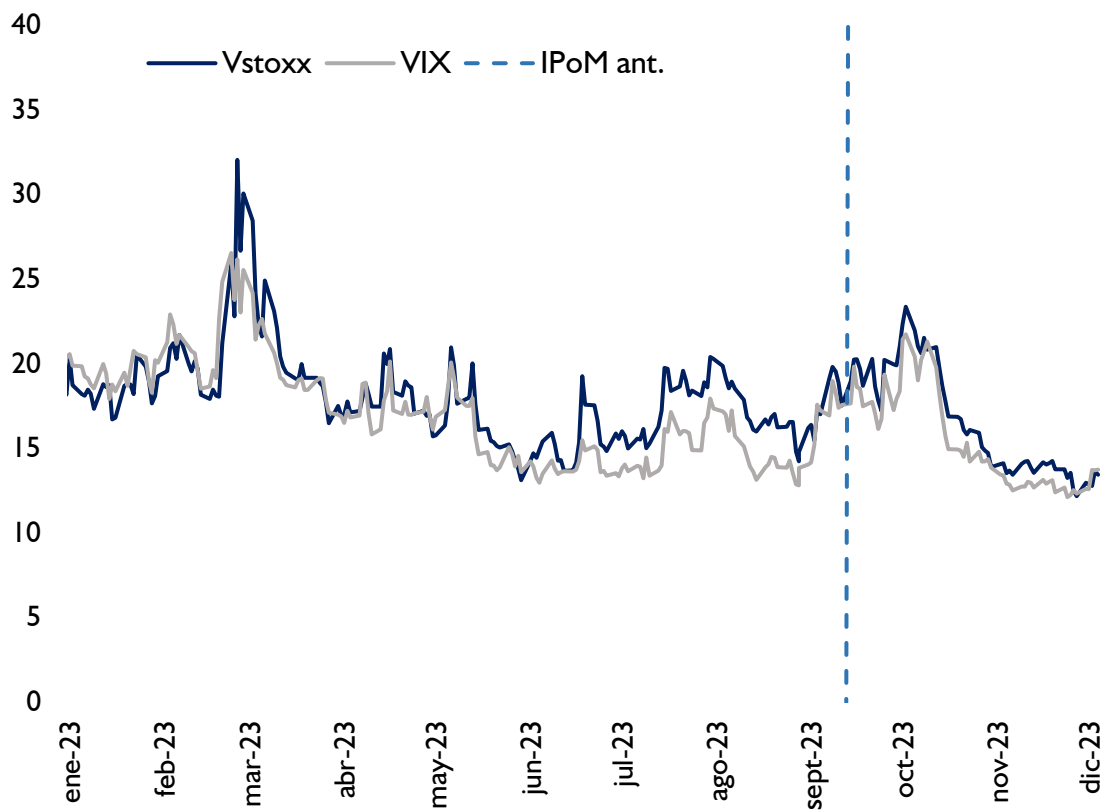


Fuente: Bloomberg

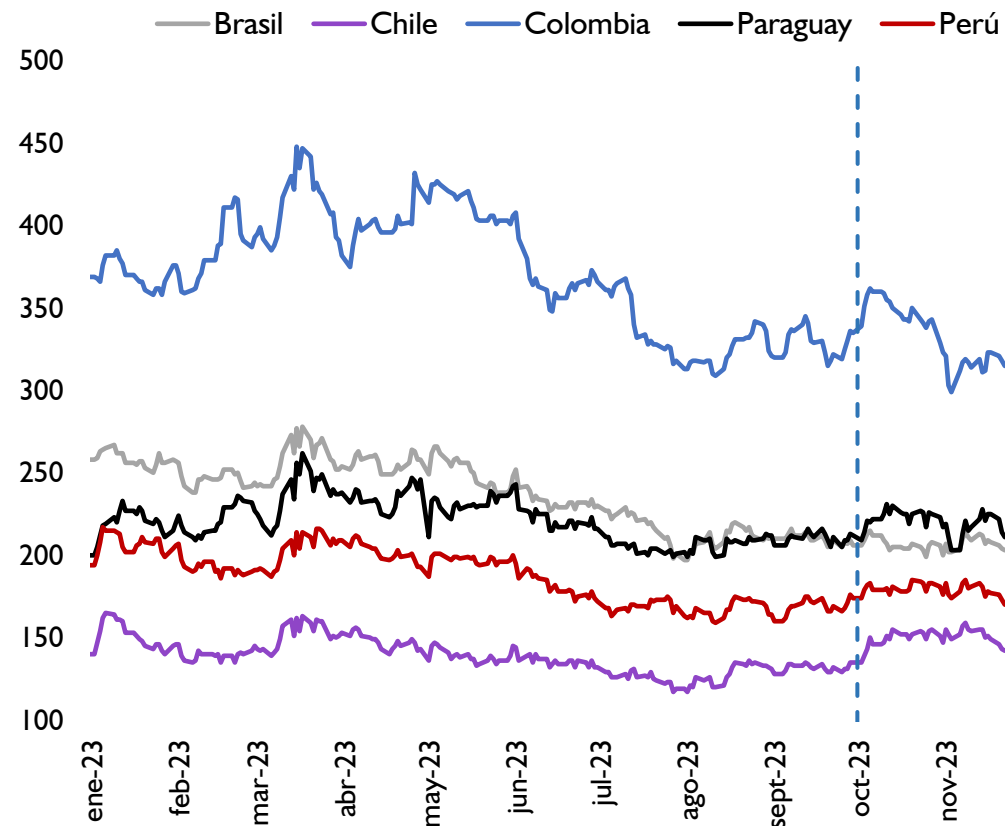
Asimismo, los índices de volatilidad y las primas de riesgo en la región han disminuido



Índices de volatilidad en las bolsas de valores



EMBI regional Puntos básicos

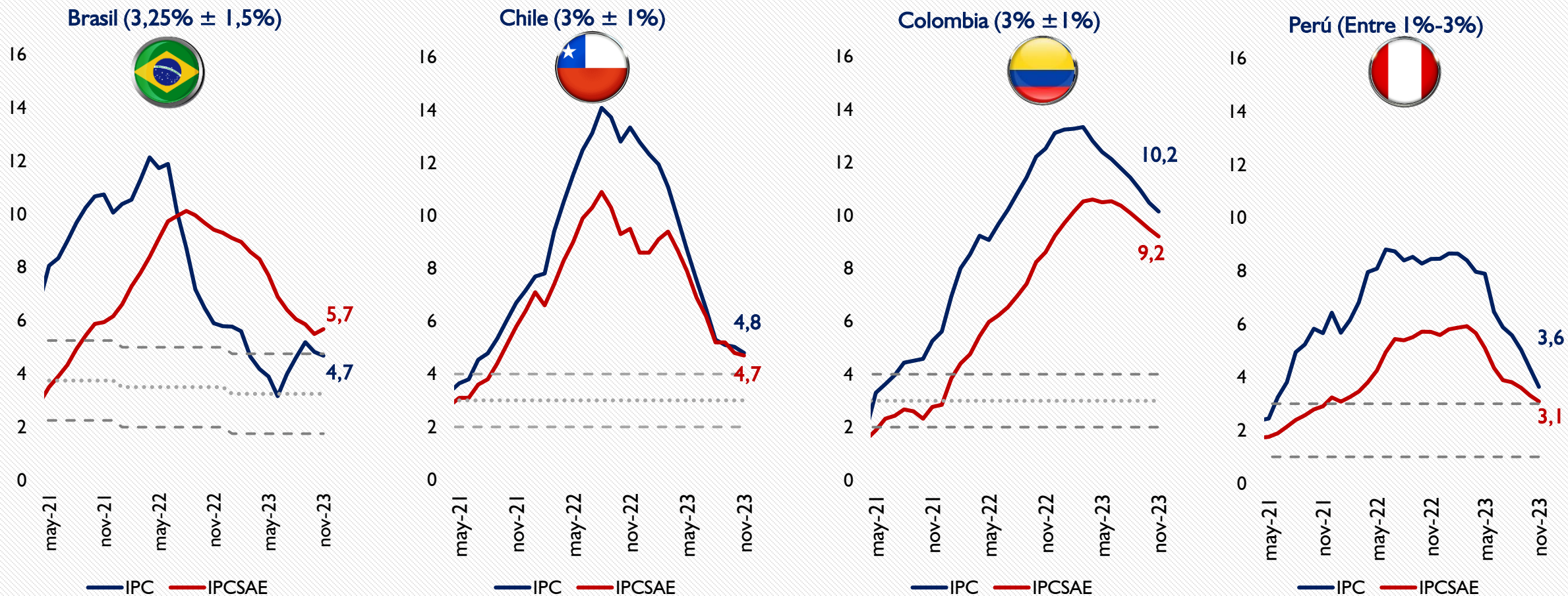


Las tasas de inflación también han seguido descendiendo en la región, aunque en algunos países, todavía permanecen alejadas de las metas



Inflación

Tasas interanuales, porcentaje

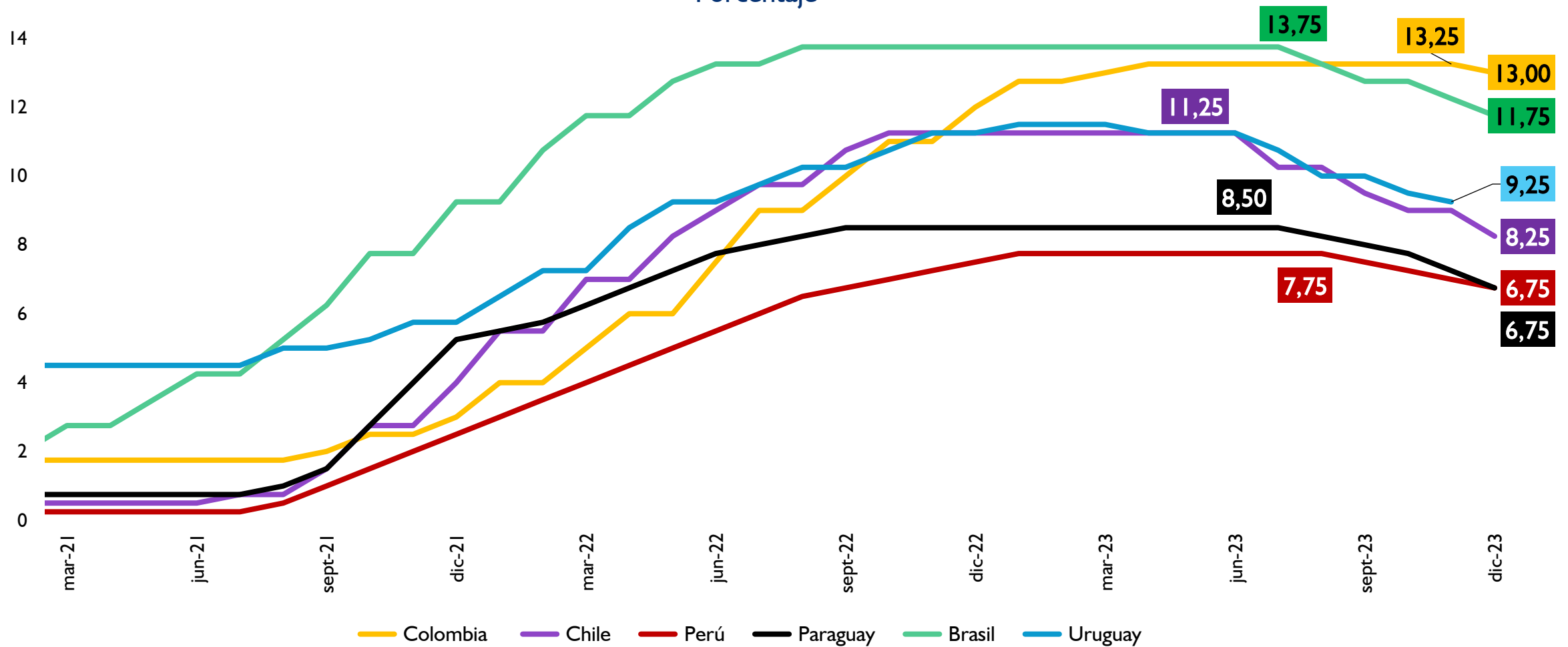


Fuente: Bloomberg, Bancos Centrales e Institutos de Estadísticas

Los bancos centrales de la región han continuado recortando sus tasas de interés referenciales



Tasas de Política Monetaria Porcentaje

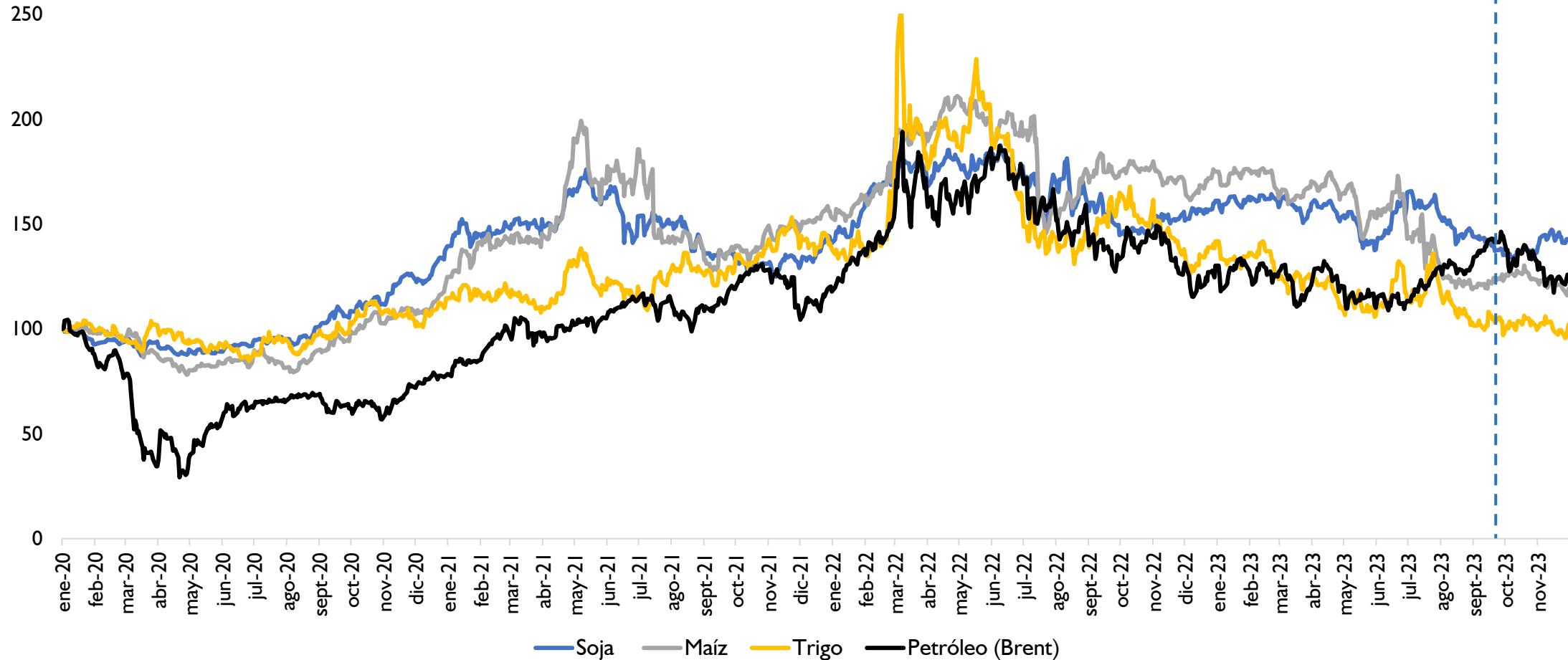


Fuente: Bloomberg y Bancos Centrales.

Los precios internacionales del maíz y el trigo han disminuido y las cotizaciones del petróleo se han reducido a pesar de los recortes de la OPEP+ y las tensiones geopolíticas



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



Fuente: Bloomberg

Principales cambios en el escenario internacional desde el IPoM de septiembre



Mejora en las perspectivas económicas globales para el 2023

Inflación global moderándose, pero sigue elevada

Expectativa de recorte de la tasa Fed antes de lo previsto

Debilitamiento del dólar en los mercados internacionales

Disminución de los precios del petróleo y de algunos alimentos

TÓPICOS



Entorno internacional y regional



Coyuntura doméstica



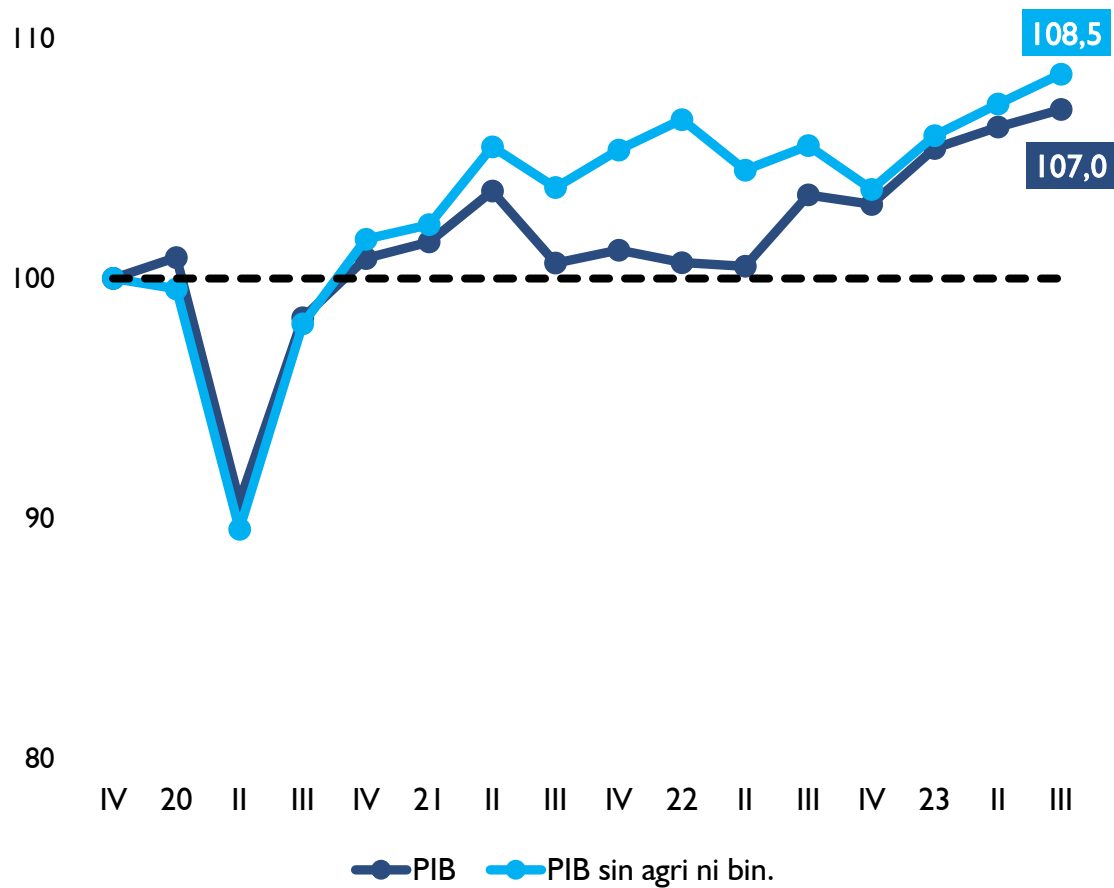
Proyecciones



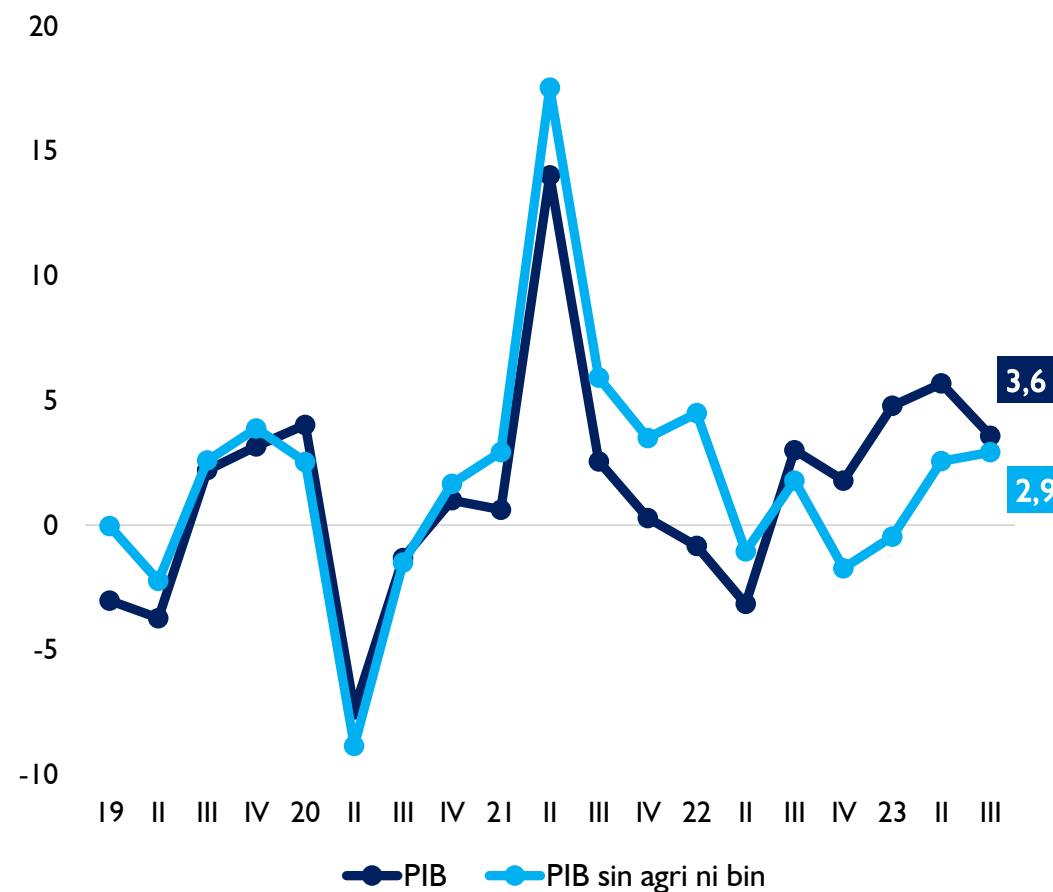
Principales mensajes

La economía ha seguido mostrando una buena dinámica en el tercer 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 tercer trimestre

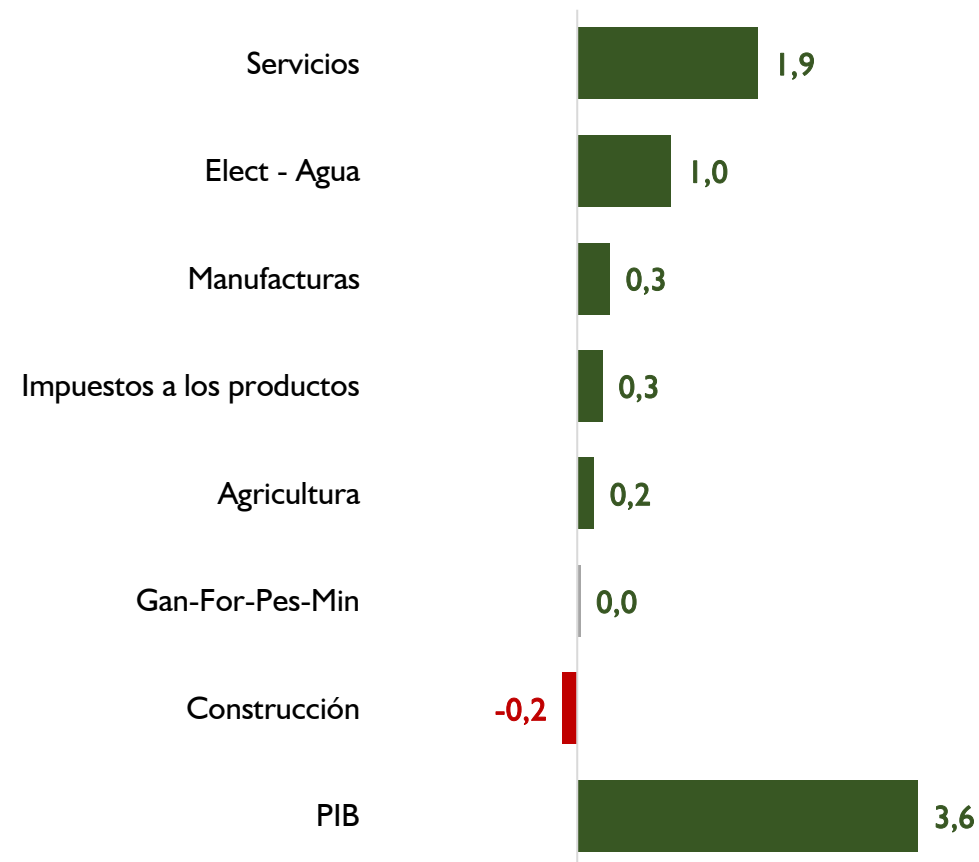


PIB (lado de la oferta) Tercer trimestre de 2023

Variación interanual (%)

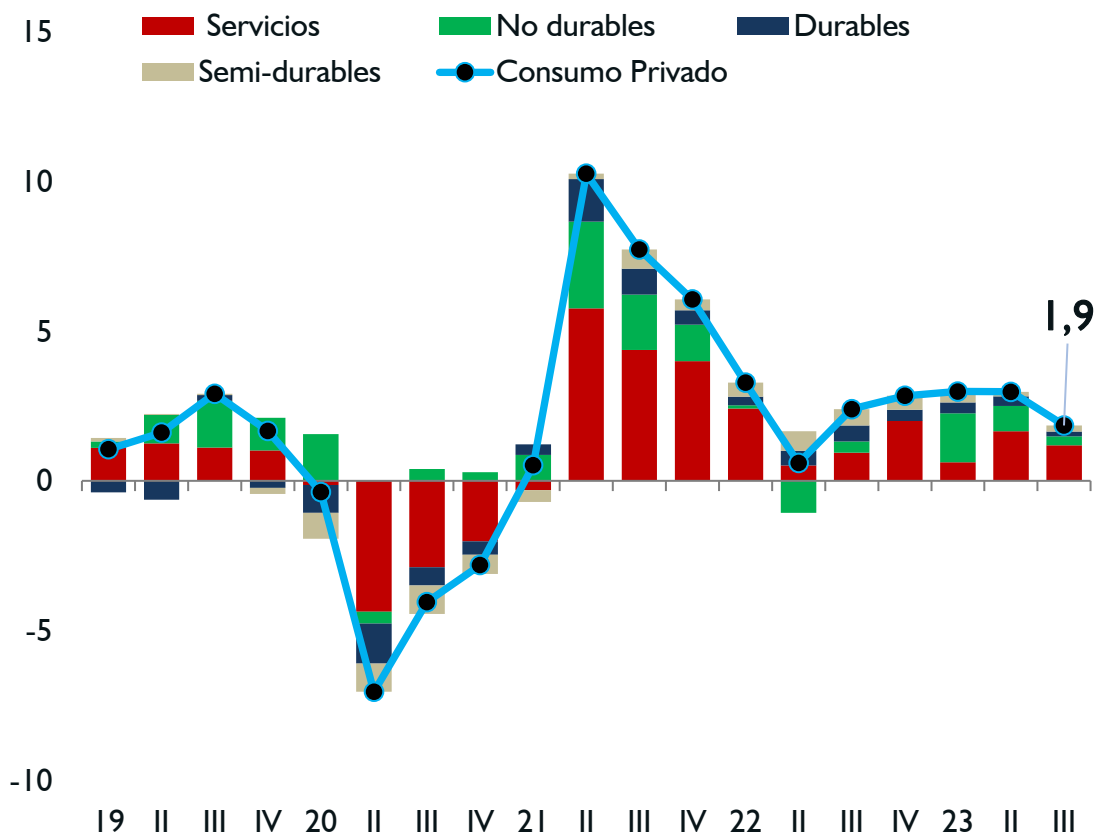
Variación Interanual	I-22	II-22	III-22	IV-22	I-23	II-23	III-23
PIB Total	-0,8	-3,2	3,0	1,8	4,8	5,7	3,6
Agricultura	-32,3	-33,6	13,5	48,4	51,2	43,1	3,7
Ganadería, For, Pes y Min	-7,7	2,3	0,2	3,6	4,1	-1,3	0,9
Manufactura	4,2	-3,2	3,6	-4,6	-2,1	2,8	1,7
Electricidad y Agua (con bin)	-10,8	9,8	16,0	20,2	22,8	19,5	15,4
Construcción	11,5	-5,1	-6,1	-12,2	-13,8	-4,8	-2,2
Servicios	4,0	-0,2	2,2	0,2	1,8	3,4	3,8
Impuestos a los productos	2,4	0,6	1,8	-0,4	2,1	2,7	3,5
PIB (sin agri ni bin)	4,5	-1,1	1,8	-1,7	-0,5	2,6	2,9

Incidencias en la variación interanual (%)

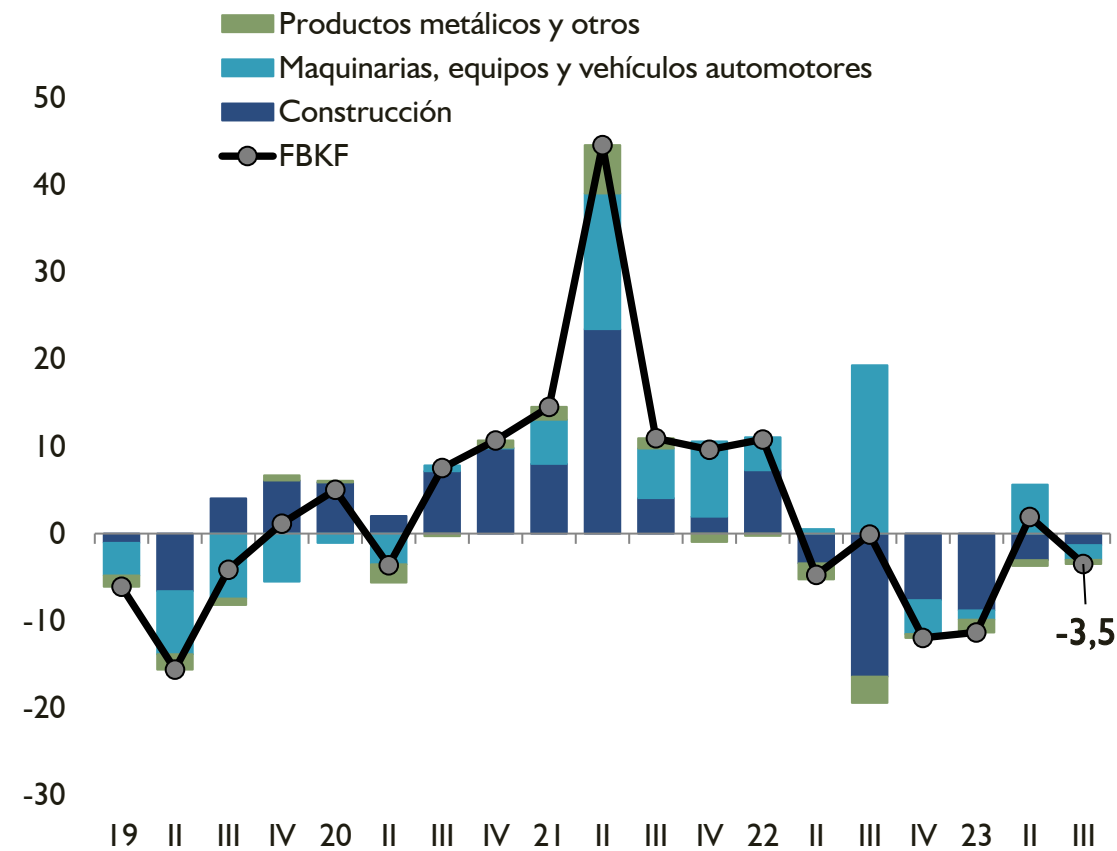


Por el lado del gasto, el consumo privado continuó expandiéndose, mientras que, la inversión se contrajo en el tercer trimestre

Consumo privado
Variación interanual (%) e incidencias (p.p.)

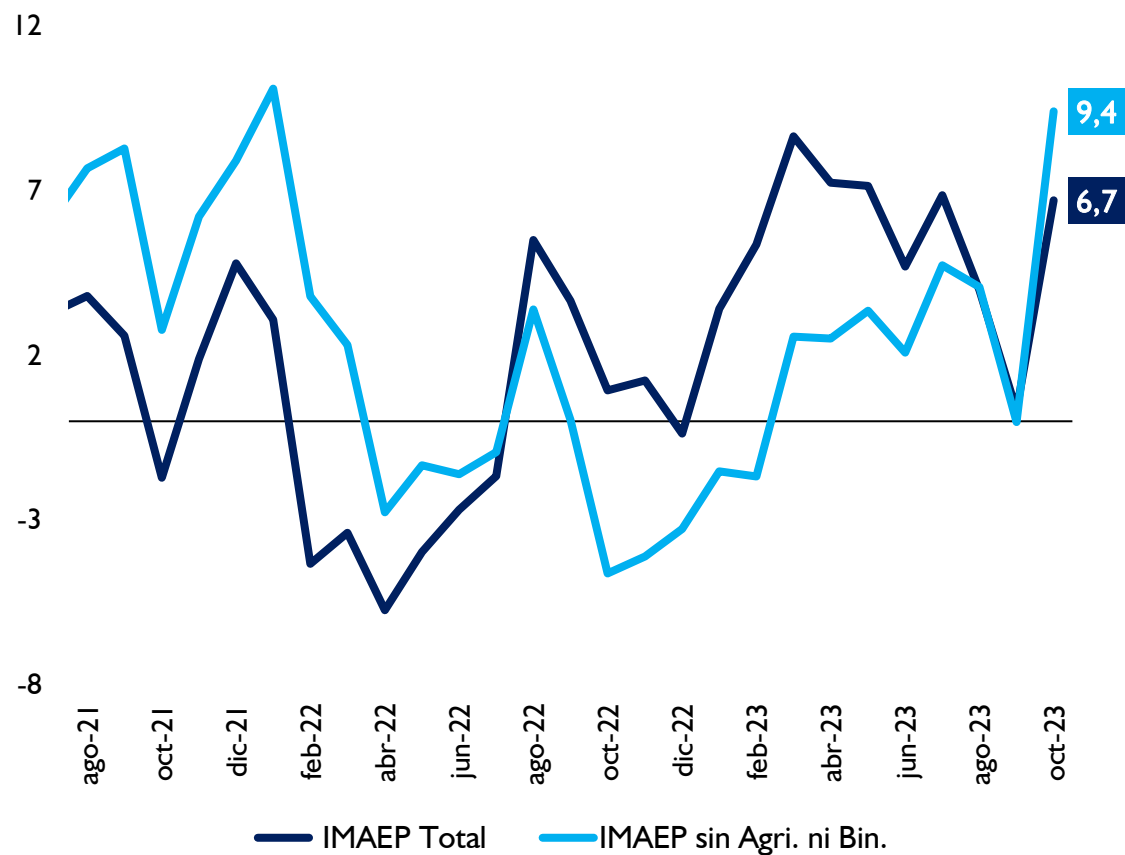


Inversión (FBKF)
Variación interanual (%) e incidencias (p.p.)

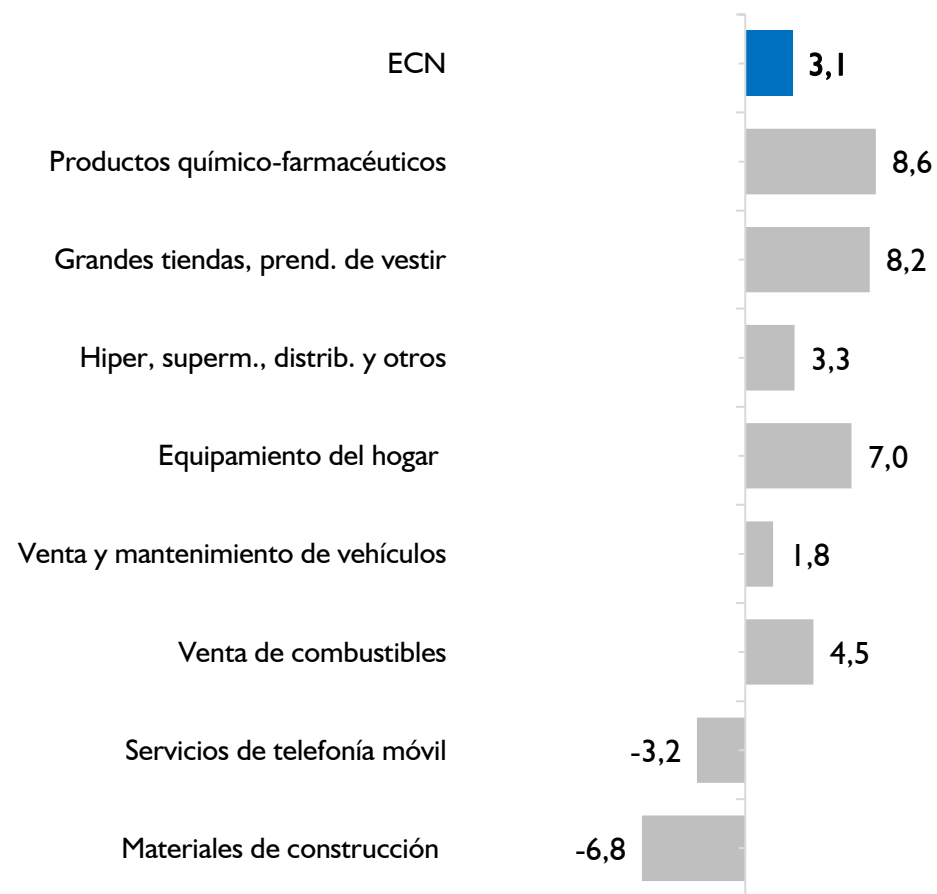


Los indicadores de corto plazo anticipan que se seguirían registrando tasas interanuales positivas del PIB en el cuarto trimestre

Indicador de actividad (IMAEP)
Variación Interanual (%)



Ventas (ECN)
Variación acumulada a octubre 2023 (%)



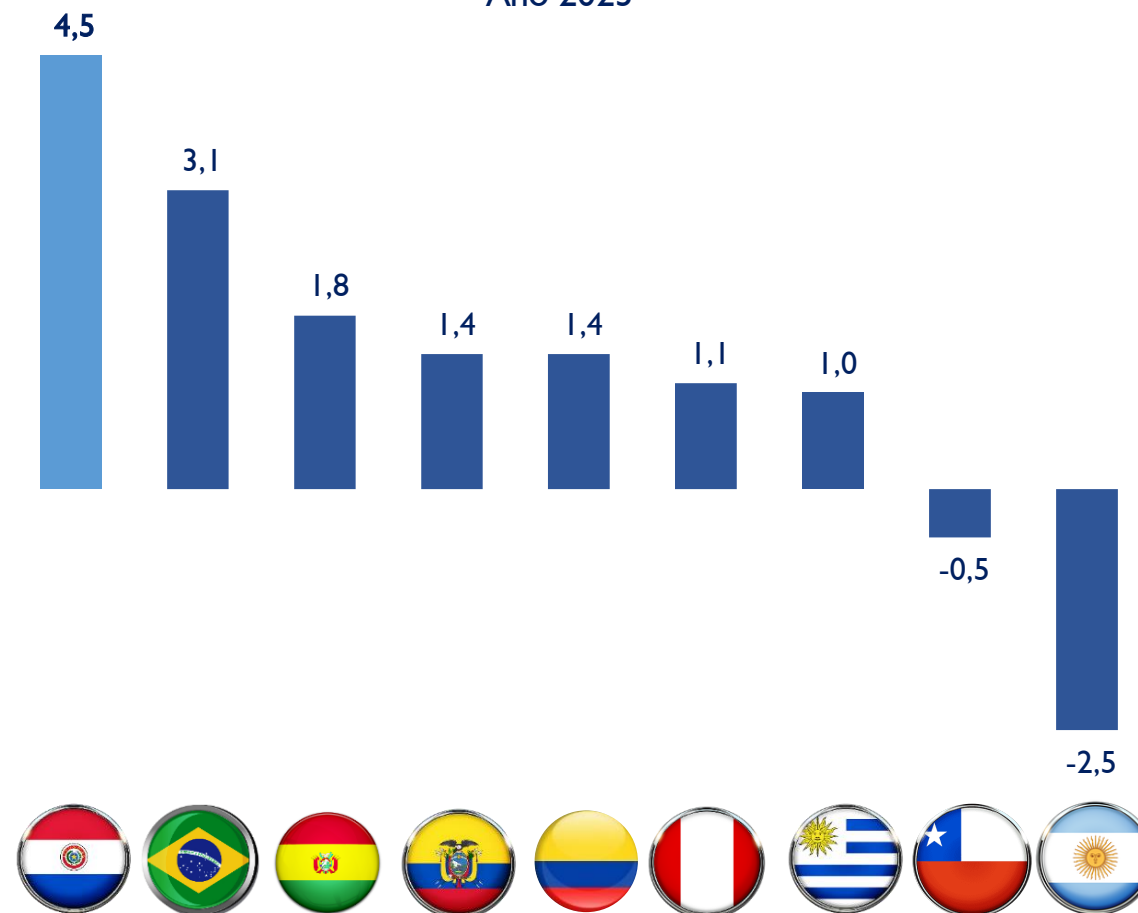
El pronóstico de crecimiento del PIB para el 2023 se mantiene en 4,5%, explicado por los tres sectores económicos

PIB por grandes sectores económicos
Variación anual en términos reales (%)

Sectores	2023
Sector Primario	15,3
Agricultura	22,5
Ganadería	0,0
Sector Secundario	2,9
Manufactura	2,3
Construcción	-5,7
Electricidad y Agua	13,8
Sector Terciario	3,8
Gobierno General	4,5
Comercio	5,2
Otros Servicios***	3,0
Impuestos a los productos	4,0
PIB Total	4,5
PIB sin agricultura ni binacionales	2,6

Crecimiento del PIB (%)

Año 2023

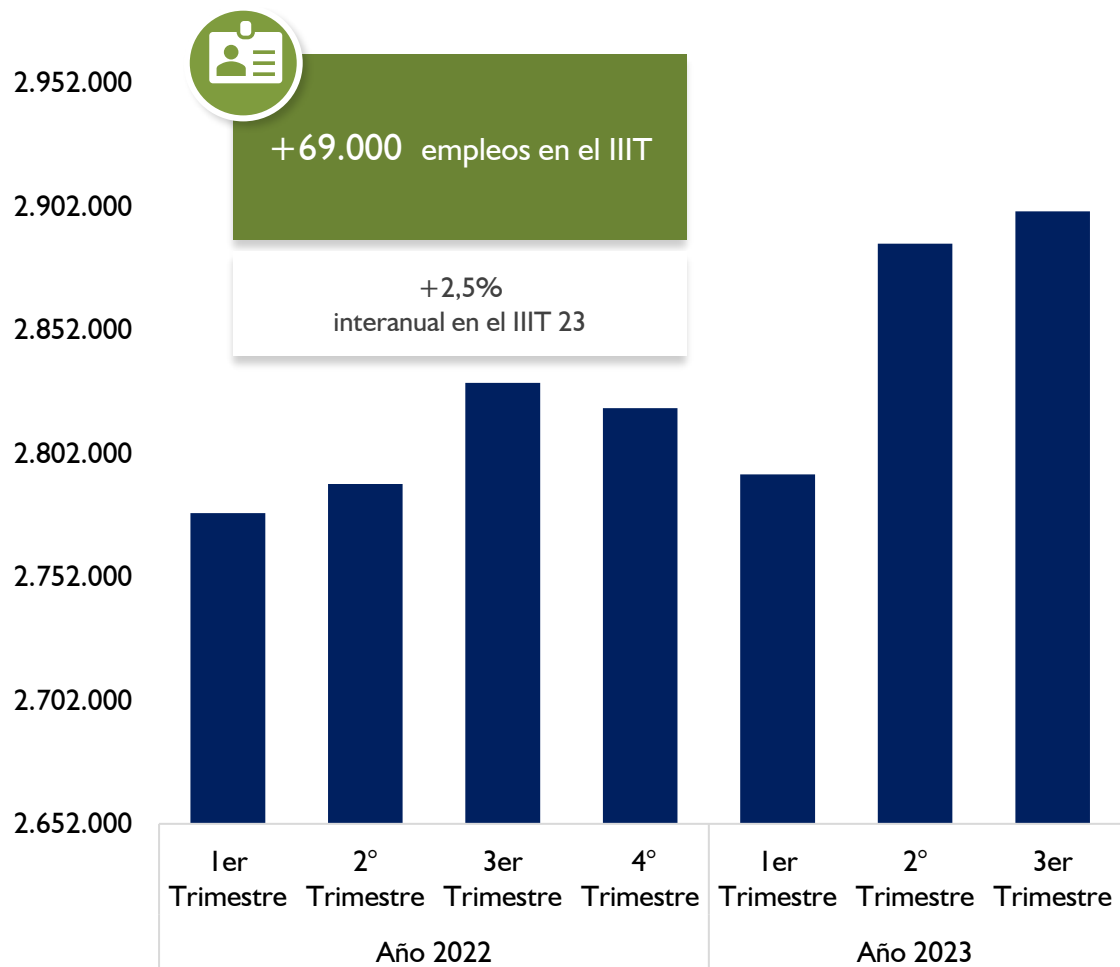


*** Incluye: transportes, intermediación financiera, servicios inmobiliarios, servicios a empresas, hoteles y restaurantes y servicios a los hogares

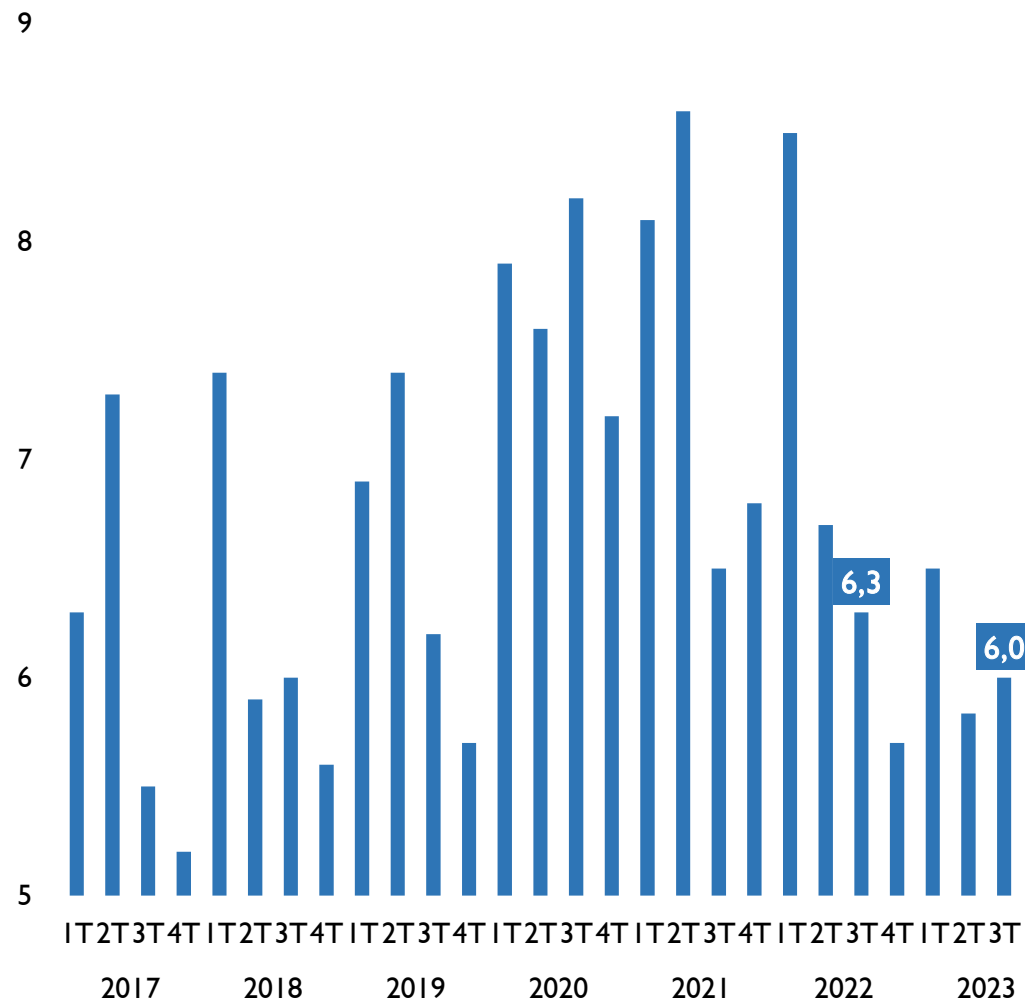
Fuente: BCP, FMI (WEO octubre 2023)

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

Cantidad de ocupados



Tasa de desempleo (%)



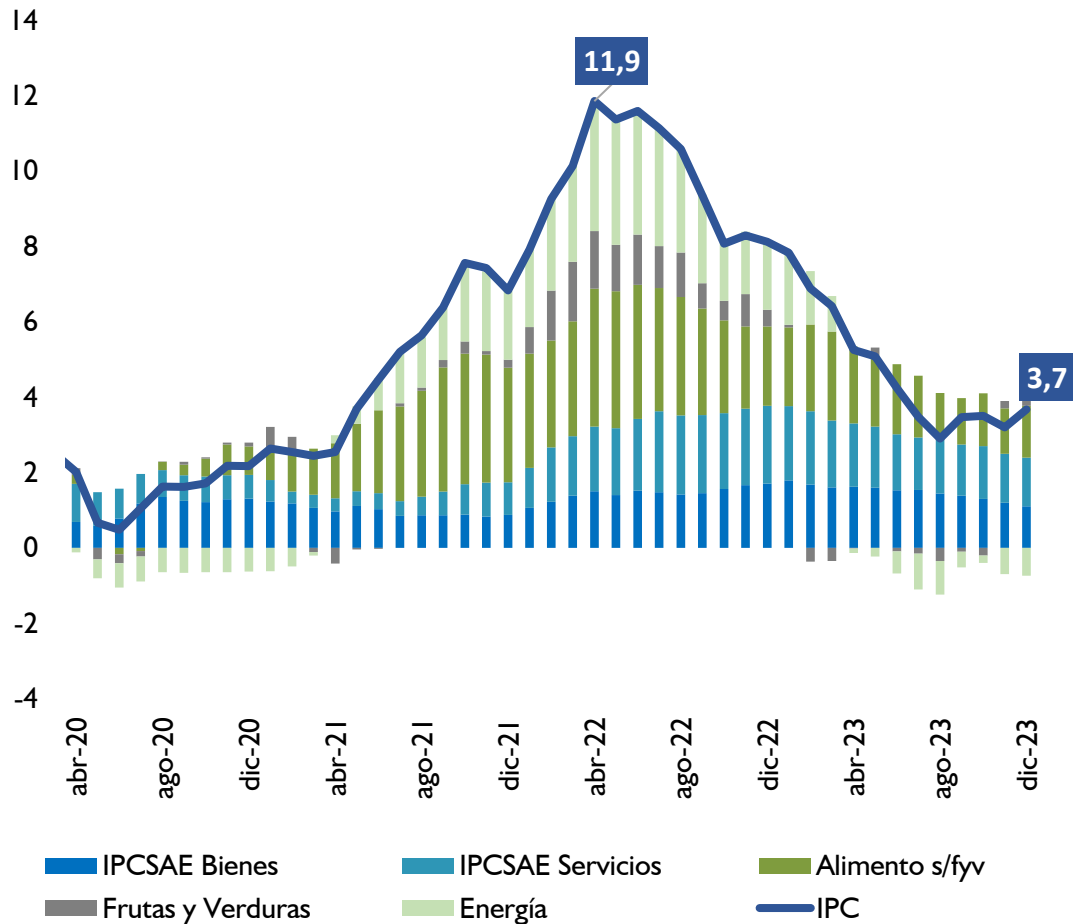
Fuente: INE

INFLACIÓN Y POLÍTICA MONETARIA

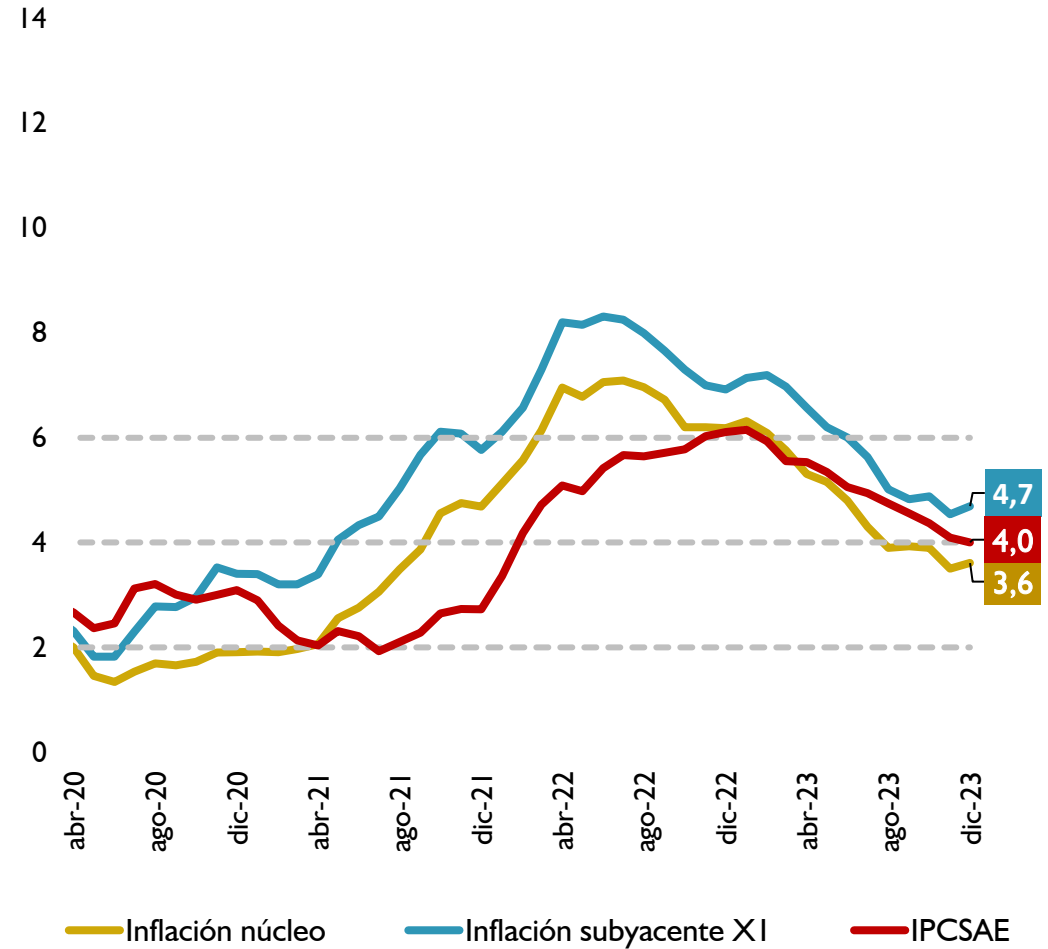
La inflación total y las medidas de tendencia han seguido moderándose



Incidencias en la inflación interanual
Puntos porcentuales



Medidas de inflación
Tasas interanuales (%)

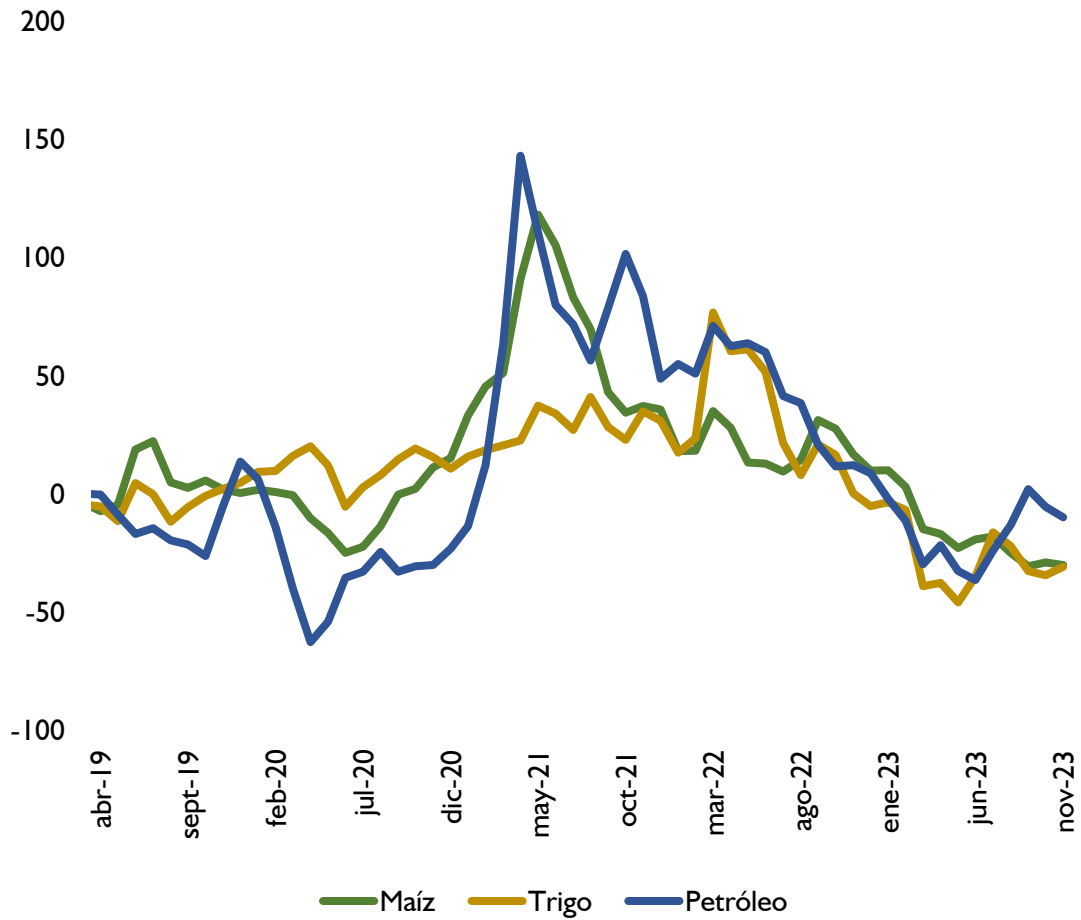


Fuente: BCP

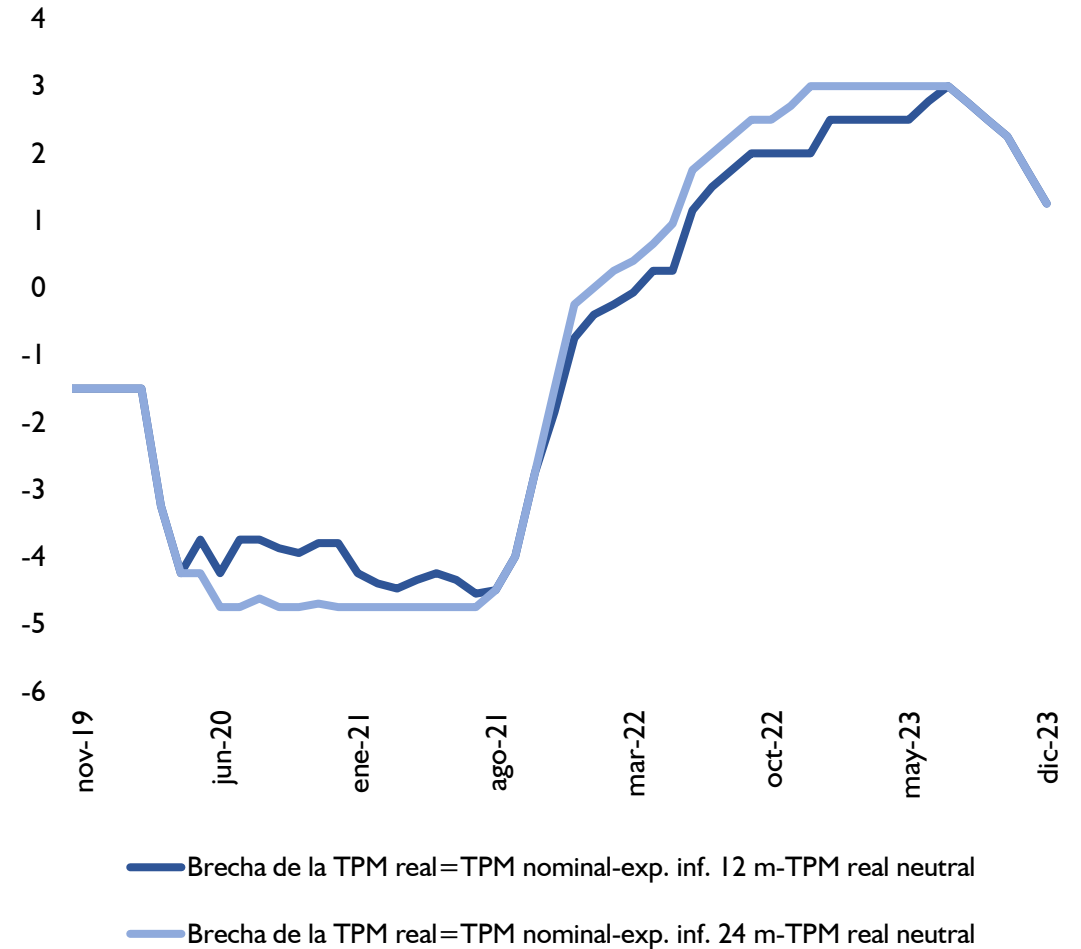
Las menores presiones del ámbito externo y el perfil restrictivo de la política monetaria explican la desaceleración de la inflación desde los máximos del 2022



Precios de *commodities*
Variaciones interanuales (%)



Brecha de la TPM real
Puntos porcentuales

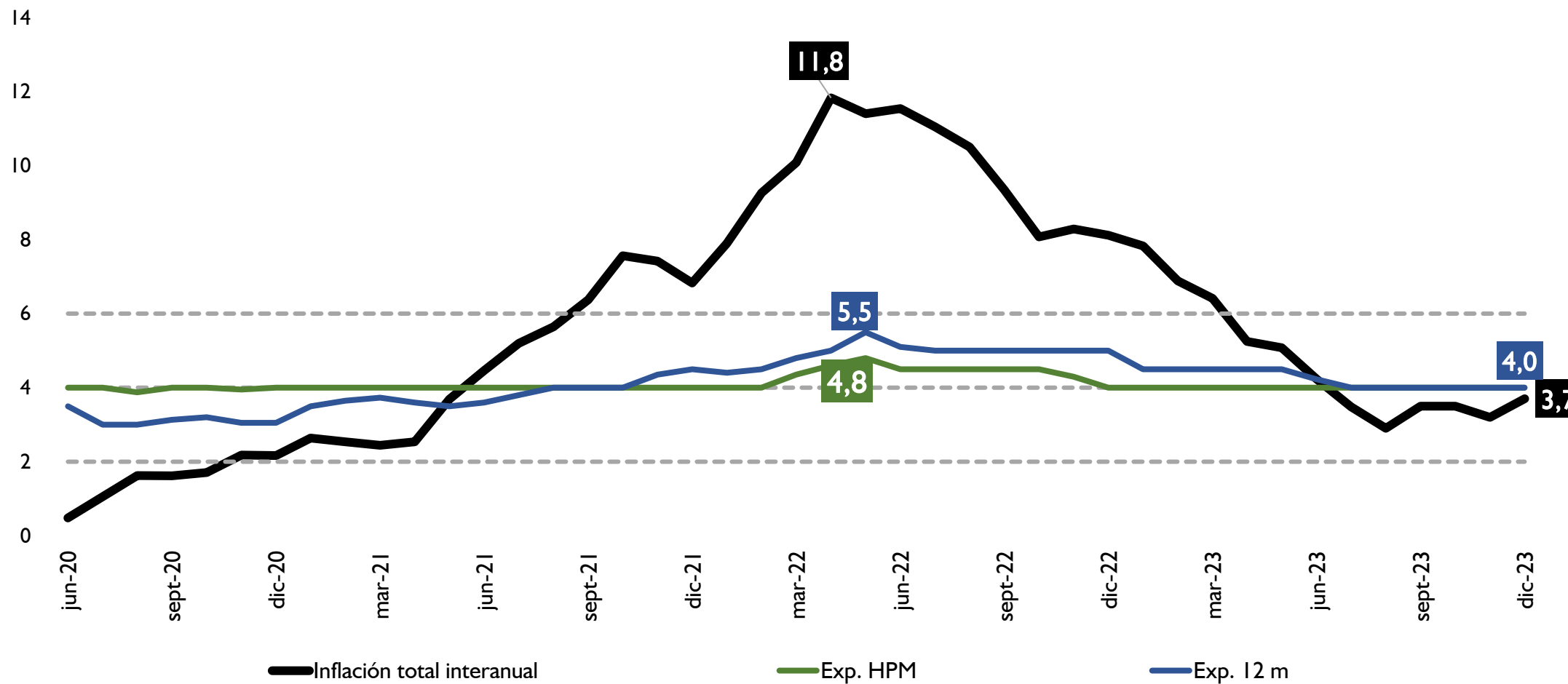


Fuente: Bloomberg, BCP

El anclaje de las expectativas de inflación también ha sido un factor importante en la convergencia de la inflación



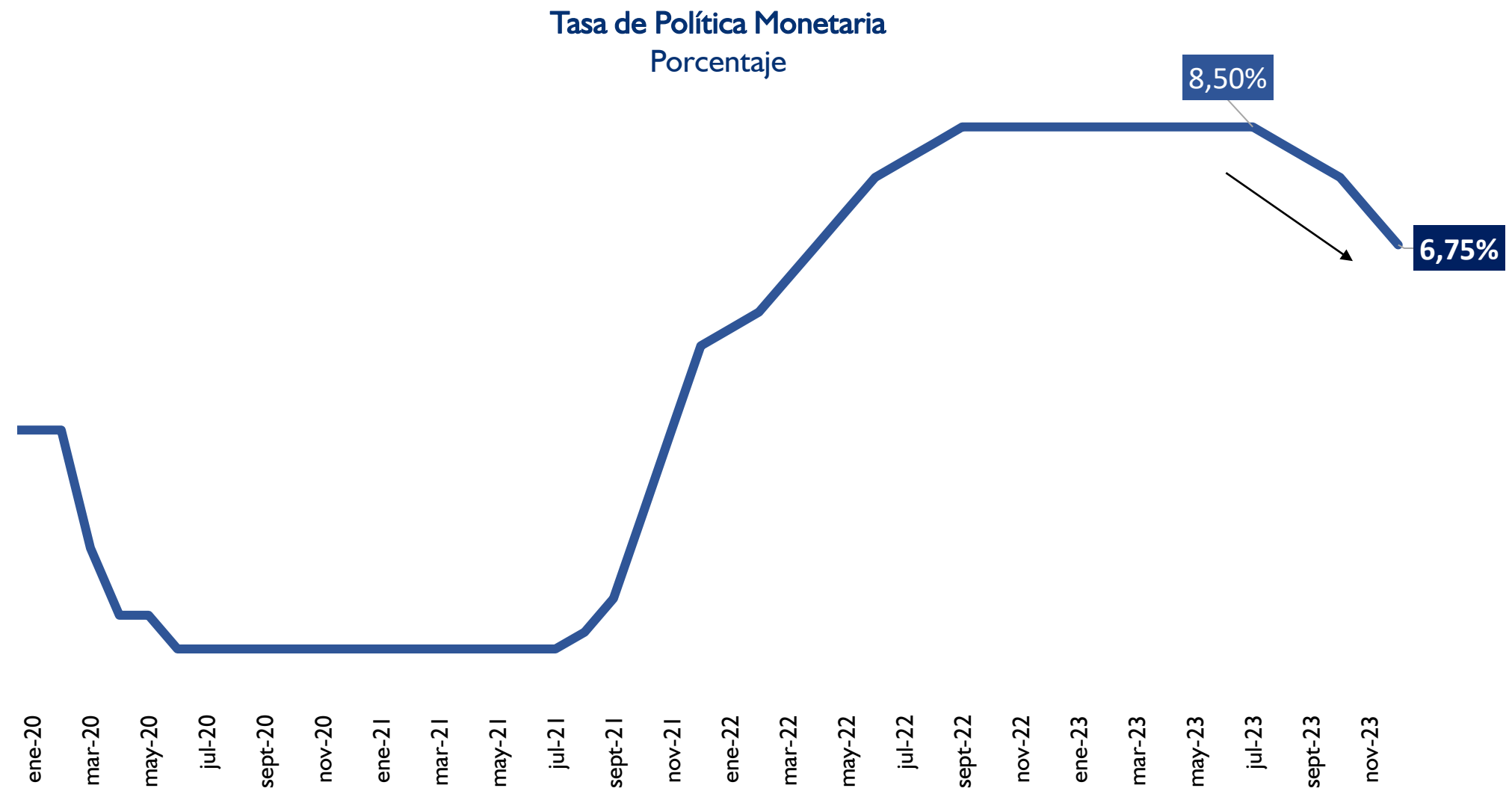
Inflación interanual y expectativas de inflación Porcentajes



Fuente: BCP



En este contexto, el BCP continuó reduciendo la TPM en los últimos meses, aunque a un mayor ritmo en noviembre y diciembre por los menores riesgos externos

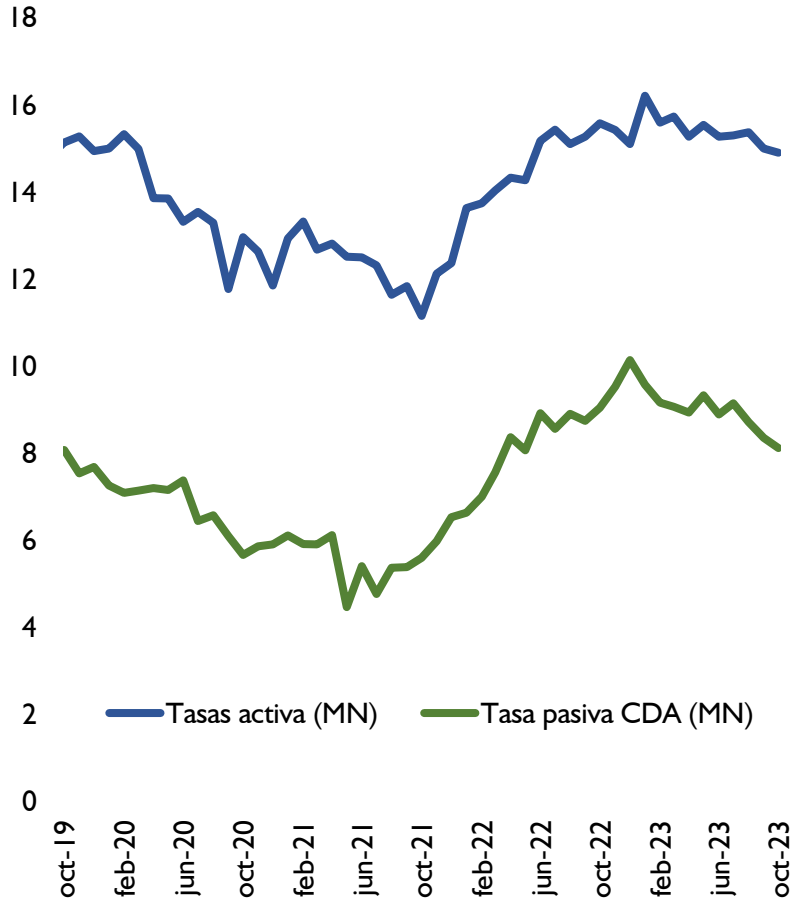


Fuente: BCP

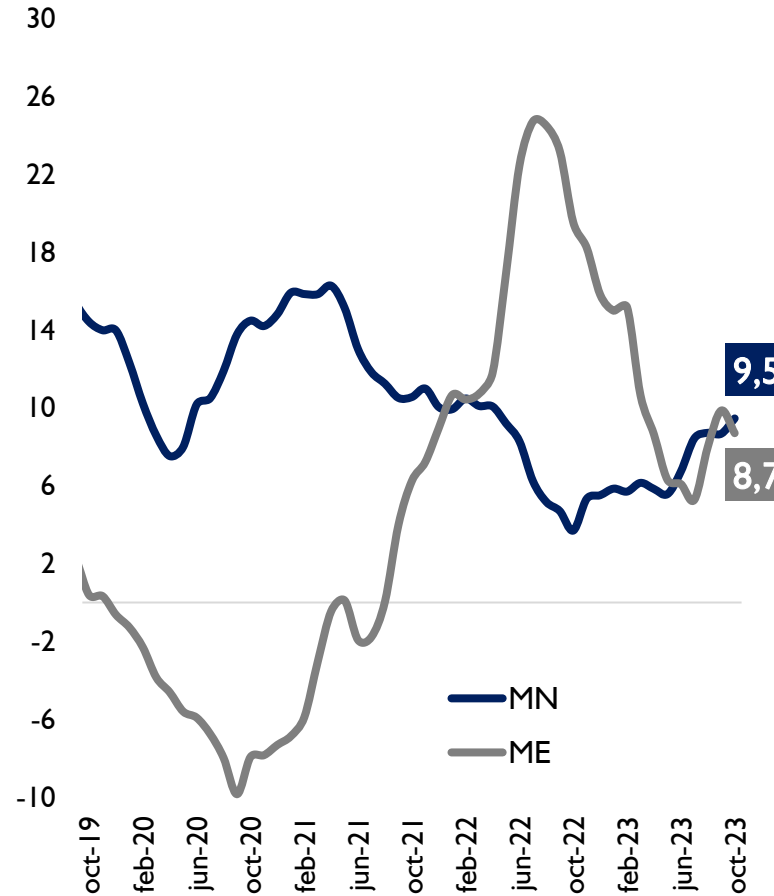
Las tasas de interés del mercado han comenzado a ajustarse gradualmente y los créditos mantienen una dinámica favorable



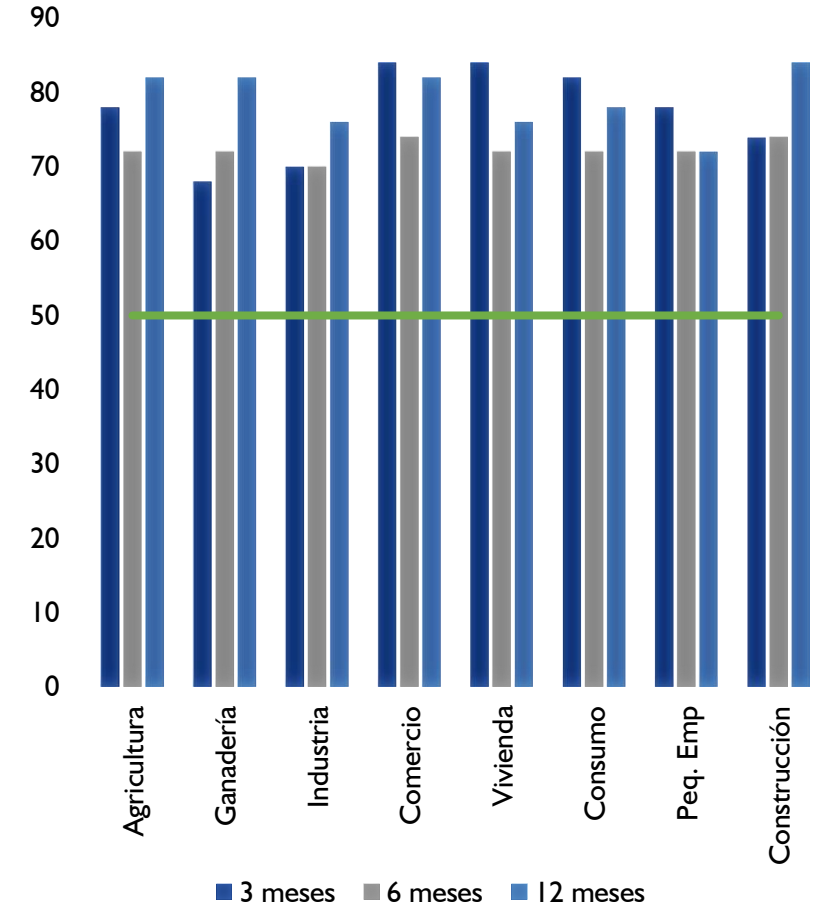
Tasas de interés en MN
Porcentaje



Créditos del sector bancario al sector privado
Variación interanual, porcentaje



Índice de difusión de las expectativas sectoriales del crédito



TÓPICOS



Entorno internacional y regional



Coyuntura doméstica



Proyecciones



Principales mensajes

La proyección de crecimiento del PIB para el 2024 es 3,8%, explicado por los tres sectores de la economía (oferta) y por la demanda interna (gasto)



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

Sectores	2024 (f)
Sector Primario	4,2
Agricultura	4,9
Ganadería	1,6
Sector Secundario	4,0
Manufactura	3,6
Construcción	4,7
Electricidad y Agua	4,3
Sector Terciario	3,5
Gobierno General	3,4
Comercio	3,4
Otros Servicios*	3,5
Impuestos	3,7
PIB a precios de mercado	3,8
PIB sin agricultura, ni binacionales	3,6

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

Tipo de Gastos	2024 (f)
Demanda Interna	
Consumo Privado	3,6
Consumo de gobierno	0,0
FBKF	5,0
Demanda Externa Neta	
Exportaciones	3,0
Importaciones	2,8
PIB Total	3,8

(f) Proyección

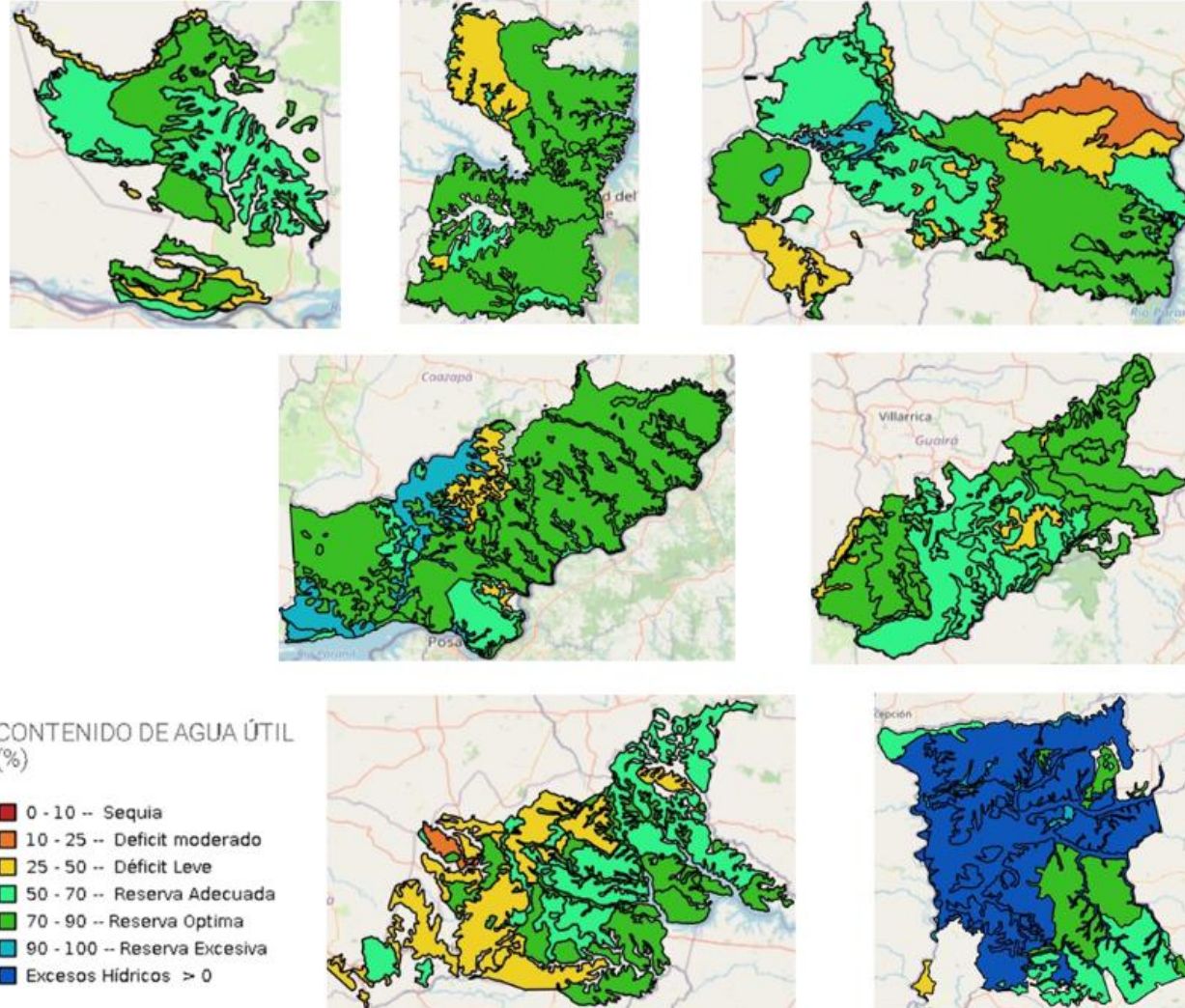
(f) Proyección, (i) Incidencia

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

Los riesgos derivados del factor climático se han mitigado en los últimos meses



Contenido de agua útil para el cultivo de la soja
17 de diciembre de 2023



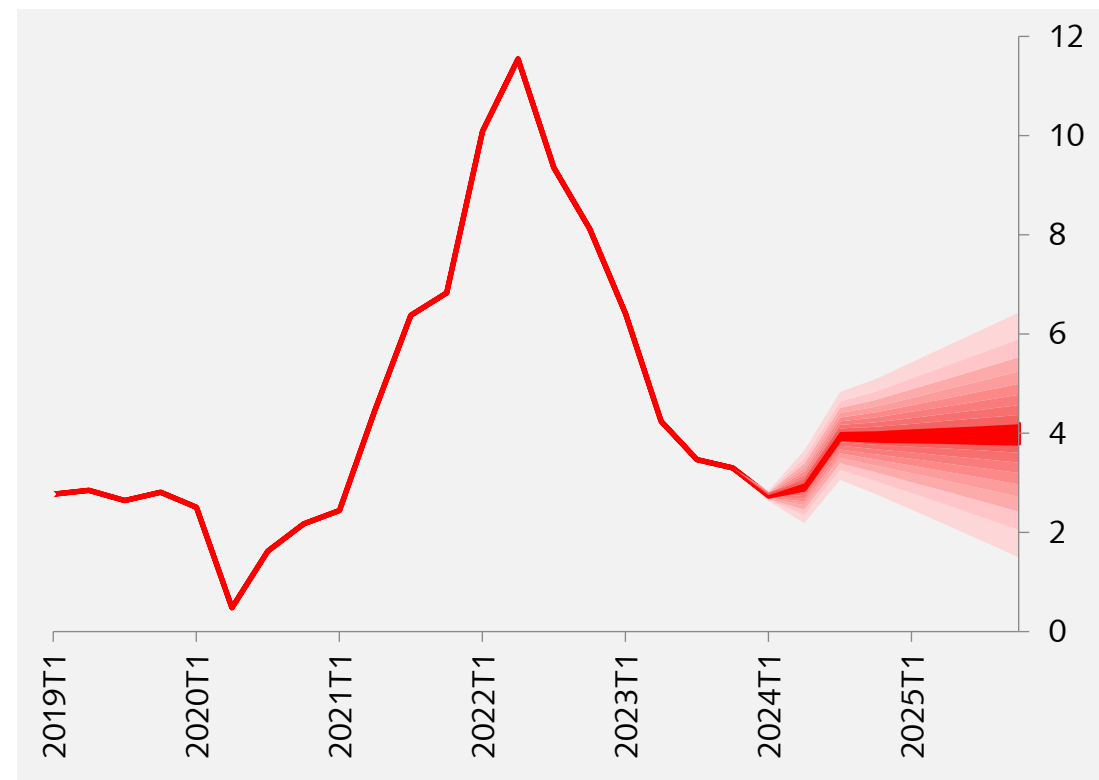
La inflación cerró el 2023 en 3,7% y se proyecta una tasa del 4,0% para el 2024

Proyección de la inflación
Variación anual, porcentaje

	2023	2024(f)
Inflación IPC diciembre (*)	3,7	4,0

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

Proyección de inflación total
Porcentaje



La reciente escalada de las tensiones geopolíticas -por sus efectos en el precio del petróleo- es una de las amenazas más relevantes en el ámbito internacional al cierre del IPoM de diciembre



Ruta alternativa evitando el mar Rojo

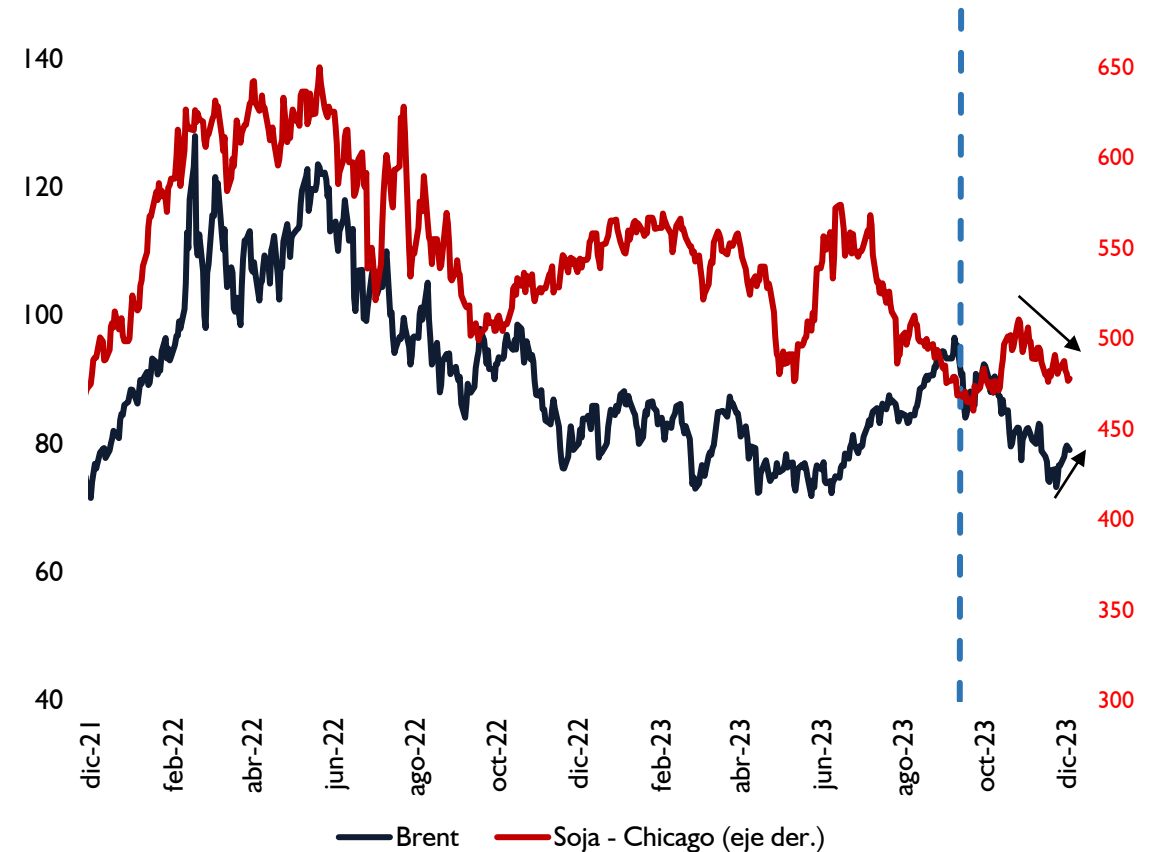
— Vía mar Rojo/Canal de Suez	— Vía Cabo de B. Esperanza
10.000 millas náuticas (18.520km) 25,5 días*	13.500 millas náuticas (25.002km) 34 días*

*Basado en la velocidad promedio de 16,48 nudos de barcos de contenedores ultragrandes



Fuente: Race, B. M. (2023, December 19). What do Red Sea assaults mean for global trade? *BBC News*. <https://www.bbc.com/news/business-67759593>

Precios de *commodities*
Dólares por barril; dólares por tonelada



Fuente: Bloomberg

TÓPICOS



Entorno internacional y regional



Coyuntura doméstica



Proyecciones



Principales mensajes

Principales mensajes

El escenario internacional relevante ha evolucionado favorablemente desde el último informe. Por un lado, las expectativas del primer recorte de tasas de interés en Estados Unidos se han adelantado con relación a lo previsto anteriormente. Por otro lado, los precios del petróleo han mostrado un comportamiento a la baja desde el último IPoM, al tiempo que algunos *commodities* alimenticios han seguido a la baja.

La inflación cerró el año 2023 en 3,7% y se proyecta una tasa del 4% para el 2024. La reducción de los precios de los *commodities*, el rol activo de la política monetaria y las expectativas alineadas a la meta han sido claves para la rápida desaceleración de la inflación desde los máximos alcanzados en el 2022.

El pronóstico de crecimiento del PIB para el 2024 se sitúa en 3,8%. Por el lado de la oferta, se prevén tasas positivas para los tres sectores económicos. Por el lado del gasto, el crecimiento se sustentaría principalmente en la demanda interna.

El BCP ha seguido reduciendo la Tasa de Política Monetaria (TPM) en el cuarto trimestre. Teniendo en cuenta que los riesgos derivados del ámbito externo se han mitigado, el Comité de Política Monetaria (CPM) decidió acelerar el ritmo de ajustes de la TPM en las reuniones de noviembre y diciembre.



Informe de **POLÍTICA MONETARIA (IPoM)**



Diciembre, 2023

BANCO CENTRAL DEL PARAGUAY

Federación Rusa y Augusto Roa Bastos

www.bcp.gov.py

Asunción - Paraguay

