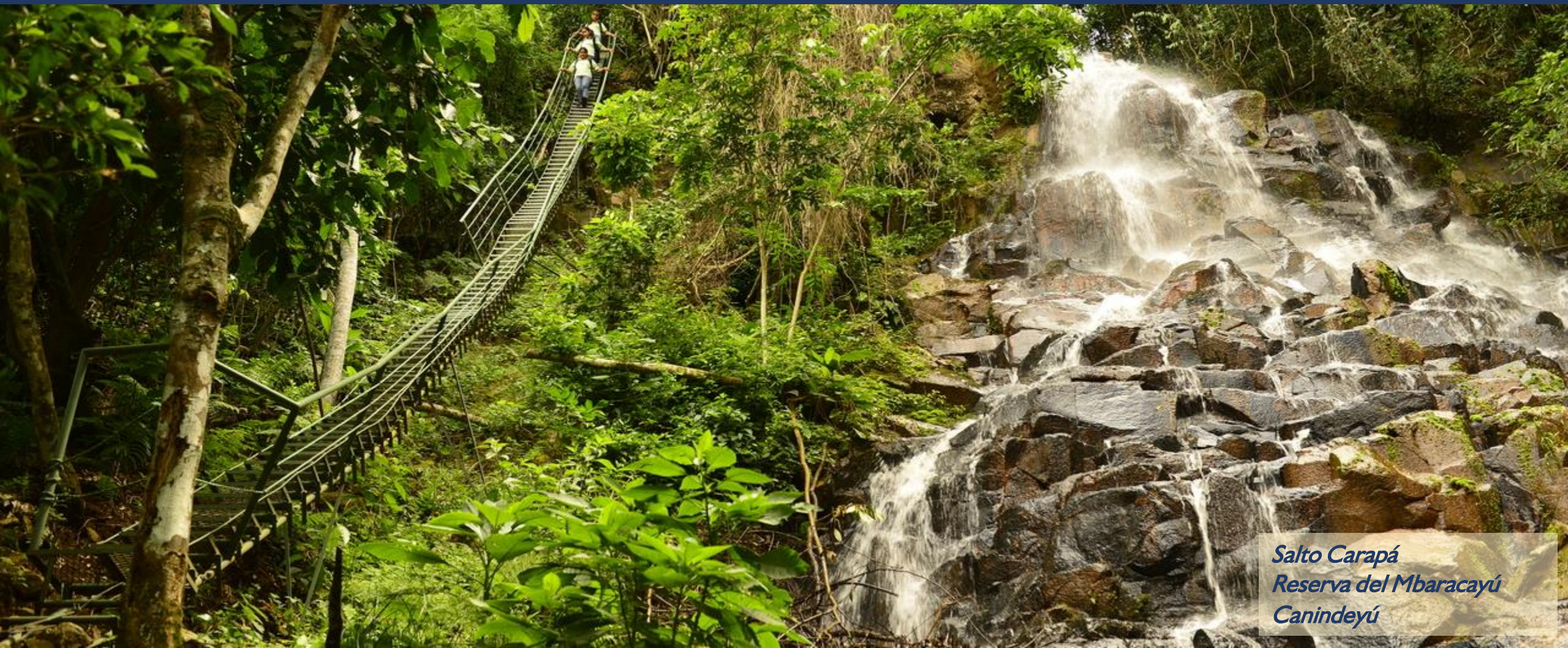


# IPoM Septiembre 2022

31 de octubre de 2022



*Salto Carapá  
Reserva del Mbaracayú  
Canindeyú*

# Tópicos

**Entorno internacional y regional**

**Coyuntura doméstica y proyecciones**

**Principales mensajes**

# Tópicos

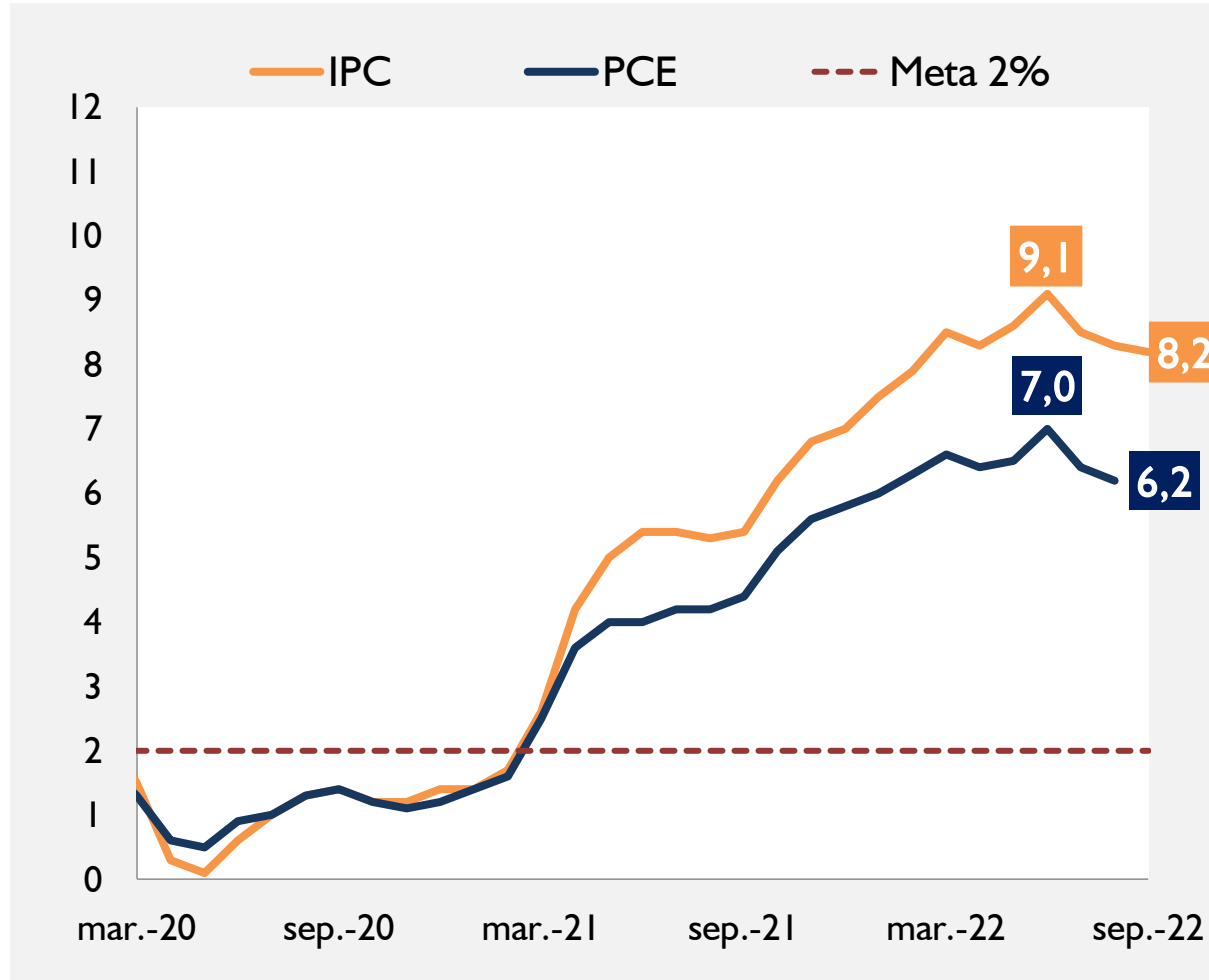
Entorno internacional y regional

Coyuntura doméstica y proyecciones

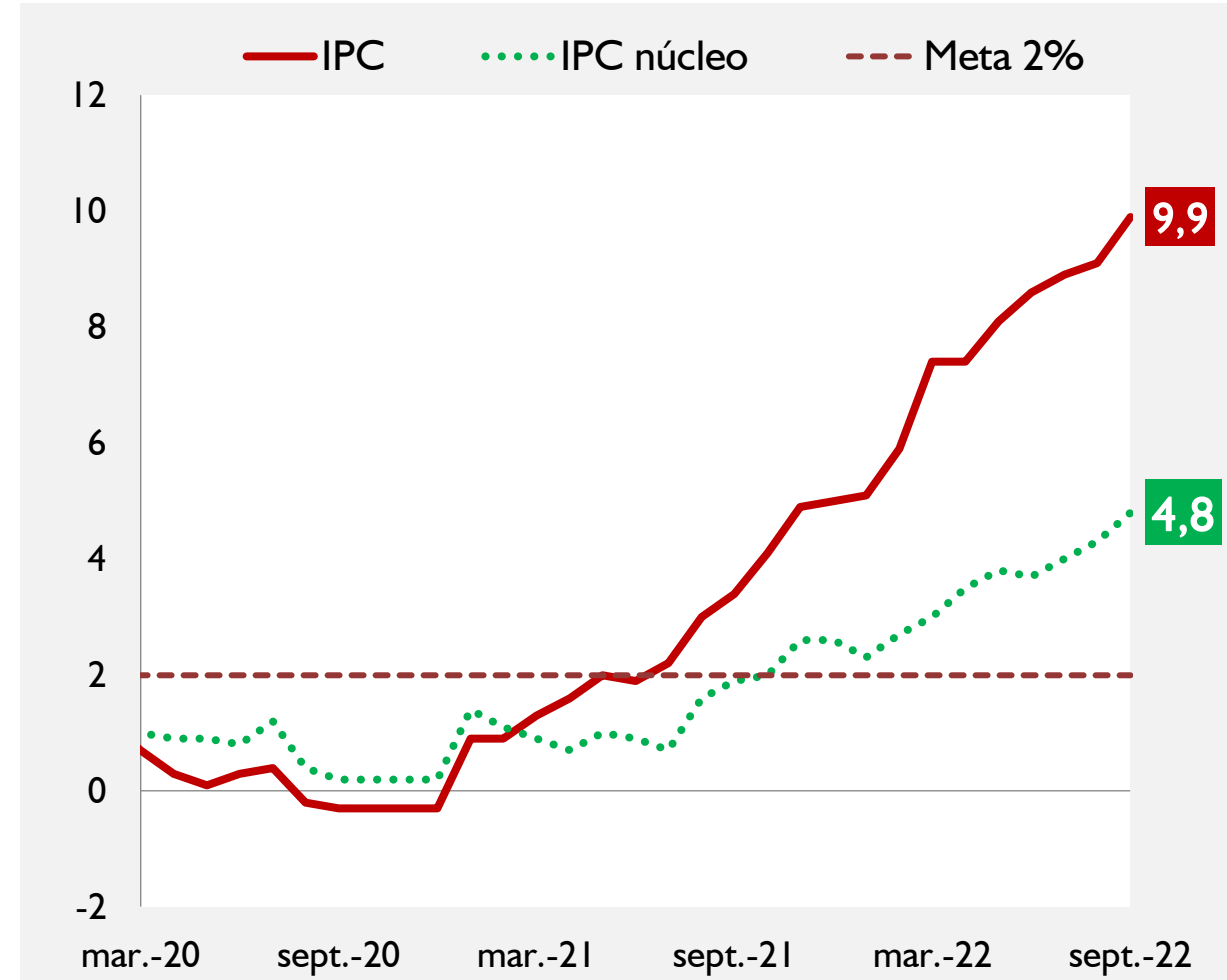
Principales mensajes

# En el plano internacional, la inflación ha sido más persistente a la anticipada

## Inflación en EE.UU. Tasas interanuales (%)

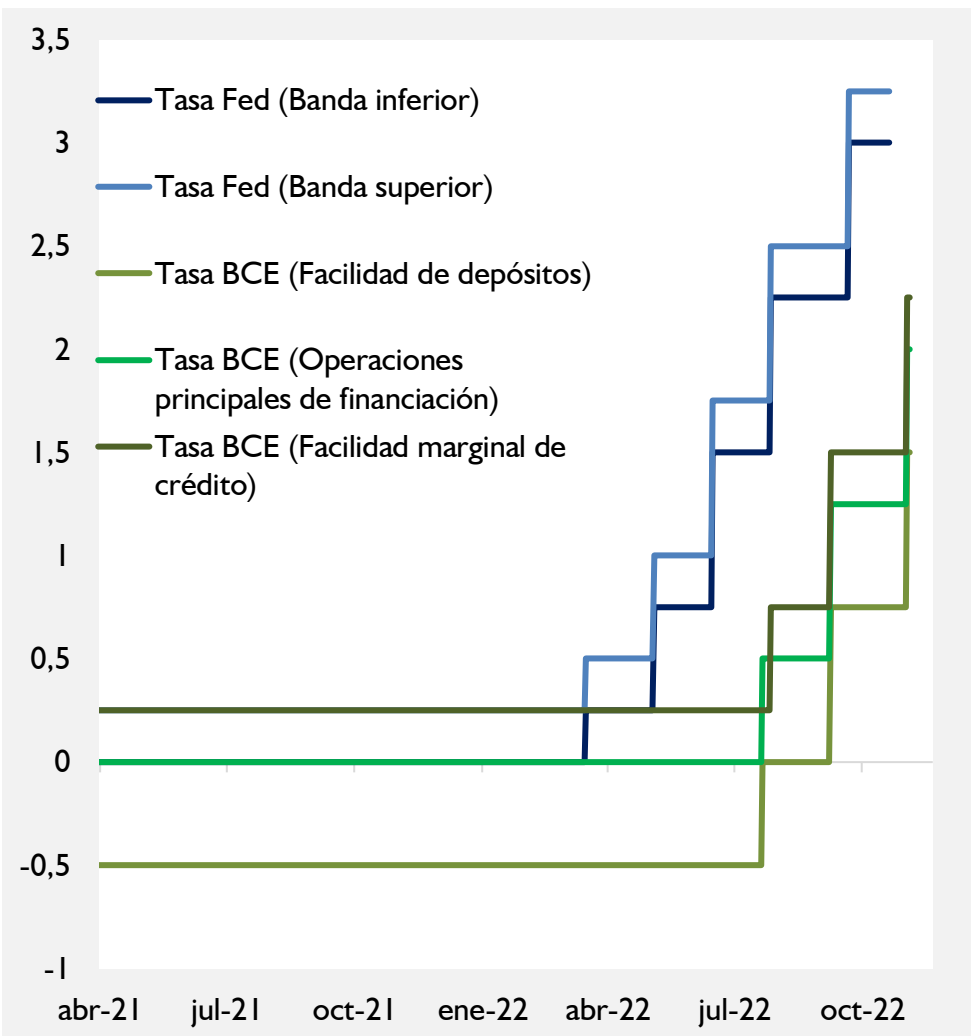


## Inflación en la Eurozona Tasas interanuales (%)

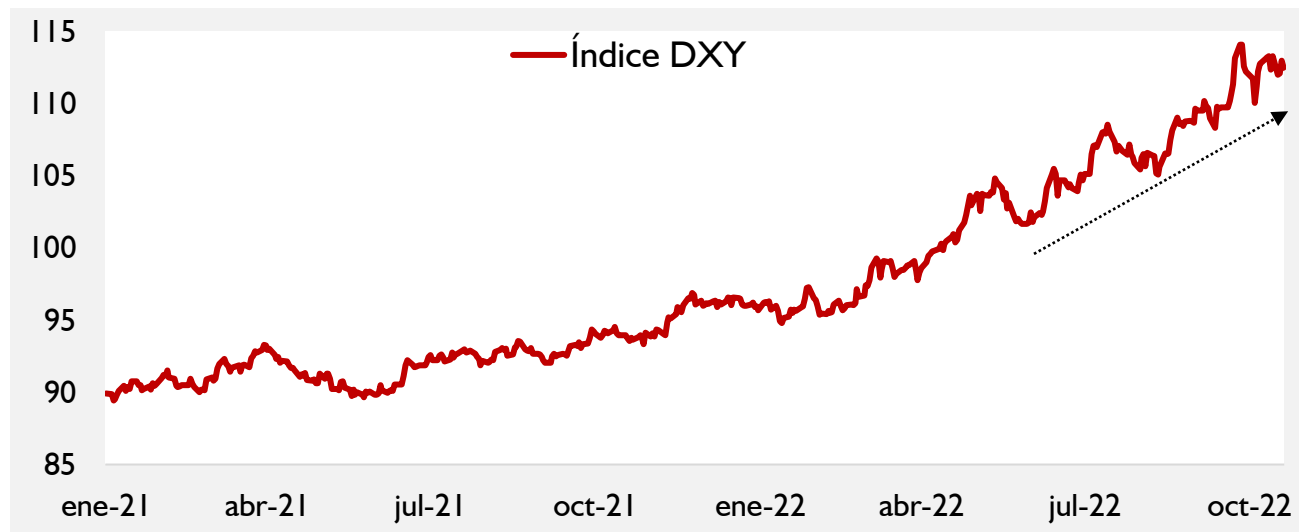


# Las economías avanzadas han acelerado el alza de sus tasas de interés, generando condiciones financieras globales más restrictivas

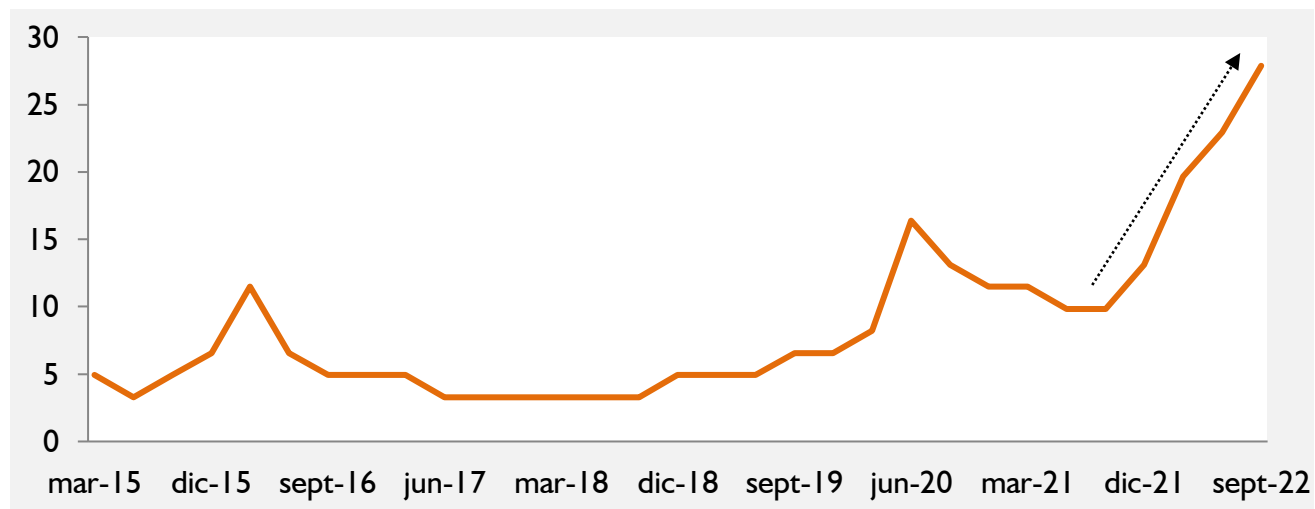
## Tasas de interés (%)



## Evolución del dólar en los mercados internacionales



## Costos de financiamiento externo<sup>(\*)</sup>

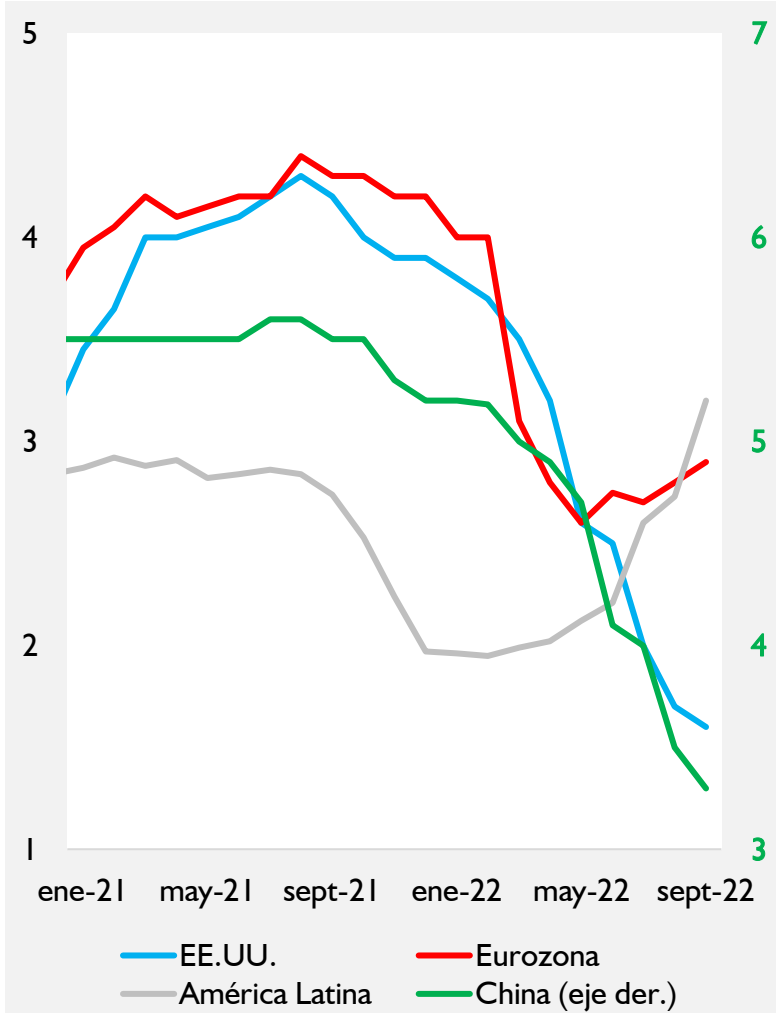


(\*) Porcentaje de economías emergentes cuyo EMBI supera los 1000 puntos base.

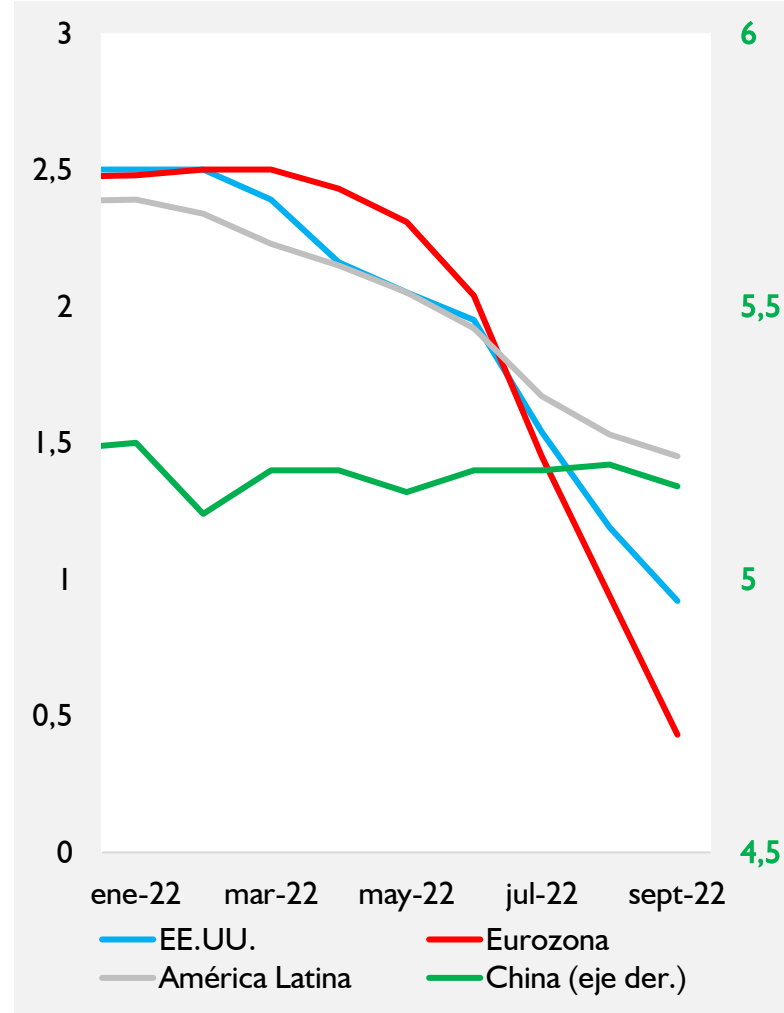
Fuente: Bloomberg

# En este contexto, las perspectivas de crecimiento mundial se han deteriorado

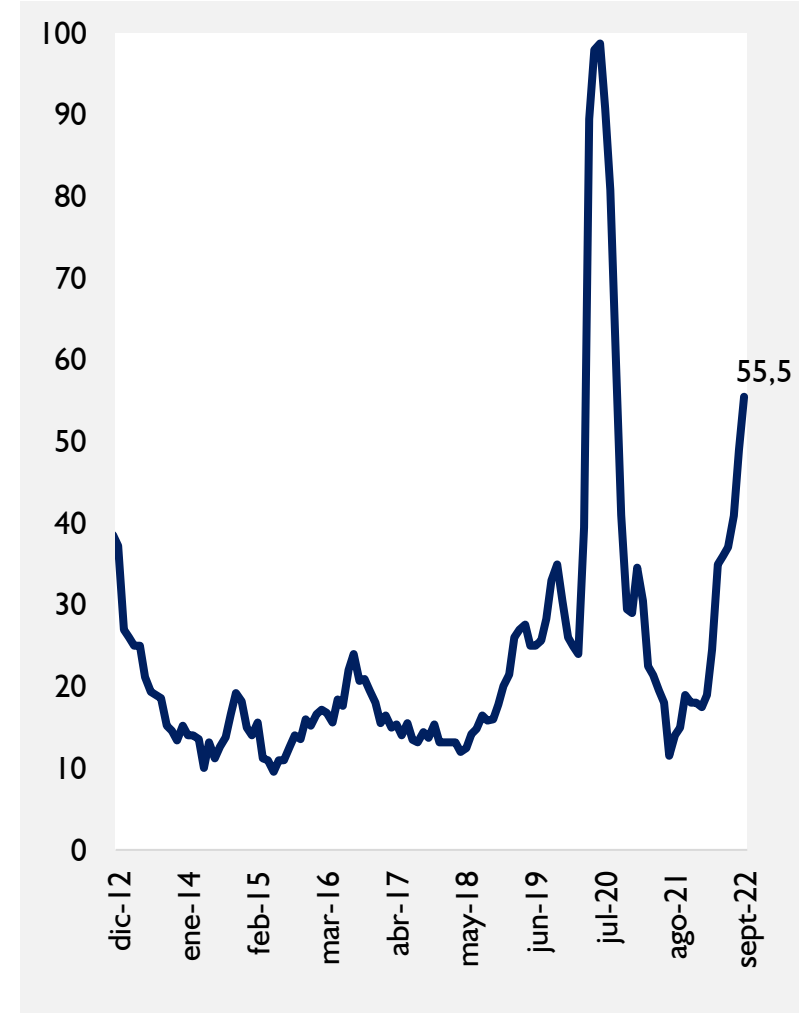
## Proyecciones de crecimiento para 2022 (%)



## Proyecciones de crecimiento para 2023 (%)

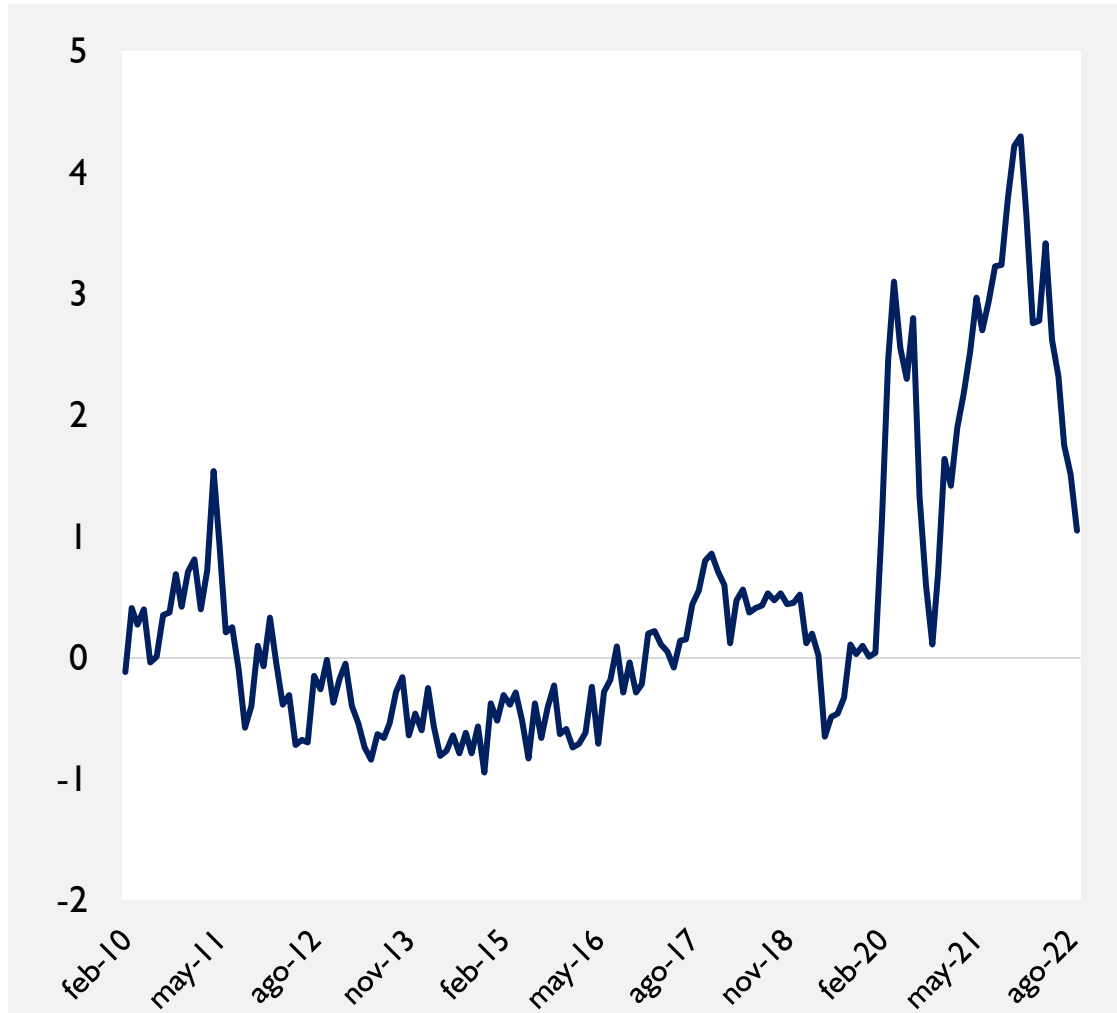


## Probabilidad de recesión a doce meses en países desarrollados

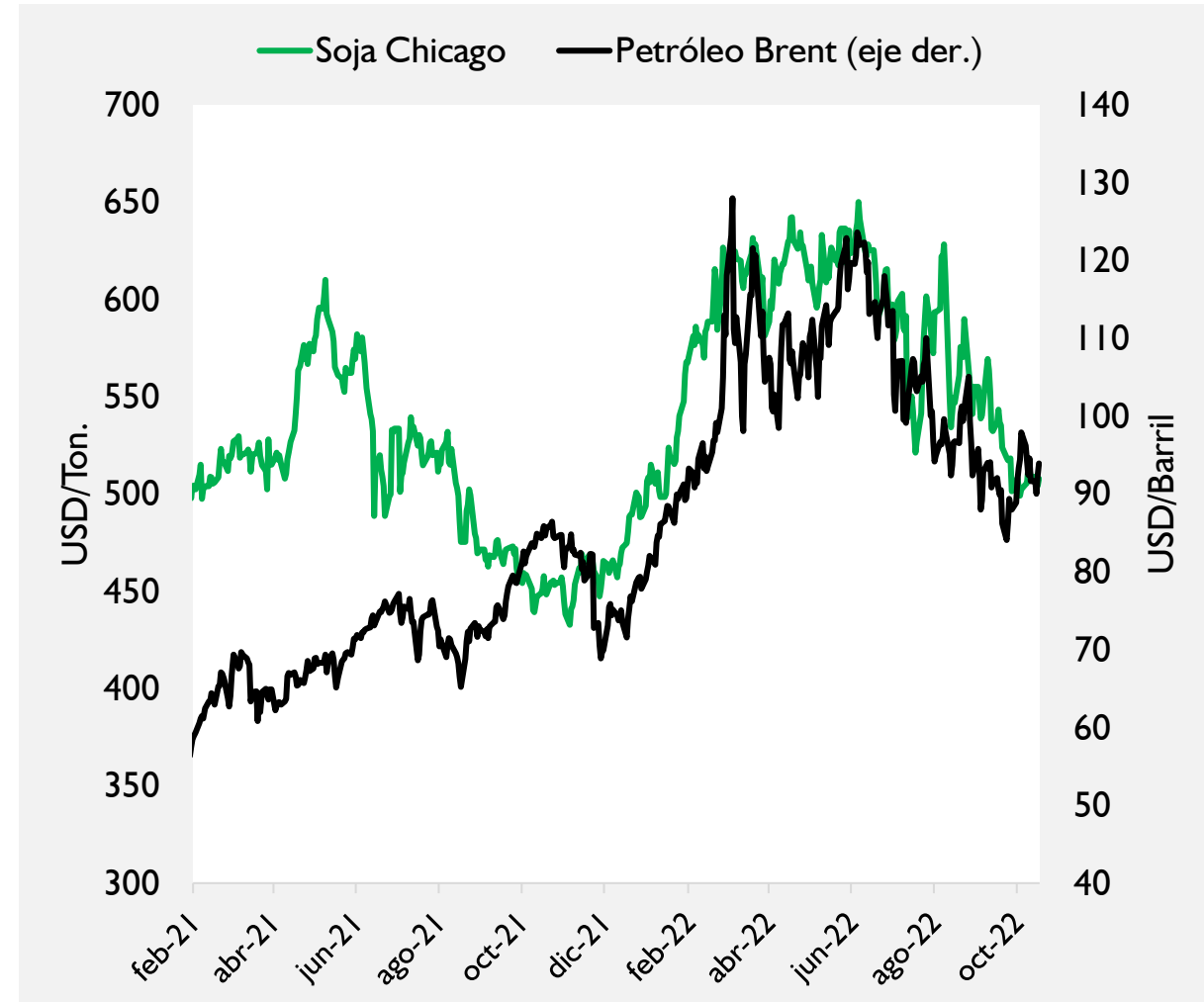


# En el periodo reciente se observó una mejora en las cadenas de suministro y una moderación de los precios de commodities

## Índice de presiones sobre cadenas de suministro mundiales (Desviaciones estándar respecto al promedio histórico)



## Precios de commodities



# En la región, los pronósticos de crecimiento para 2022 se han corregido al alza, pero se han deteriorado para el 2023

## Proyecciones de crecimiento (%)



**Brasil**



**Argentina**



**Socios  
comerciales**

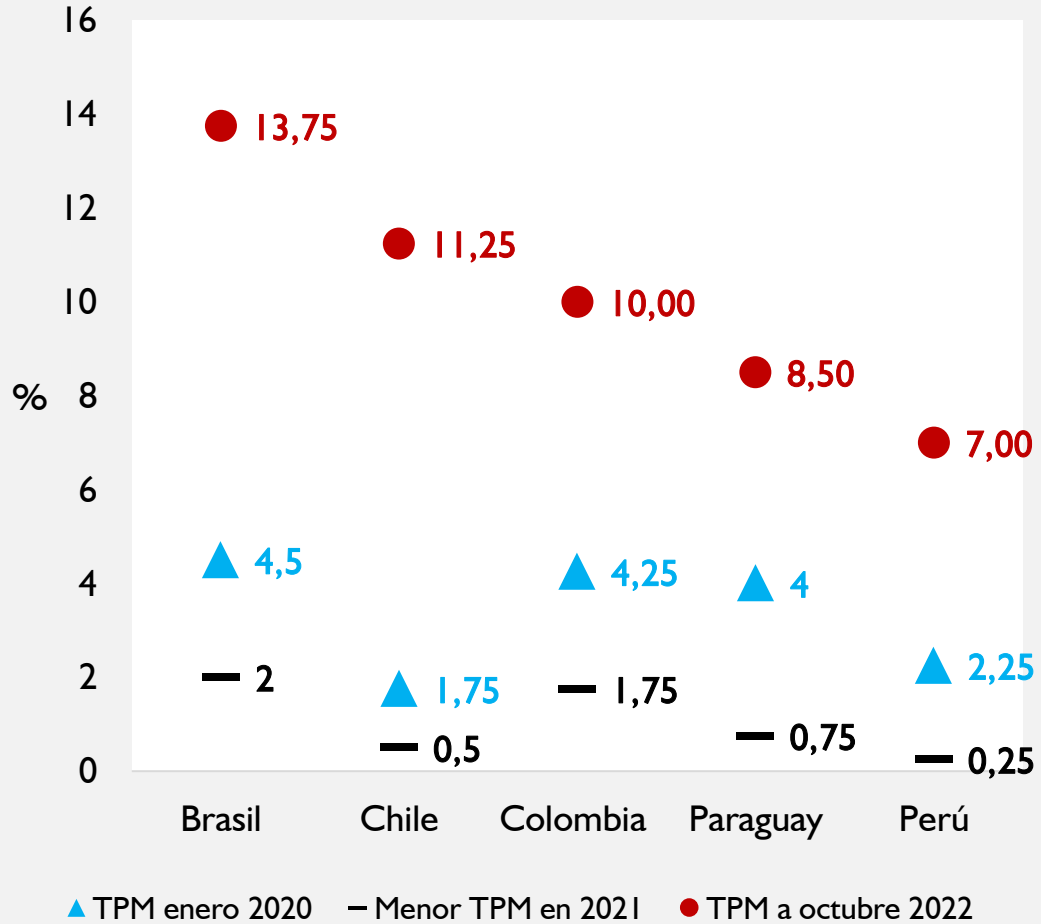


**Socios  
Mercosur**

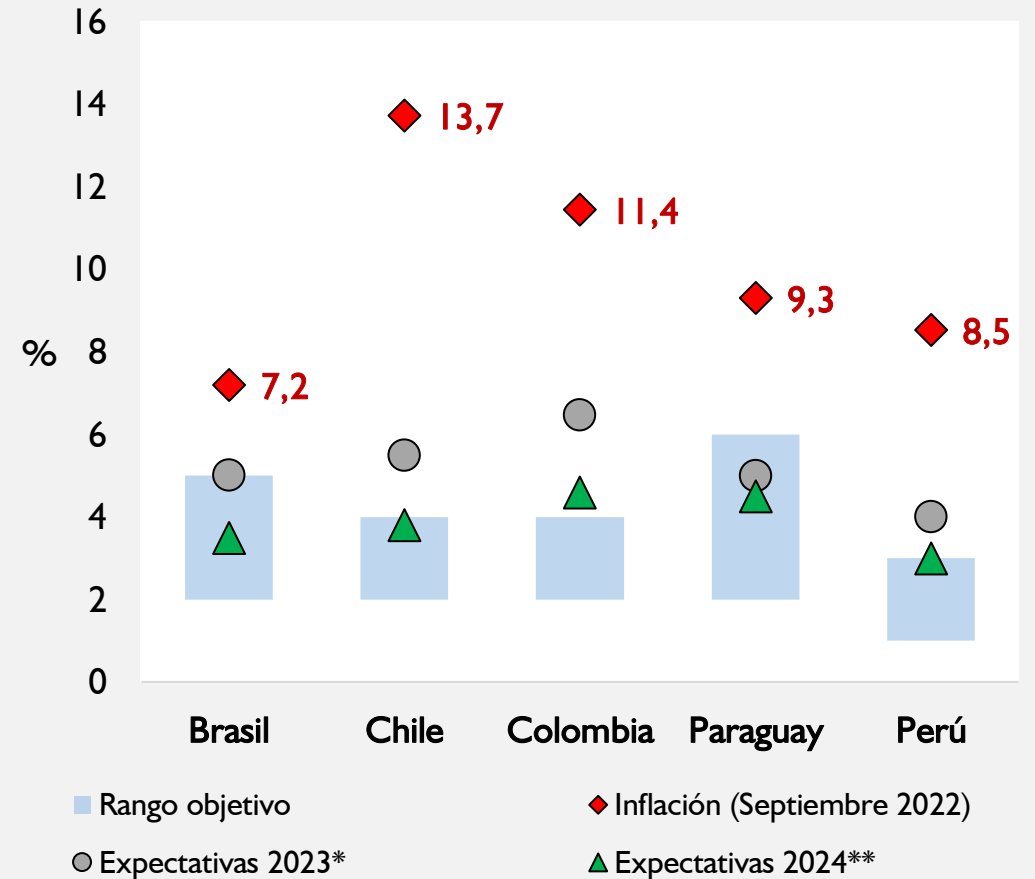
	Brasil	Argentina	Socios comerciales	Socios Mercosur
<b>2022</b>	2,5 (1,2)	3,5 (2,8)	2,4 (1,5)	3,1 (2,1)
<b>Revisión</b> (septiembre vs junio)	<b>1,3</b> ↑	<b>0,7</b> ↑	<b>0,9</b> ↑	<b>1,0</b> ↑
<b>2023</b>	0,9 (1,1)	0,9 (1,7)	0,8 (1,5)	1,0 (1,5)
<b>Revisión</b> (septiembre vs junio)	<b>-0,2</b> ↓	<b>-0,8</b> ↓	<b>-0,7</b> ↓	<b>-0,5</b> ↓

# La inflación elevada motivó un fuerte incremento de las tasas referenciales para evitar el desanclaje de las expectativas de inflación

## Tasas de Política Monetaria (TPM)



## Inflación observada y expectativas de inflación



(\*) Expectativas de inflación en sep-22 para finales de 2023. (\*\*) Expectativas de inflación en sep-22 para sep-24.

# Tópicos

Entorno internacional y regional

Coyuntura doméstica y proyecciones

Principales mensajes



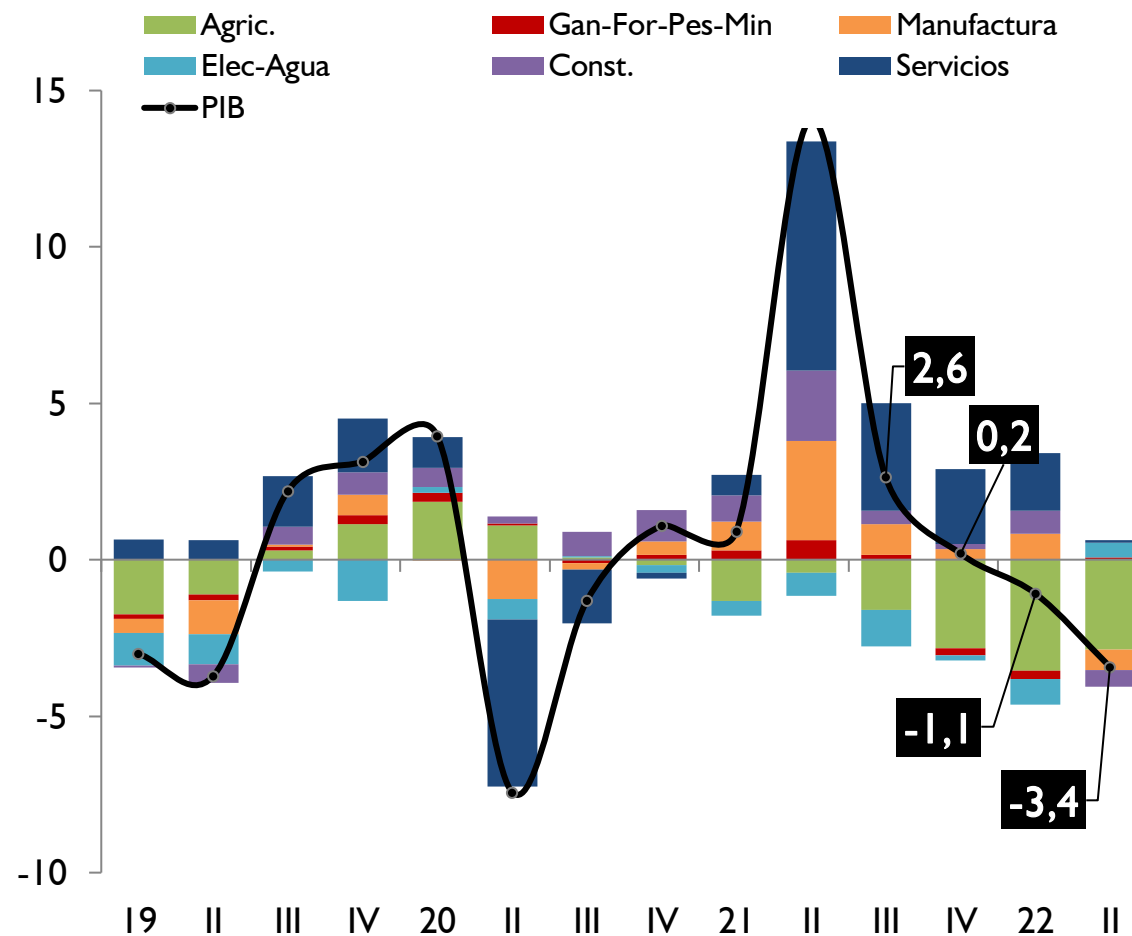
# Actividad y demanda

# En el segundo trimestre, el PIB se contrajo 3,4%, explicado principalmente por agricultura

PIB por sectores económicos  
Variación interanual

Sectores	2021				2022	
	I	II	III	IV	I	II
Agricultura	-10,9	-4,2	-26,7	-40,0	-33,3	-35,0
Ganadería	9,9	18,7	4,8	-7,3	-8,0	2,1
Manufacturas	5,1	16,6	5,0	1,8	4,4	-3,4
Electricidad y agua	-6,0	-10,5	-16,5	-2,5	-11,3	8,9
Construcción	13,7	34,8	5,8	2,2	10,5	-6,9
Servicios	1,4	15,3	7,0	4,9	4,0	0,1
Imp. a Prod.	-0,5	28,8	5,4	7	1,9	0,0
PIB Total	0,9	14,1	2,6	0,2	-1,1	-3,4
PIB sin Agric. y sin Bin.	3,1	17,4	6,1	3,6	4,4	-1,2

PIB por sectores económicos  
Variación interanual e incidencias

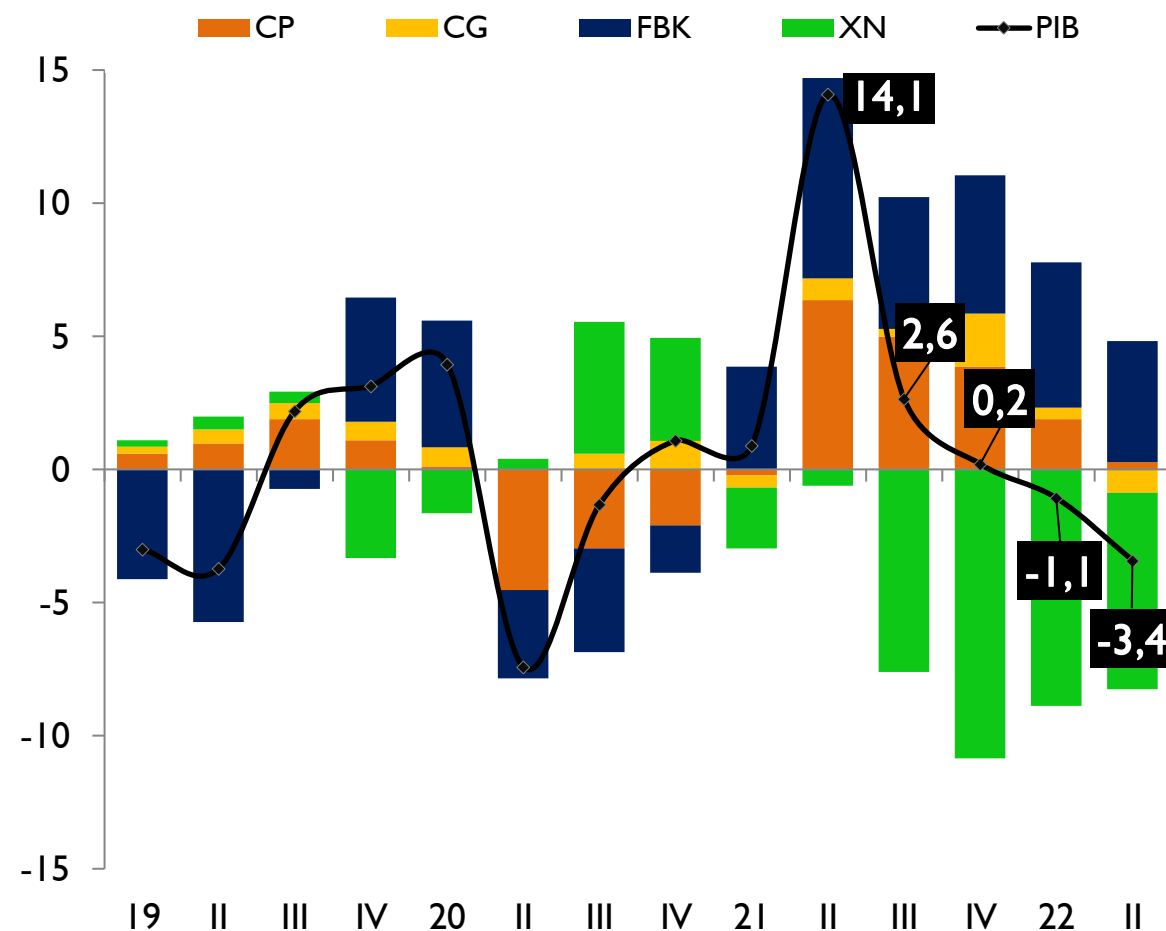


# Por el lado del gasto, la contracción interanual del PIB se explicó fundamentalmente por la caída de las exportaciones netas

PIB por componentes del gasto  
Variación interanual

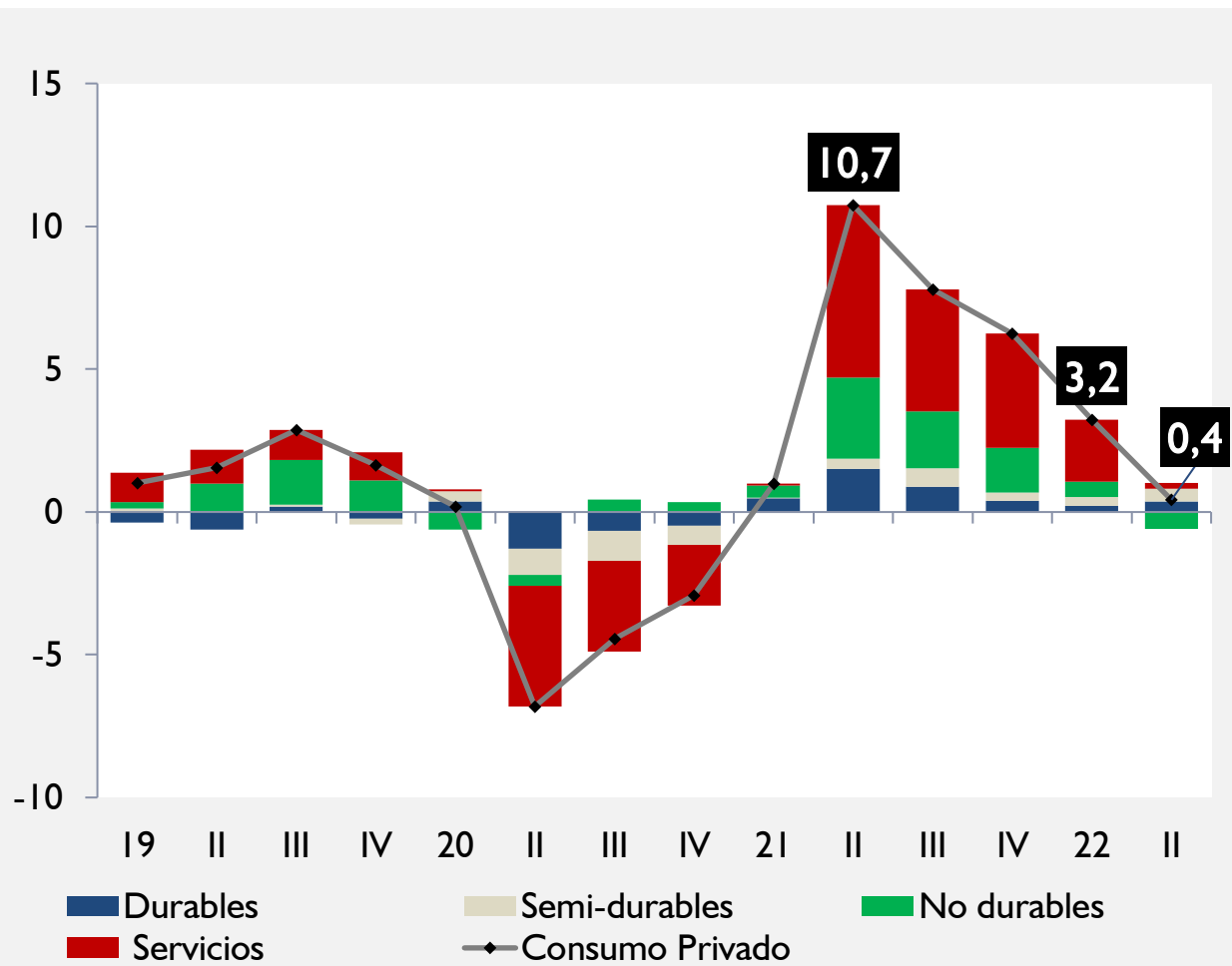
Componentes	2021				2022	
	I	II	III	IV	I	II
Demanda interna	3,3	15,7	10,9	11,2	7,9	4,2
Consumo total	-1,0	9,0	6,9	7,6	3,4	-0,8
Consumo privado	-0,4	9,5	7,7	6,2	3,2	0,4
Consumo de gobierno	-4,2	6,4	2,4	13,8	4,2	-7,4
FBK	14,8	52,4	28,9	23,9	18,3	23,8
FBKF	15,1	44,8	11,8	9,4	10,4	-5,6
Exportaciones	-10,7	31,6	-0,2	-6,6	-10,3	-4,4
Importaciones	-4,1	42,0	23,6	29,5	21,3	18,7
PIB Total	0,9	14,1	2,6	0,2	-1,1	-3,4

PIB por componentes del gasto  
Variación interanual e incidencias

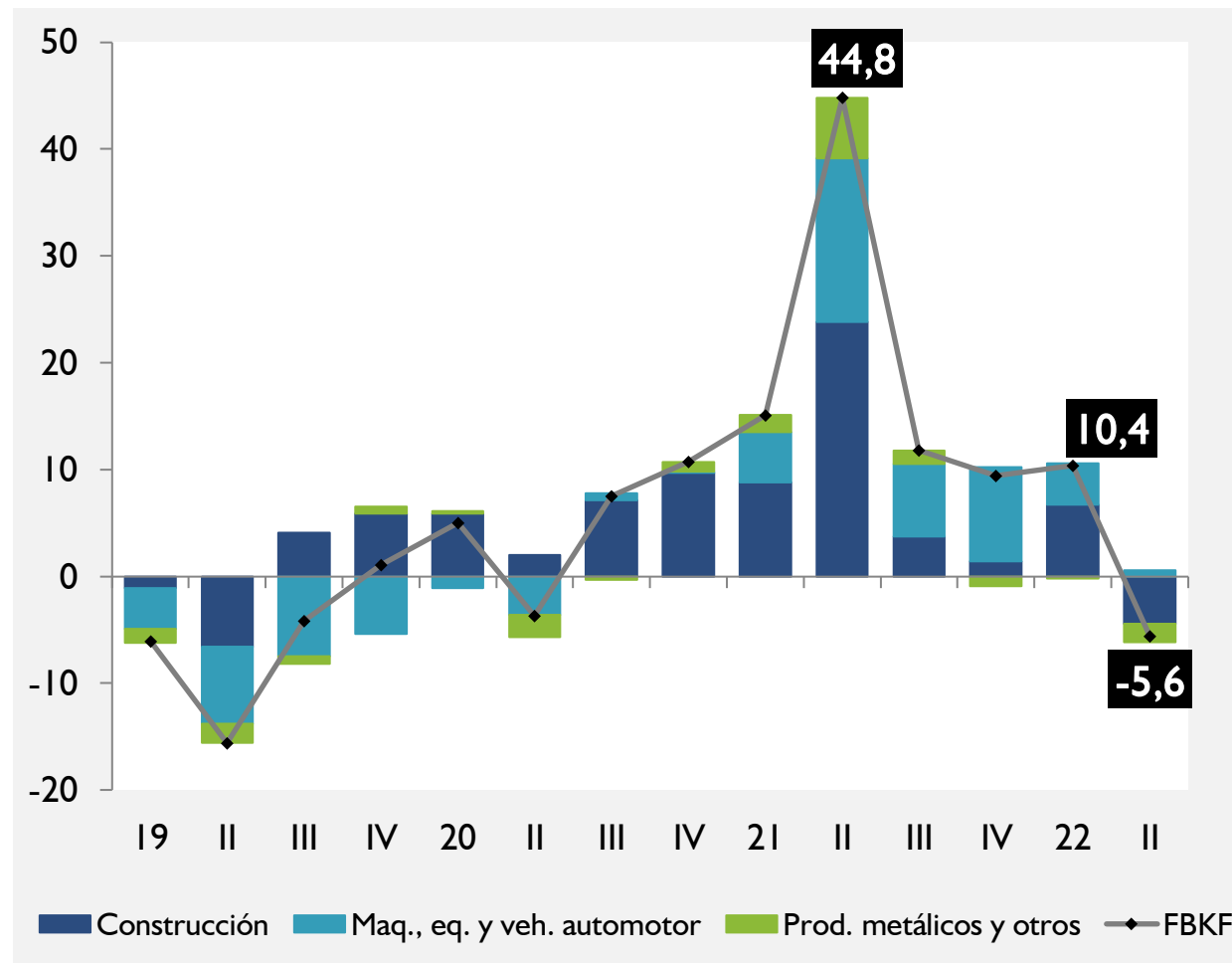


# El consumo privado ha seguido expandiéndose, mientras que, las inversiones han sido afectadas por la menor dinámica de las construcciones

Consumo privado  
Variación interanual e incidencias



Inversión (FBKF)  
Variación interanual e incidencias



# En el mercado laboral, se observó un aumento del empleo en el sector servicios y reducción en los sectores primario y secundario

Población ocupada por sector económico

Miles

	II-T 2021	II-T 2022	Cambio respecto al II-T 2021	Var. Inter. (%)
<b>Total país</b>	<b>3.411</b>	<b>3.458</b>	<b>47</b>	<b>1,4</b>
<b>Primario</b>	<b>738</b>	<b>613</b>	<b>-124</b>	<b>-16,9</b>
Agricultura, Ganadería, Caza y Pesca	738	613	-124	-16,9
<b>Secundario</b>	<b>632</b>	<b>608</b>	<b>-23</b>	<b>-3,7</b>
Industrias Manuf.	342	333	-9	-2,7
Construcción	289	275	-14	-4,9
<b>Terciario</b>	<b>2.041</b>	<b>2.235</b>	<b>195</b>	<b>9,6</b>
Com., Rest. y Hotel.	852	997	145	17,0
Servicios Comunes, Sociales y Personales	895	898	3	0,3
Otros (*)	293	340	47	16,0

Población ocupada por categoría ocupacional

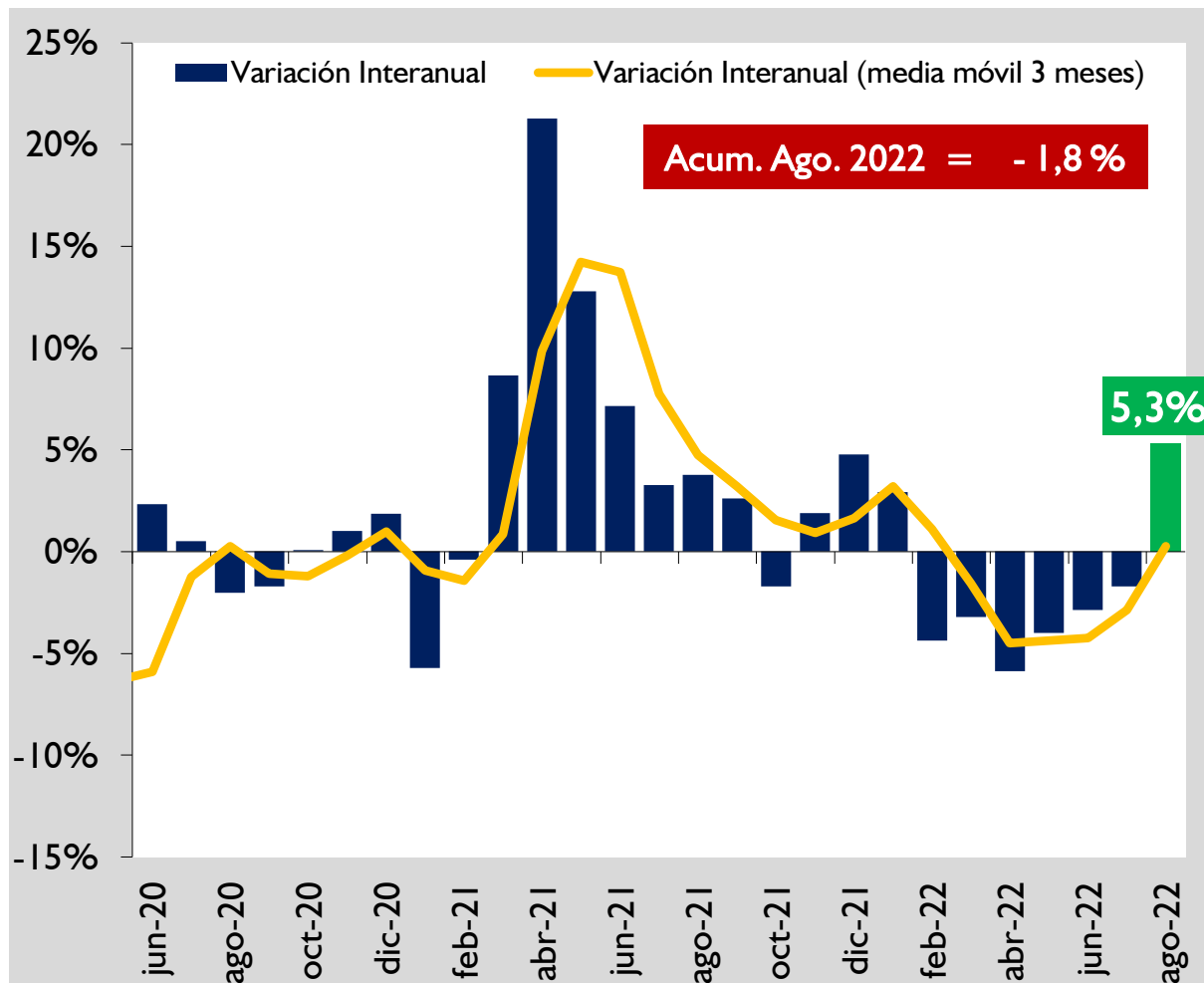
Miles

	II-T 2021	II-T 2022	Cambio respecto al II-T 2021	Var. Inter. (%)
<b>Total país</b>	<b>3.411</b>	<b>3.458</b>	<b>47</b>	<b>1,4</b>
<b>Asalariado</b>	<b>1.588</b>	<b>1.804</b>	<b>216</b>	<b>13,6</b>
Empleado/obrero público	324	412	87	26,9
Empleado/obrero privado	1.264	1.392	128	10,1
<b>Independiente</b>	<b>1.569</b>	<b>1.422</b>	<b>-148</b>	<b>-9,4</b>
Empleador o patrón	123	154	31	25,2
Trabajador por cuenta propia	1.138	1.067	-71	-6,2
Trabajador familiar no remunerado	308	201	-108	-35,0
<b>Empleado dom.</b>	<b>253</b>	<b>233</b>	<b>-21</b>	<b>-8,2</b>

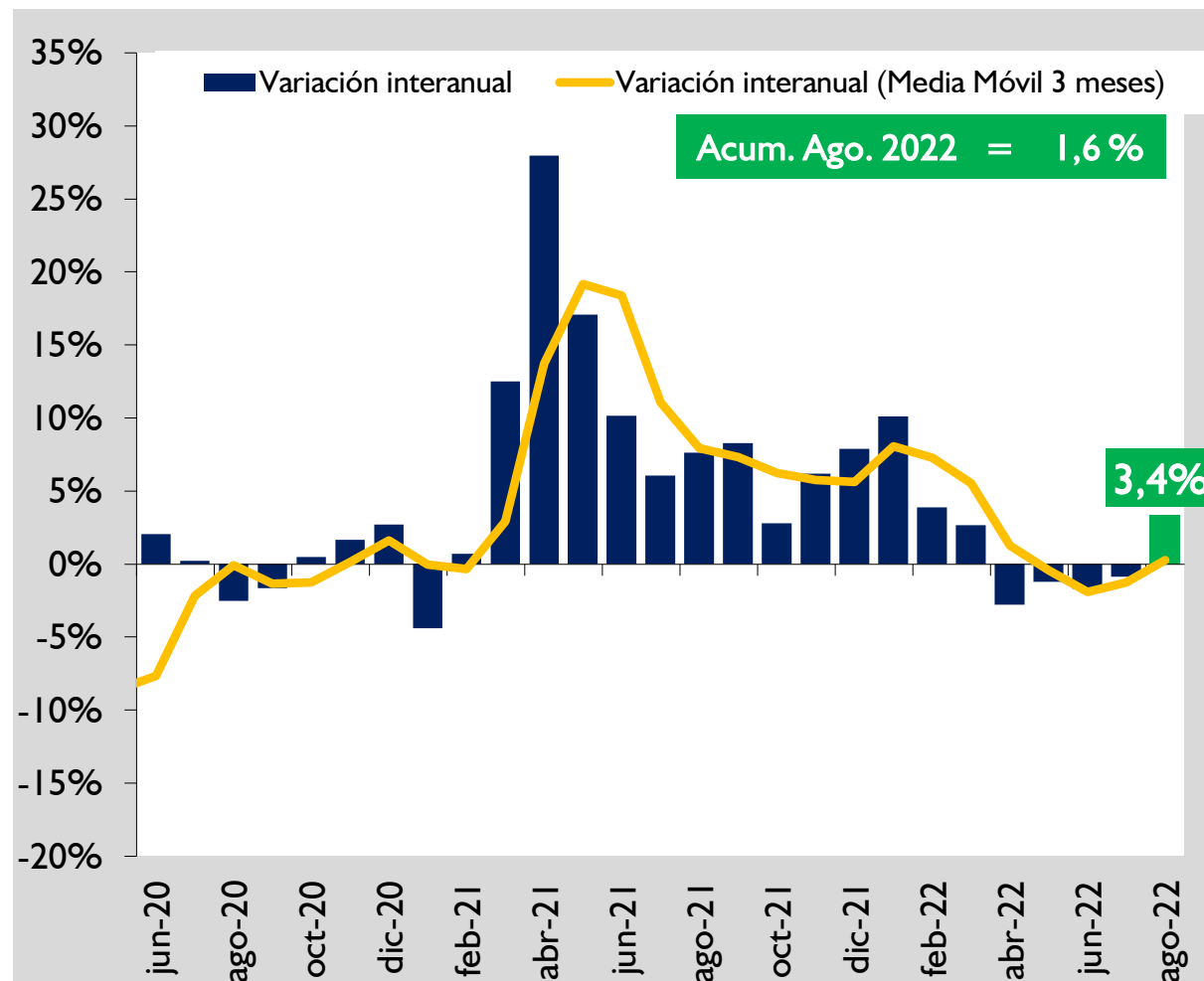
(\*) Incluye: Electricidad, Gas y Agua; Transporte, Almacenamiento y Comunicaciones y Finanzas, Seguros e Inmuebles.

# Los indicadores de corto plazo señalan una recuperación de la economía en el tercer trimestre

## IMAEP

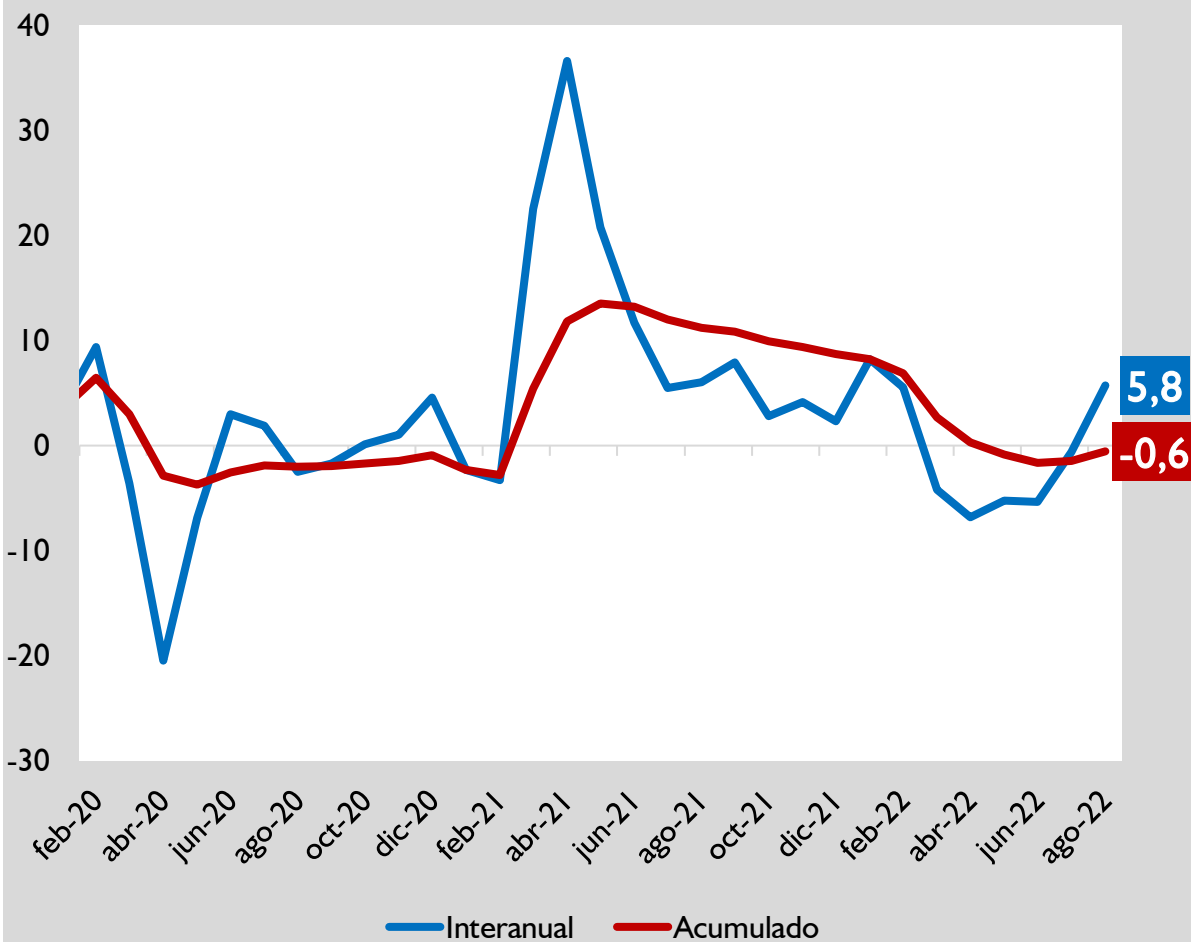


## IMAEP (sin agricultura ni binacionales)



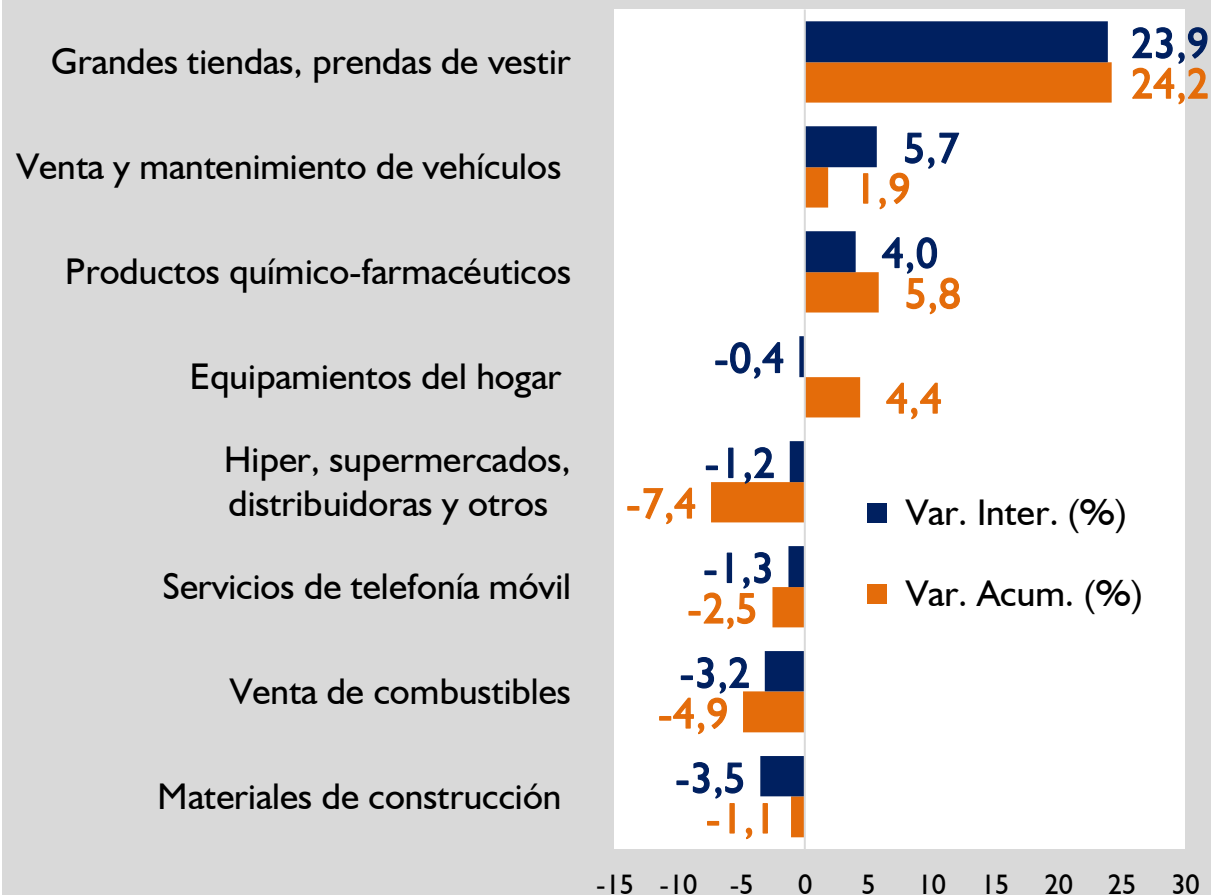
# Asimismo, las ventas han experimentado un mejor desempeño en los primeros meses del tercer trimestre

## Estimador Cifras de Negocios (ECN)



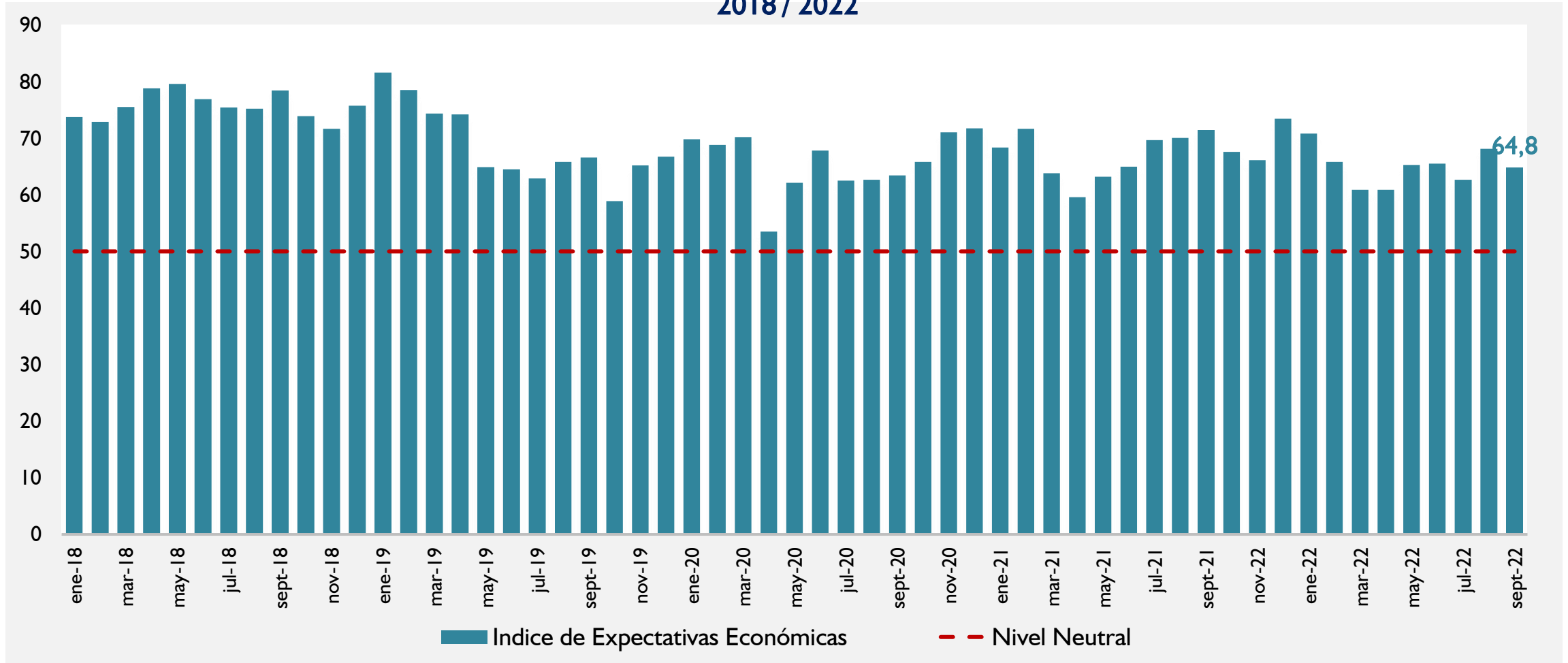
## ECN

### Variación interanual y acumulada (agosto 2022)



# Las expectativas económicas de los consumidores se han mantenido en la zona de optimismo

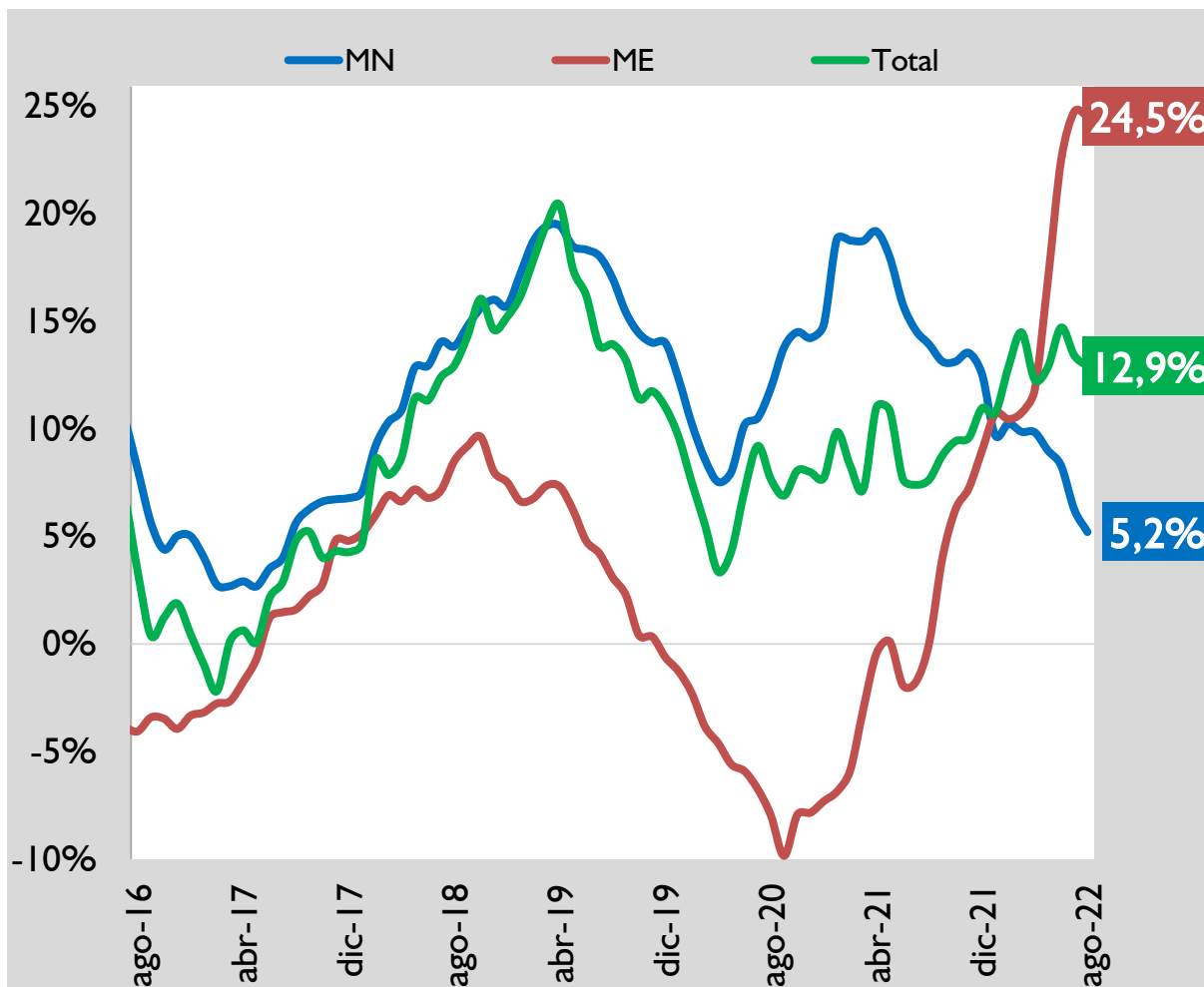
Índice de Expectativas Económicas - IEE  
2018 / 2022



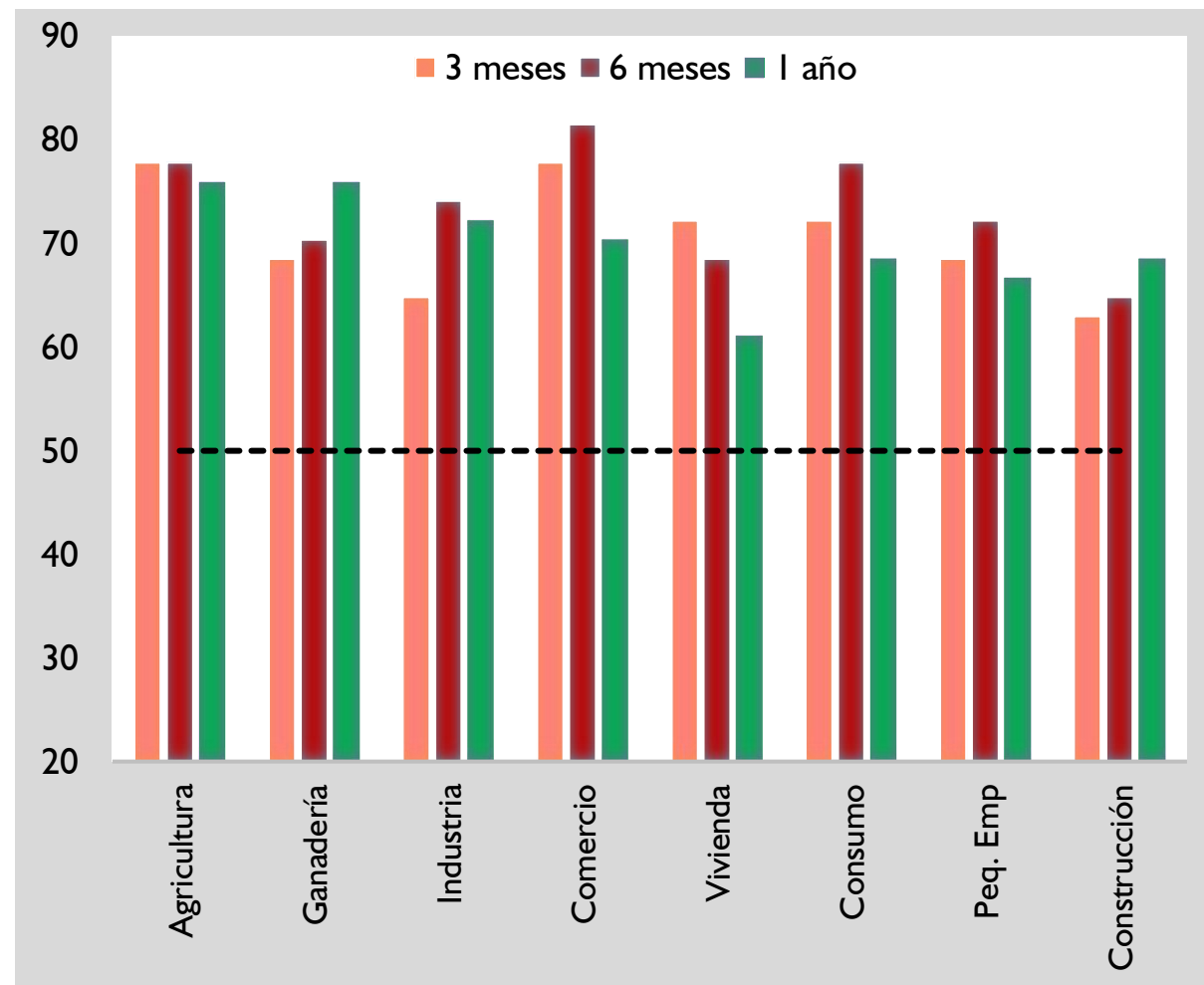
Índice de Expectativas Económicas: Comprende las valoraciones que realizan los encuestados sobre la situación económica esperada de la persona, del hogar y del país dentro de un año

# Los créditos continúan evolucionando favorablemente y las expectativas de nuevas colocaciones siguen en zona de expansión

**Créditos**  
Variación interanual, porcentaje



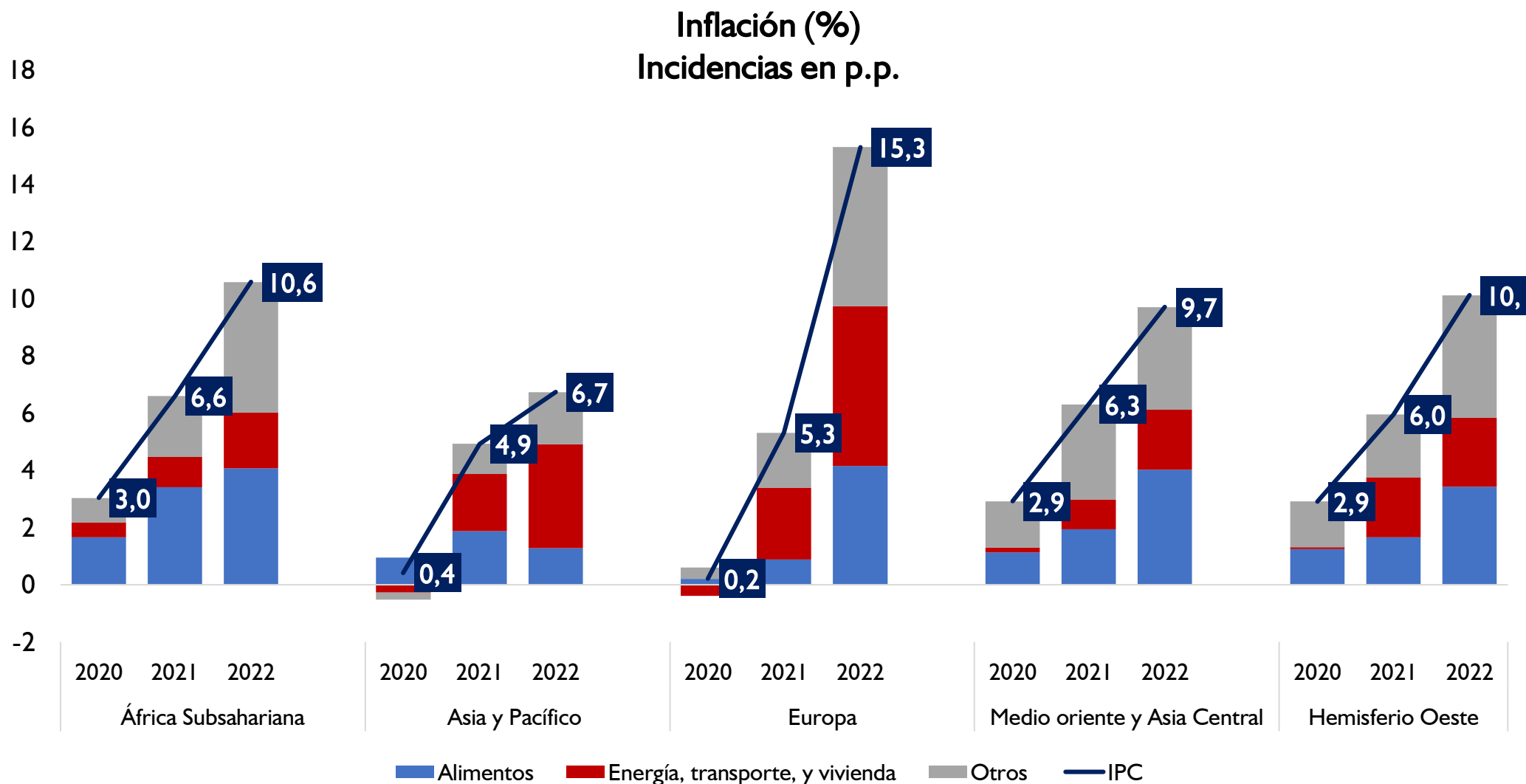
**Índice de difusión de las expectativas sectoriales del Crédito**  
(II trimestre de 2022)



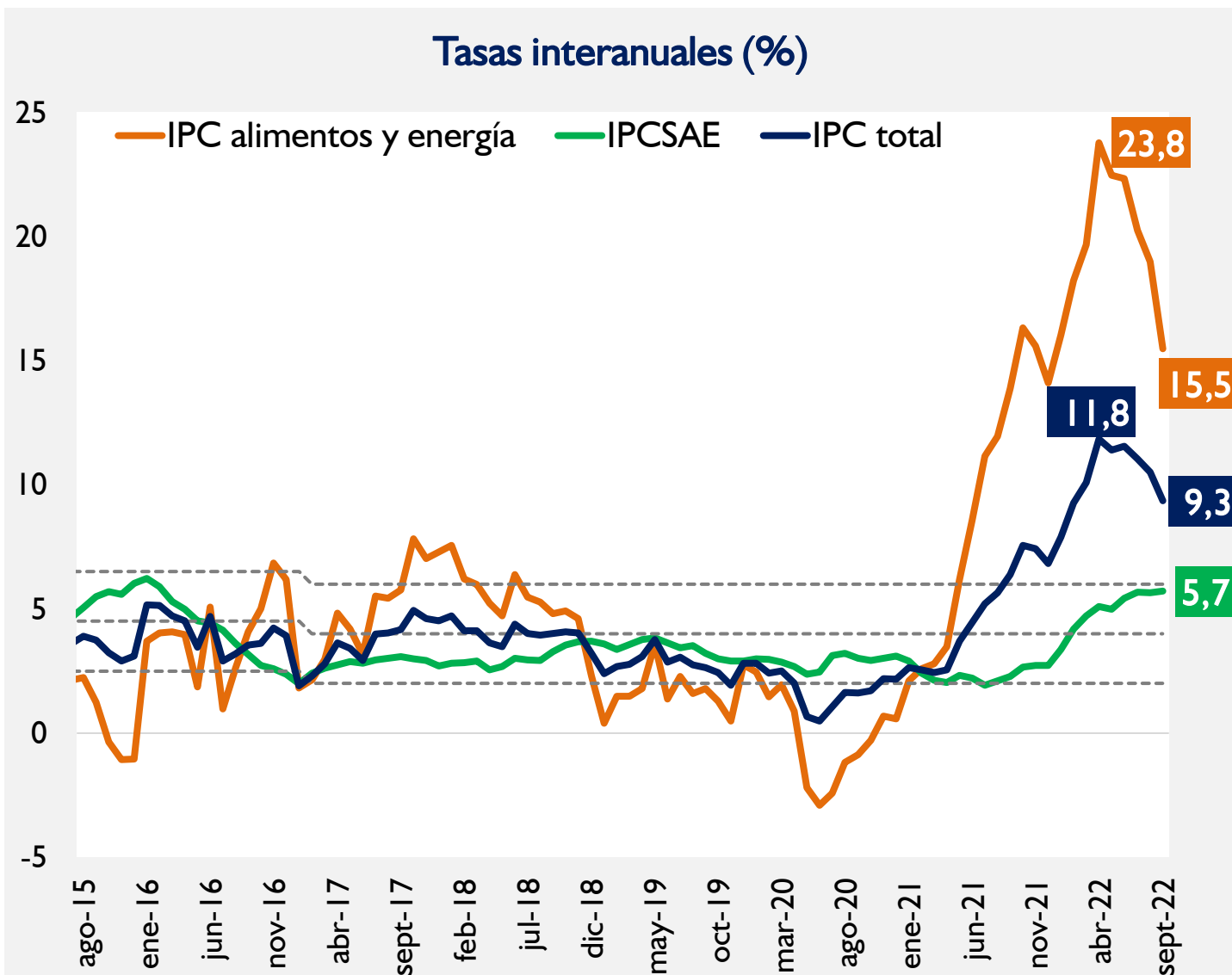


# Inflación y política monetaria

# A nivel mundial, la inflación se ha acelerado por la suba de los precios de los alimentos y de la energía



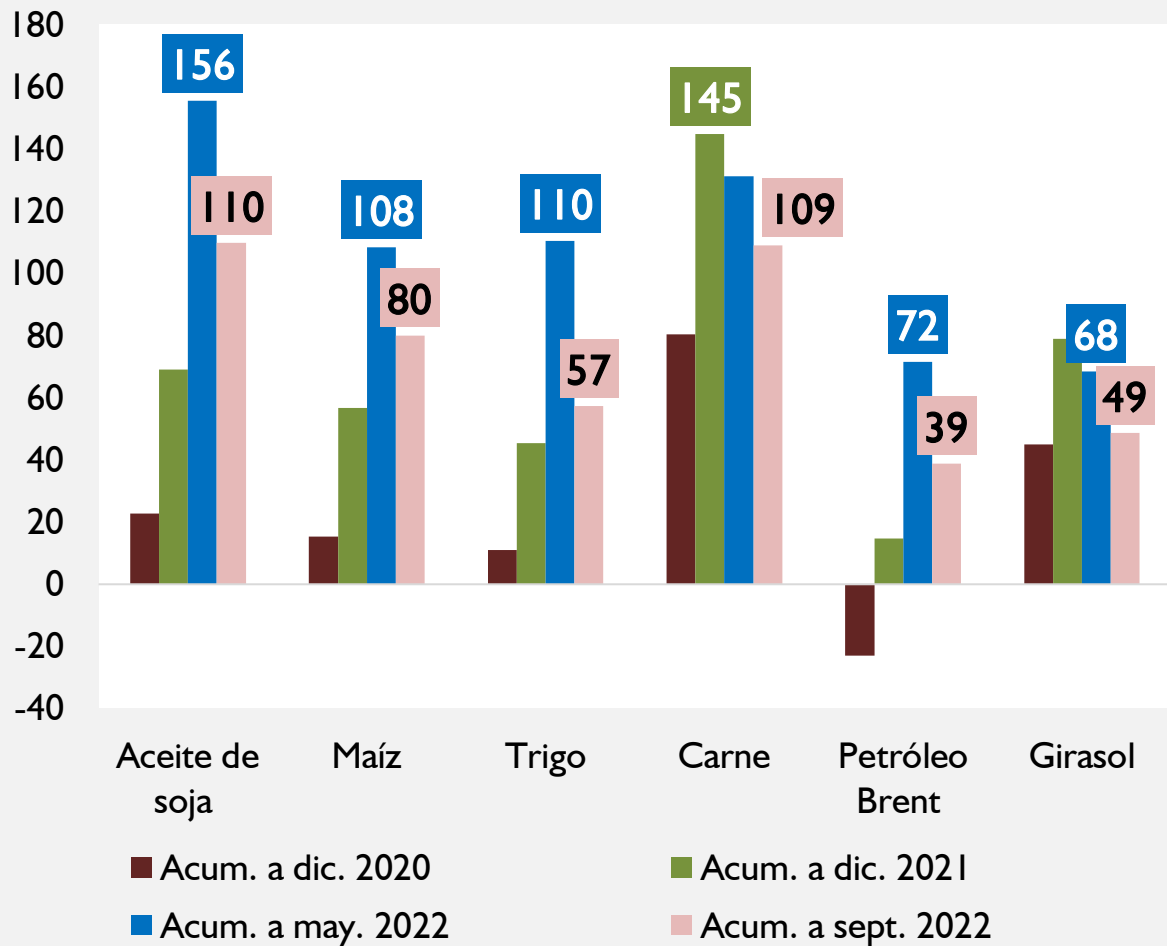
# Paraguay, por su condición de economía pequeña y abierta, no estuvo ajeno a estos choques externos



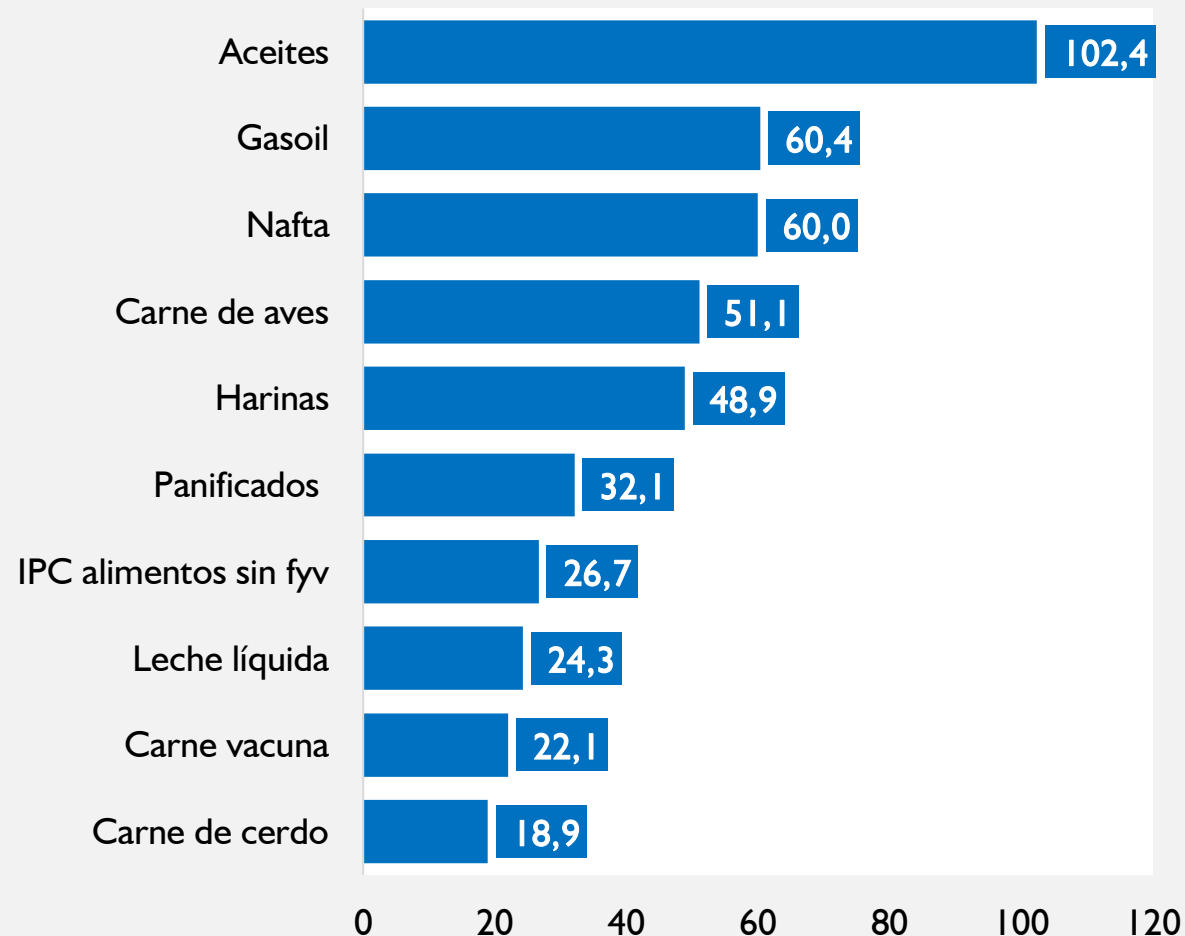
- La inflación de alimentos y energía refleja el impacto directo de los choques exógenos. La misma aumentó significativamente en el 2021 y 2022, afectada por los altos precios de *commodities* y por los efectos de la sequía al inicio del presente año.
- La inflación del IPCSAE, que está más relacionada con la demanda interna y, por ende con la política monetaria, se ha mantenido dentro del rango meta, a pesar de los choques exógenos. Además, en meses recientes ha comenzado a estabilizarse.
- La reacción de la política monetaria contribuyó a atenuar los efectos de segunda ronda de los choques externos sobre otros precios de la canasta.

# El significativo aumento de los precios de los *commodities* se ha ido traspasando a los precios locales de alimentos y combustibles

**Precios internacionales de commodities**  
Variación acumulada desde enero de 2020 (%)

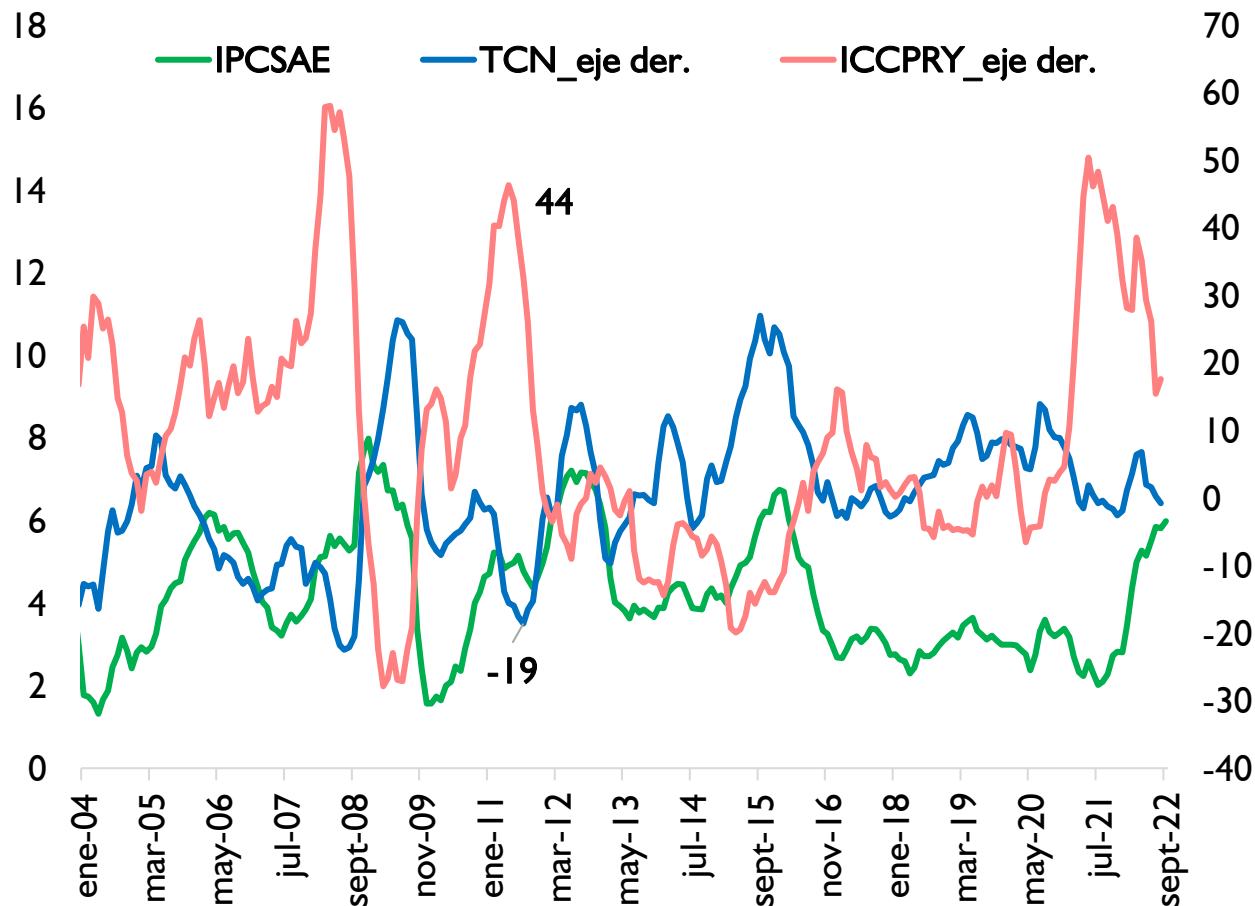


**Precios locales**  
Variación acumulada (ene. 2020 a sep. 2022)



# Además, el tipo de cambio no se ha apreciado como en otros episodios de subas de precios de commodities

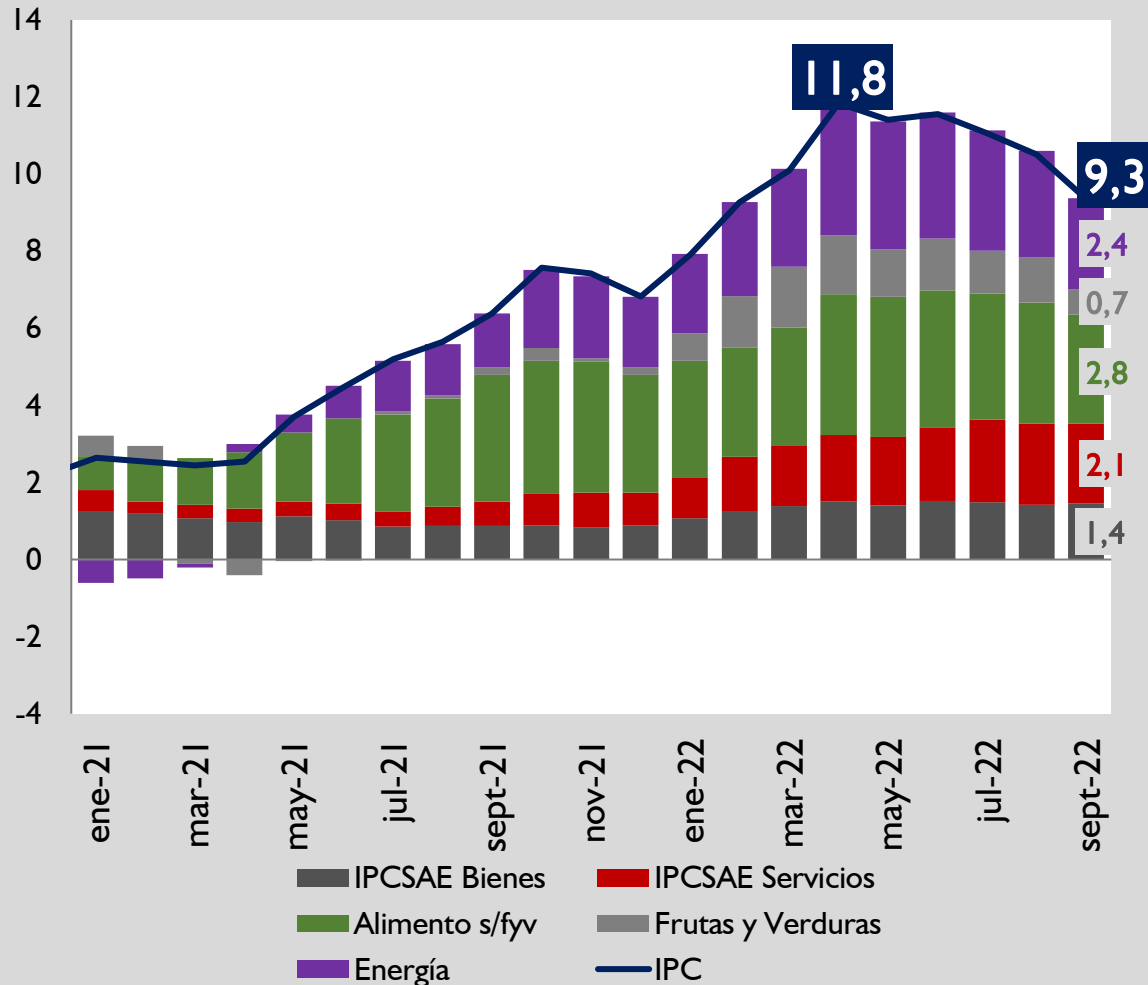
ICCPRY, TCN e IPCSAE  
Variaciones interanuales (%)



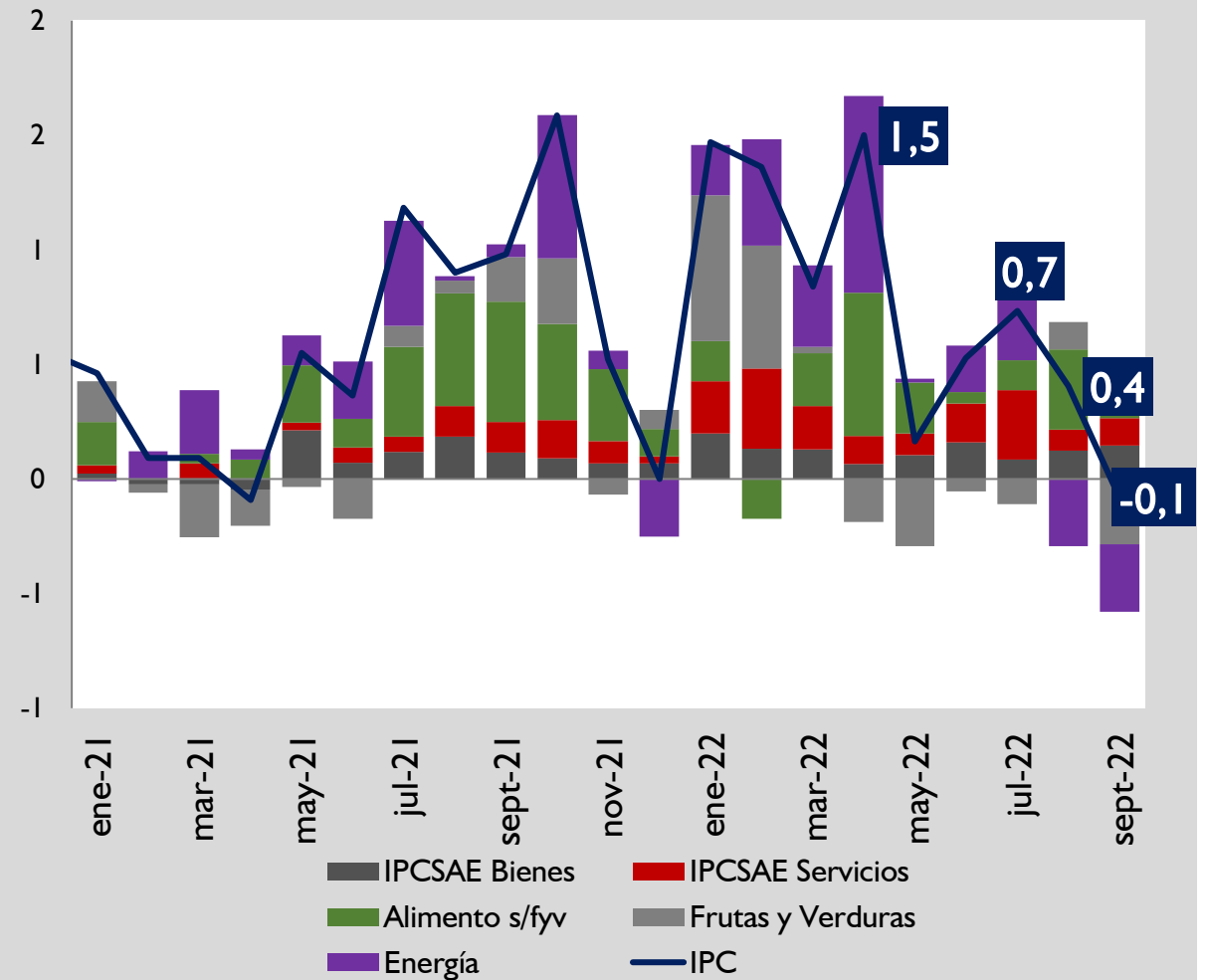
- Generalmente, en periodos de subas de precios de *commodities*, el tipo de cambio local se apreciaba, contribuyendo a atenuar el impacto directo sobre los precios locales de alimentos y combustibles.
- Al mismo tiempo, la apreciación también contribuía a moderar la inflación del IPCSAE, especialmente de los componentes más vinculados al tipo de cambio, como los bienes durables.
- Sin embargo, en el último periodo, los precios de las materias primas aumentaron significativamente, pero el tipo de cambio se mantuvo sin grandes cambios. En este contexto, los efectos directos e indirectos del choque externo pudieron haberse amplificado con relación a años anteriores.

# Recientemente, la inflación ha dado señales de moderación, no solamente por un efecto base de comparación

### Incidencias en la inflación interanual (%)

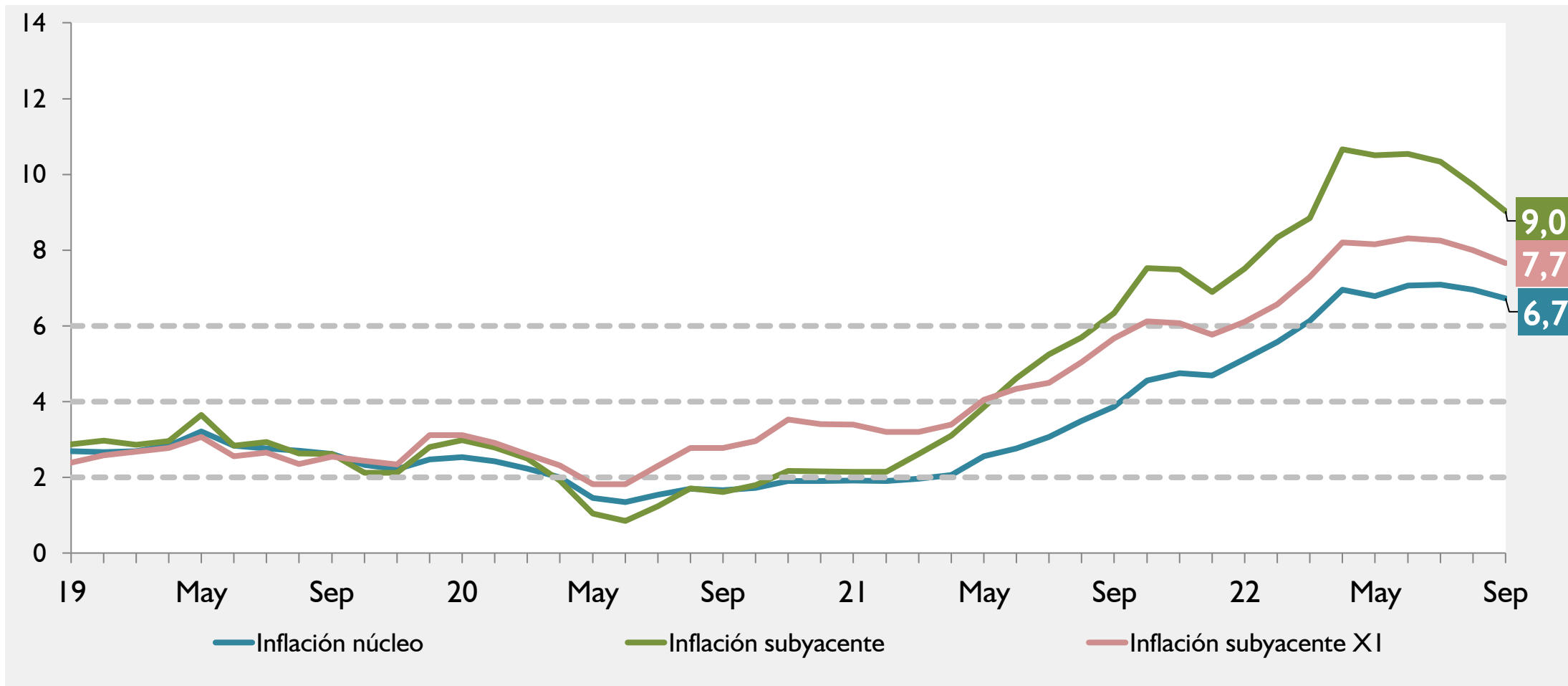


### Incidencias en la inflación mensual (%)



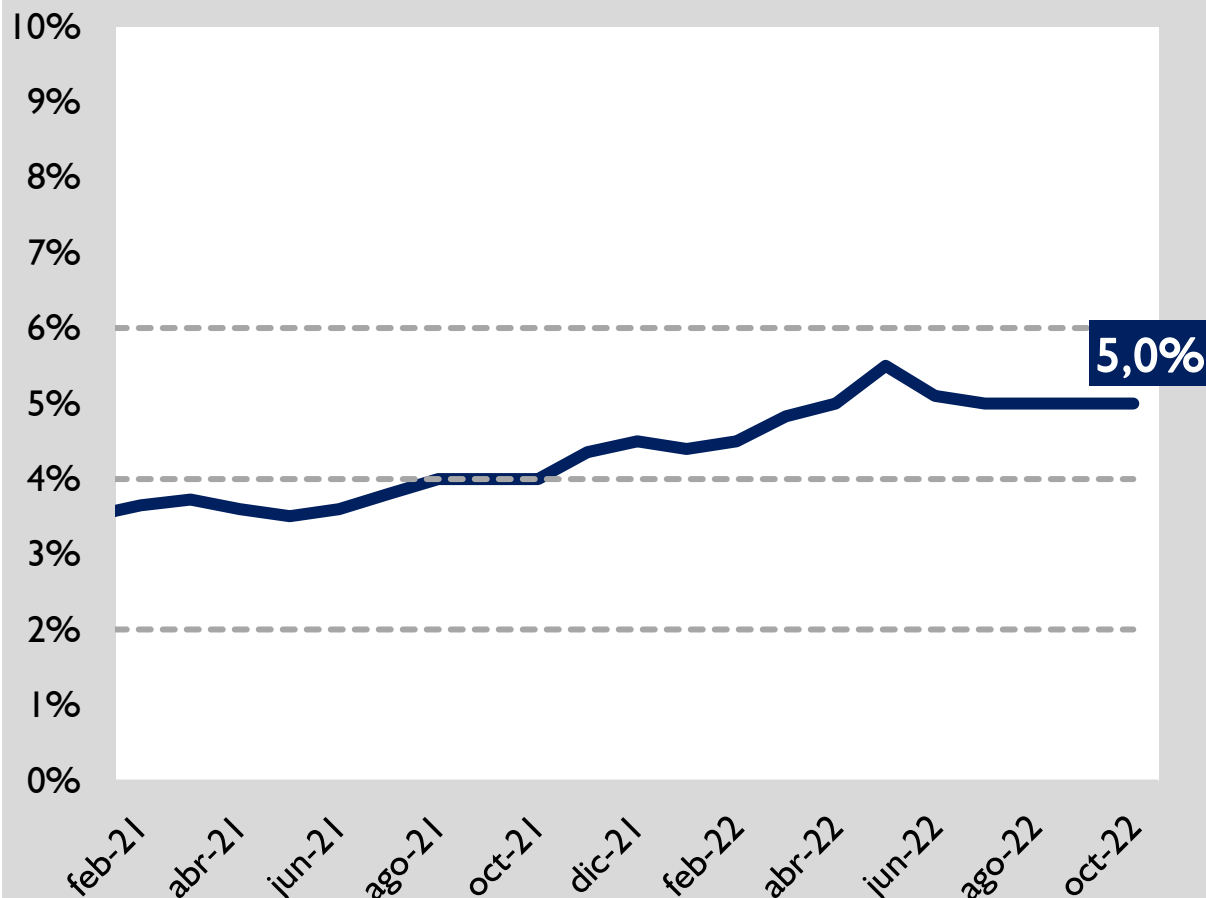
# Las distintas medidas de tendencia también han comenzado a converger gradualmente hacia el rango meta

Medidas de inflación  
Tasas interanuales (%)

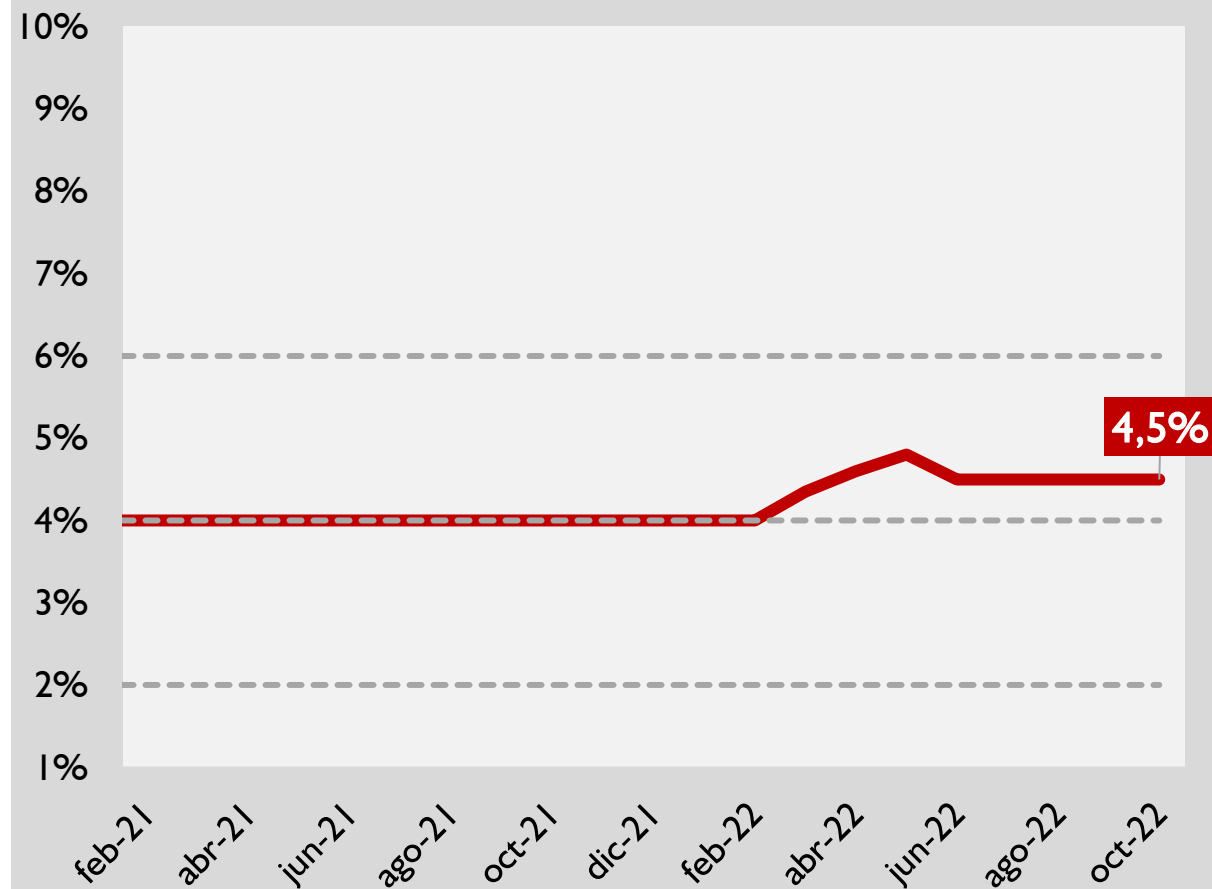


# Las expectativas de inflación de los agentes económicos se han estabilizado ligeramente por encima de la meta del 4%

## Expectativas de inflación para los próximos los 12 meses

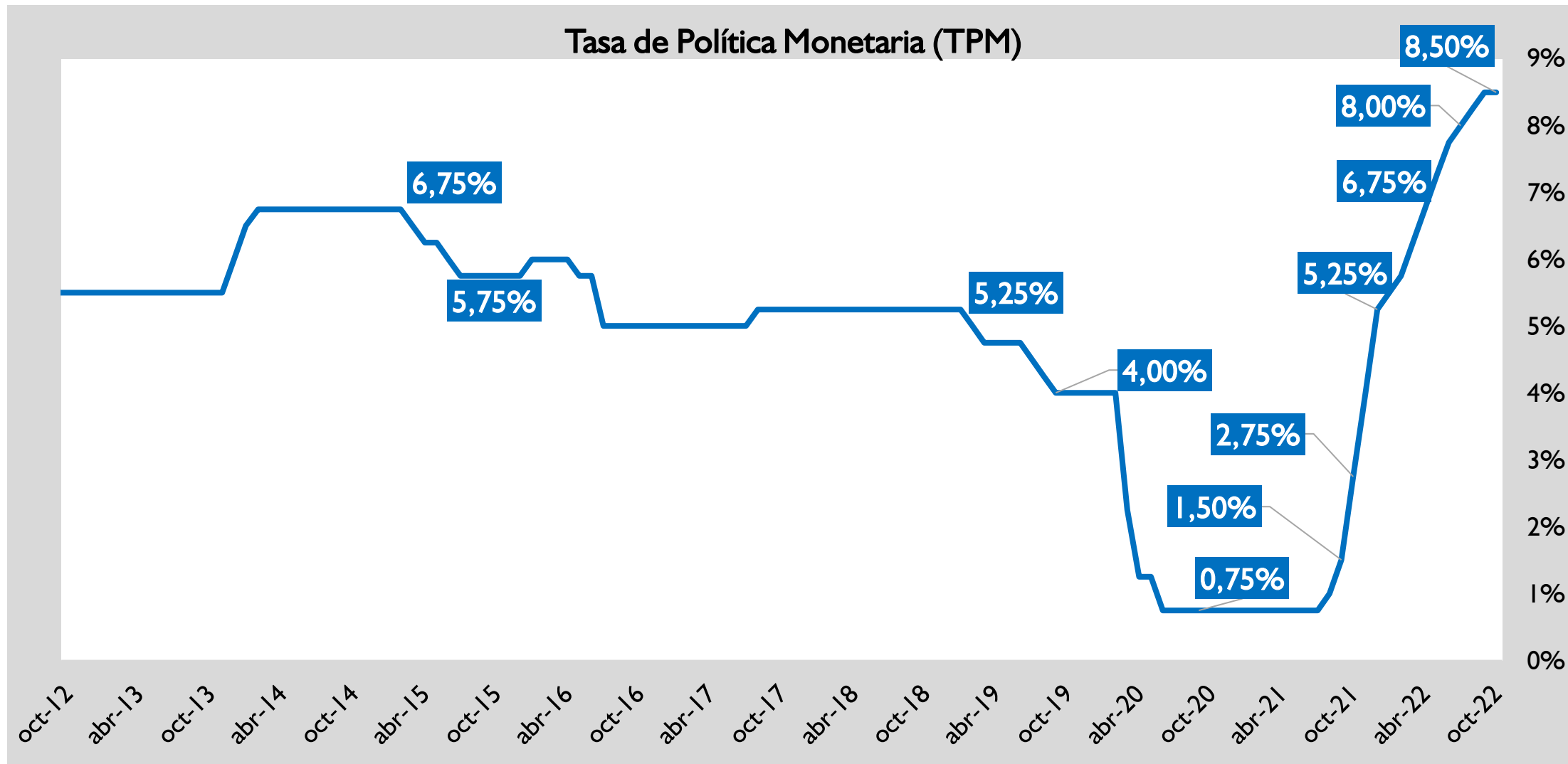


## Expectativas de inflación para el HPM





# El CPM decidió aumentar la TPM en sus reuniones de agosto y septiembre y la mantuvo en 8,50% en su reunión de octubre.





# Proyecciones

# 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	Estructura	A	B	Cambio (p.p.)
	2021	2022*	2022**	
<b>Sector Primario</b>	<b>10,1</b>	<b>-9,0</b>	<b>-9,0</b>	<b>0,0</b>
Agricultura	6,9	-13,0	-13,0	0,0
Ganadería	2,3	-2,5	-2,5	0,0
<b>Sector Secundario</b>	<b>33,3</b>	<b>1,2</b>	<b>0,7</b>	<b>-0,5</b>
Manufactura	19,6	-0,1	1,0	1,1
Construcción	7,5	3,5	-2,0	-5,5
Electricidad y Agua	6,3	2,8	2,8	0,0
<b>Sector Terciario</b>	<b>49,0</b>	<b>1,4</b>	<b>1,7</b>	<b>0,3</b>
Gobierno General	9,1	-0,5	0,5	1,0
Comercio	10,8	-2,5	2,8	5,3
Otros Servicios***	29,1	3,5	1,7	-1,7
Impuestos a los productos	7,5	0,2	0,7	0,5
<b>PIB Total</b>	<b>100,0</b>	<b>0,2</b>	<b>0,2</b>	<b>0,0</b>
<b>PIB sin agricultura ni binacionales</b>	<b>86,9</b>	<b>1,1</b>	<b>1,1</b>	<b>0,0</b>

\* Revisión 2022, julio 2022

\*\* Revisión 2022, octubre 2022

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

Fuente: BCP

# Por el lado del gasto, los pronósticos para la demanda interna se han moderado con relación a la revisión del mes de julio

## PIB por componentes del gasto Variación en términos reales

Tipo de Gastos	Estructura 2021	2022*	2022**	Cambio p.p.
<b>Demanda Interna</b>	101,3	3,5	2,7	-0,9
Consumo Privado	64,3	2,6	2,0	-0,6
Consumo de gobierno	12,6	-5,5	-5,5	0,0
FBKF	22,0	3,6	1,1	-2,5
<b>Demanda Externa Neta</b>				
Exportaciones	32,5	-14,0	-5,7	8,3
Importaciones	33,8	-3,4	2,0	5,4
<b>Producto interno bruto</b>	100,0	0,2	0,2	0,0

\* Revisión 2022, julio 2022

\*\* Revisión 2022, octubre 2022

Fuente: BCP

# La inflación seguiría moderándose para cerrar el año 2022 en 8,6% y convergería a niveles cercanos a la meta al final del 2023

Proyección de la inflación  
Variación anual, porcentaje

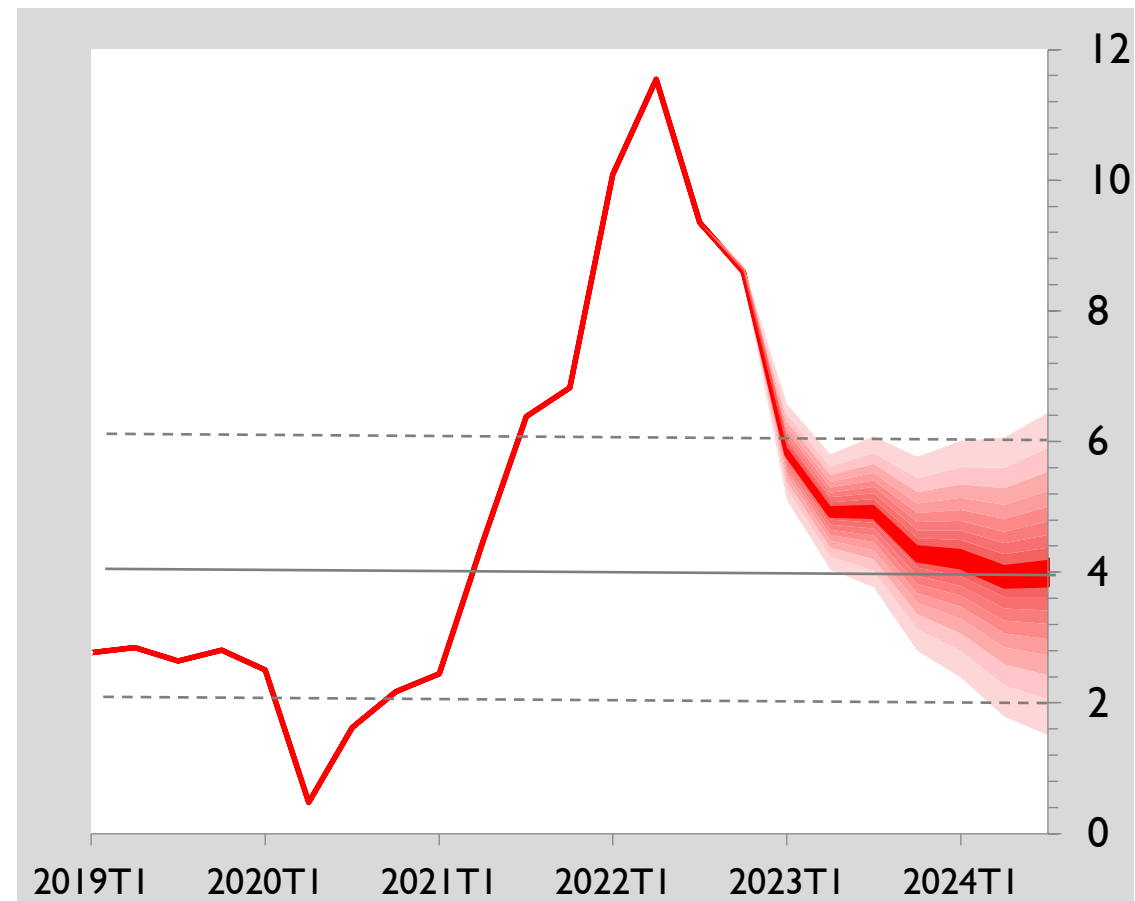
	2021	2022(f)	2023(f)	2024(f)
Inflación IPC diciembre (*)	6,8	<b>8,6</b>	<b>4,1</b>	
Inflación IPC en torno a 2 años (**)				4,0
Inflación IPC subyacente diciembre (*)	6,9	8,4	4,1	
Inflación IPC subyacente en torno a 2 años (**)				4,0

(f) Proyección

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

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

Proyección de inflación total  
Porcentaje



# Tópicos

Entorno internacional y regional

Coyuntura doméstica y proyecciones

Principales mensajes



## Principales mensajes del IPoM Septiembre 2022

Las perspectivas de crecimiento de la economía mundial se han deteriorado y las presiones inflacionarias han comenzado a moderarse en algunos países, aunque permanece el escenario altamente incierto. Las elevadas tasas de inflación, el endurecimiento de las condiciones financieras en la mayoría de las regiones del mundo, el conflicto entre Ucrania-Rusia y la política de cero COVID-19 en China, explican el deterioro en las perspectivas. En este contexto, los precios de los *commodities* agrícolas y energéticos se han reducido en los últimos meses. En Estados Unidos, la inflación se redujo recientemente, mientras que en la Eurozona ha seguido con su trayectoria al alza, escenario en el cual han continuado con el ciclo de alzas de tasas referenciales.

En el ámbito local, la actividad económica ha mostrado un menor dinamismo en el segundo trimestre, no obstante, se prevén mejores resultados para el tercer trimestre. El PIB registró una contracción de 3,4% interanual en el segundo trimestre, explicada por las incidencias negativas de la agricultura (-2,9 p.p.), manufacturas (-0,7 p.p.) y la construcción (-0,5 p.p.). Conforme a los indicadores de corto plazo de la actividad económica, el PIB del tercer trimestre cerraría con una tasa interanual positiva, impulsada por el efecto rebote de la agricultura (inicio nueva campaña 2022/2023 en el segundo semestre del año) y el repunte en la producción de energía eléctrica de las binacionales.

La inflación doméstica ha seguido desacelerándose, principalmente debido a las menores presiones de los precios externos de *commodities*. Entre enero y abril, la tasa mensual promedio de la inflación total fue 1,3%, mientras que, entre mayo y septiembre, el promedio se redujo a 0,3%. Asimismo, la tasa interanual de inflación disminuyó de 11,8% en abril a 9,3% en septiembre. En el mismo sentido, las medidas de inflación subyacente han revertido su trayectoria al alza. La moderación reciente de la inflación está explicada principalmente por el menor ritmo de variación de los precios de los alimentos y de la energía.



## Principales mensajes del IPoM Septiembre 2022

La proyección de crecimiento del PIB de 2022 se mantuvo en 0,2%, aunque, al igual que en el IPoM anterior, hubo una recomposición sectorial y por componentes del gasto. En el sector primario, no hubo cambios. En el sector secundario, se ajustó al alza el pronóstico de manufactura, en tanto que, la construcción se corrigió a la baja. En el sector terciario, se prevé un mayor ritmo de expansión de gobierno general y comercio, mientras que, los otros servicios tendrían un crecimiento menor. Por el lado de la demanda, se corrigió a la baja el pronóstico de expansión del consumo privado y de la inversión. En contrapartida, las exportaciones netas fueron ajustadas al alza.

La proyección de inflación para el 2022 se ajustó de 8,8% a 8,6%, mientras que, el pronóstico se mantuvo en 4,1% para el 2023. Conforme a lo previsto, las menores presiones de los precios, el moderado dinamismo de la actividad económica local -brecha de producto negativa- y la transmisión de los ajustes de la tasa de política monetaria contribuyeron a contener la aceleración de la inflación doméstica en el último periodo. La moderación reciente de la inflación fue mayor a la prevista, reduciendo el punto de partida para las proyecciones de mediano plazo. Así, la proyección de inflación para el 2022 se redujo de 8,8% a 8,6%. A su vez, se espera que la inflación ingrese al rango meta antes de lo previsto para converger gradualmente a niveles cercanos al 4% hacia finales del 2023.

Las perspectivas de la economía global siguen estando sujetas a un alto grado de incertidumbre. Presiones inflacionarias más persistentes, mayor deterioro en las condiciones financieras globales y un nuevo escalamiento en la guerra Ucrania-Rusia son los principales factores de riesgo para las proyecciones de crecimiento mundial. En cuanto a la inflación, los costos de la energía seguirán siendo sensibles a las decisiones de los principales productores de petróleo y a los acontecimientos relacionados al conflicto bélico en Ucrania.



*iii Muchas gracias!!!*

# IPoM Septiembre 2022

31 de octubre de 2022



*Salto Carapá  
Reserva del Mbaracayú  
Canindeyú*