



# INFORME DE POLÍTICA MONETARIA (IPoM)

*Junio 2023*



Flamencos – Chaco paraguayo

# TÓPICOS



**Entorno internacional y regional**



**Coyuntura doméstica**



**Proyecciones**



**Principales mensajes**

# TÓPICOS



**Entorno internacional y regional**



**Coyuntura doméstica**



**Proyecciones**

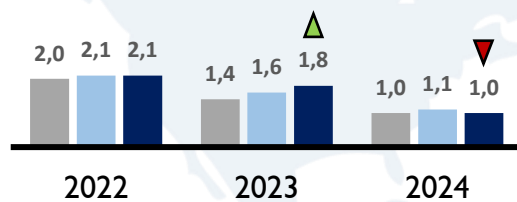


**Principales mensajes**

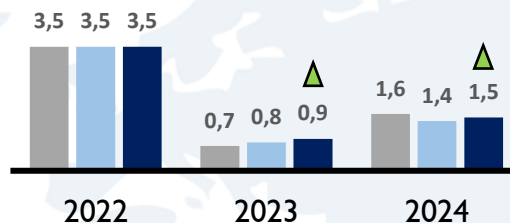
# Las economías continúan recuperándose, aunque se espera un crecimiento moderado en el año 2023 en varias regiones del mundo.



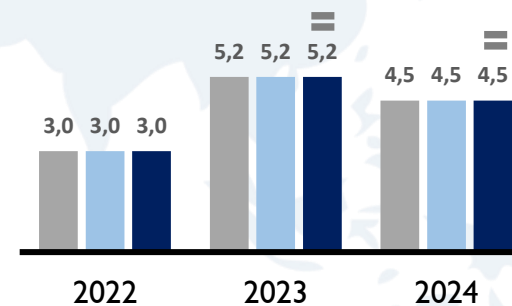
## ESTADOS UNIDOS



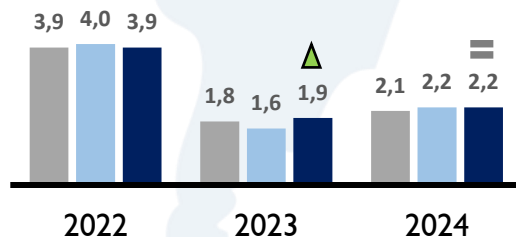
## ZONA EURO



## CHINA



## AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE



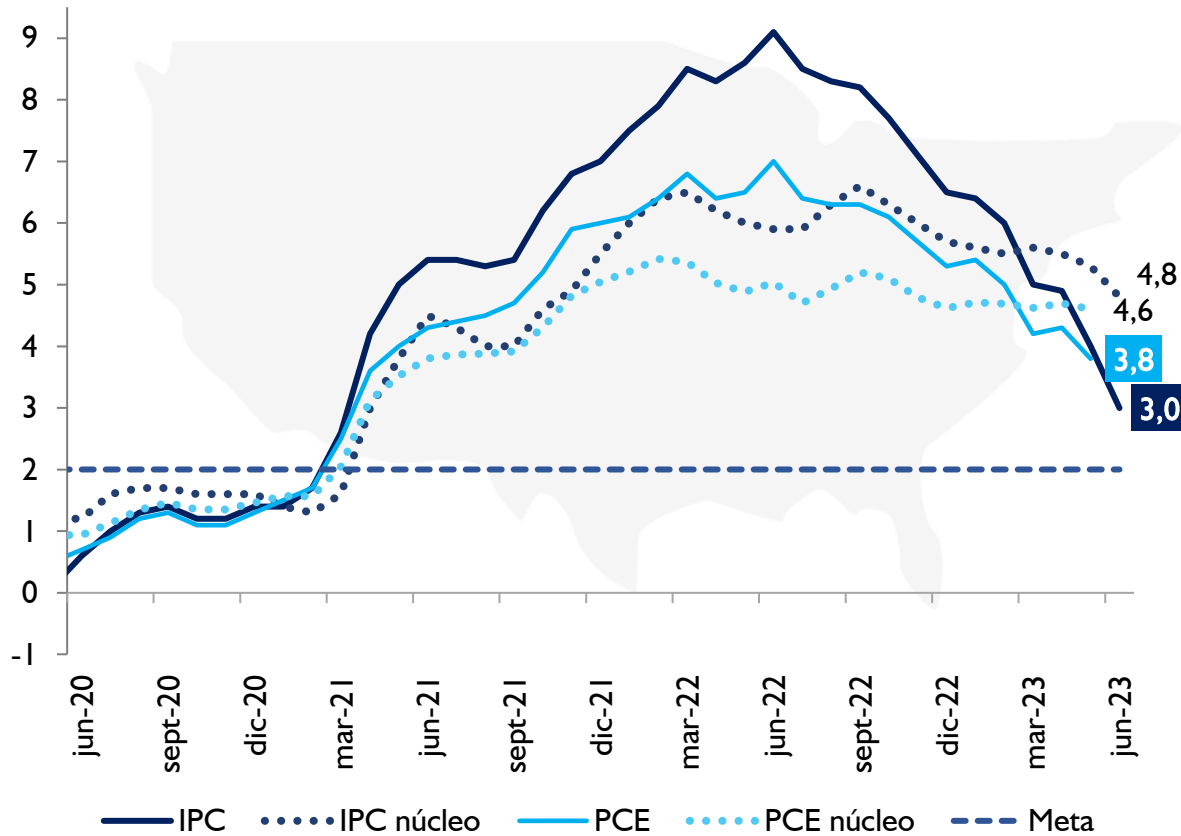
(Crecimiento del PIB, Variación Porcentual)

WEO Ene-23
  WEO Abr-23
  WEO Jul-23

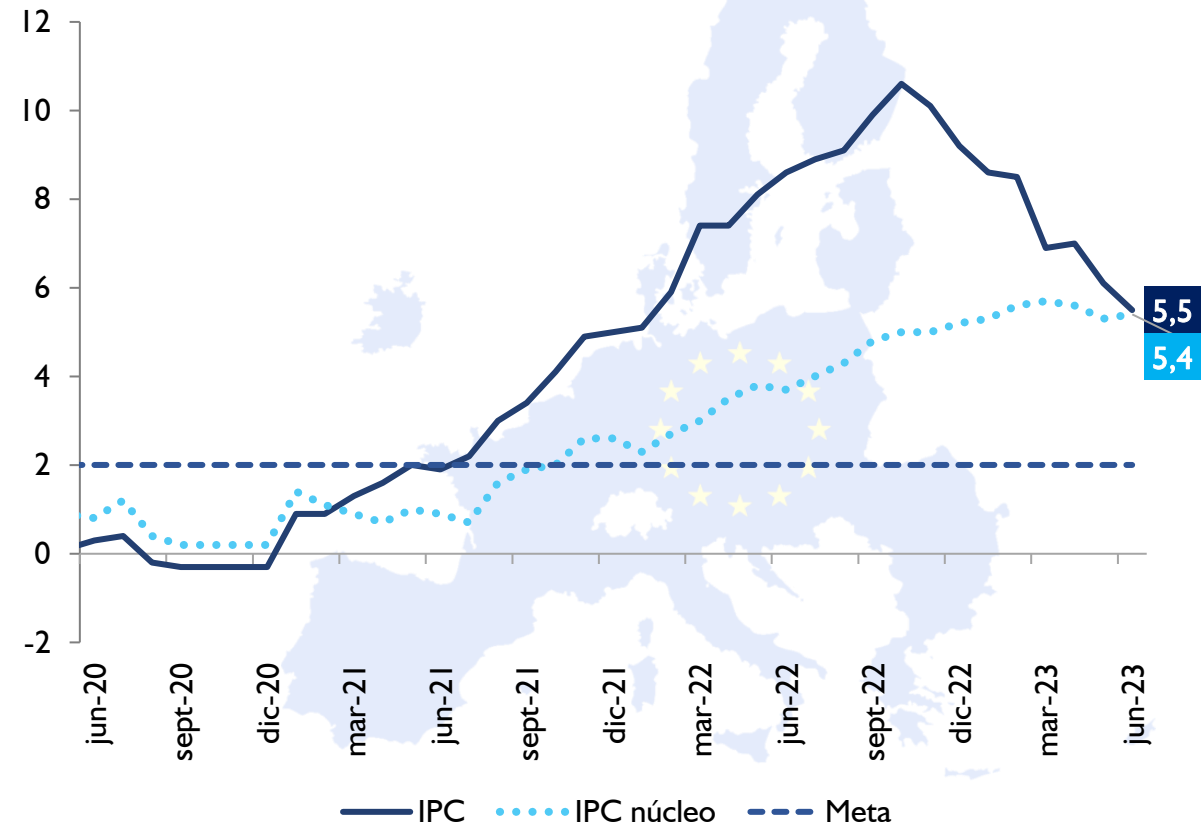
En el plano internacional, las tasas de inflación de las principales economías avanzadas han continuado moderándose, pero aún permanecen por encima de sus respectivas metas.



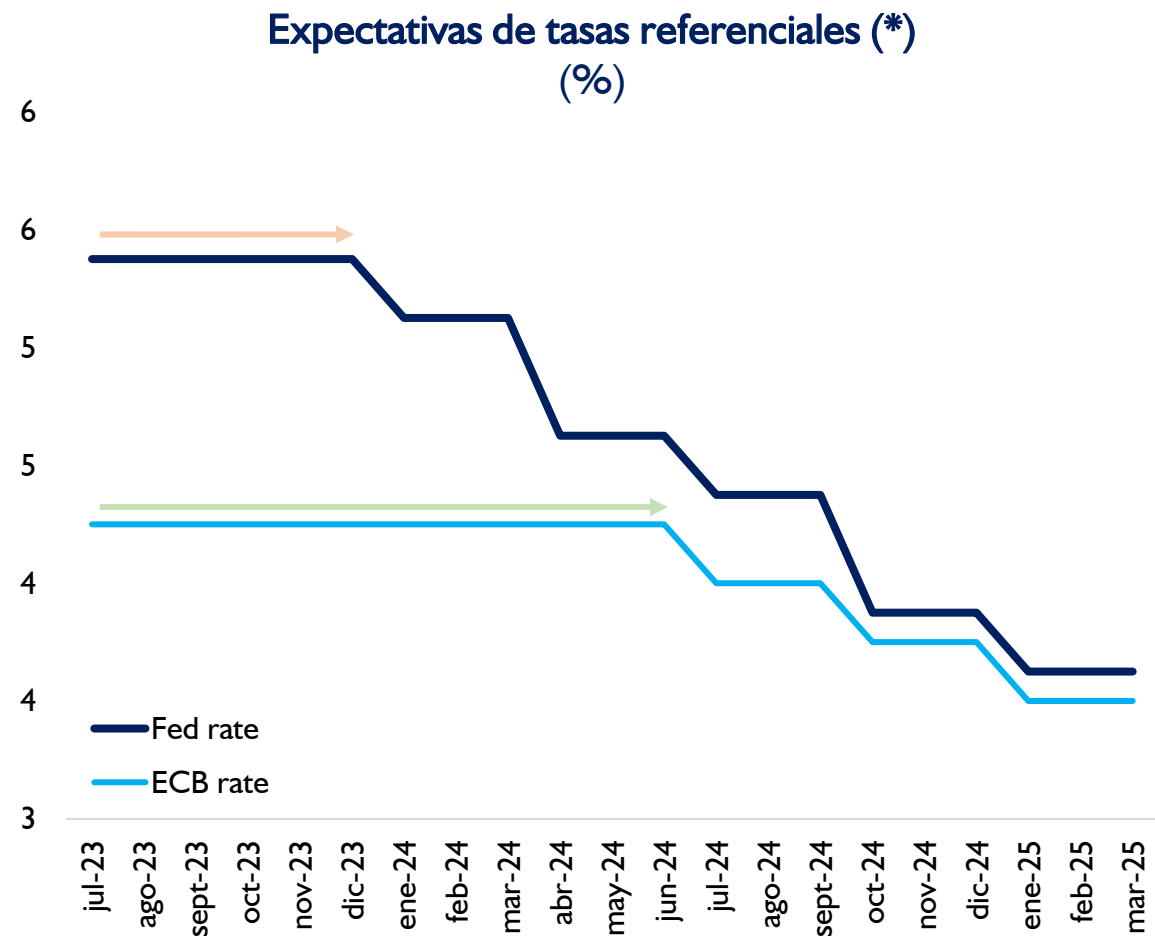
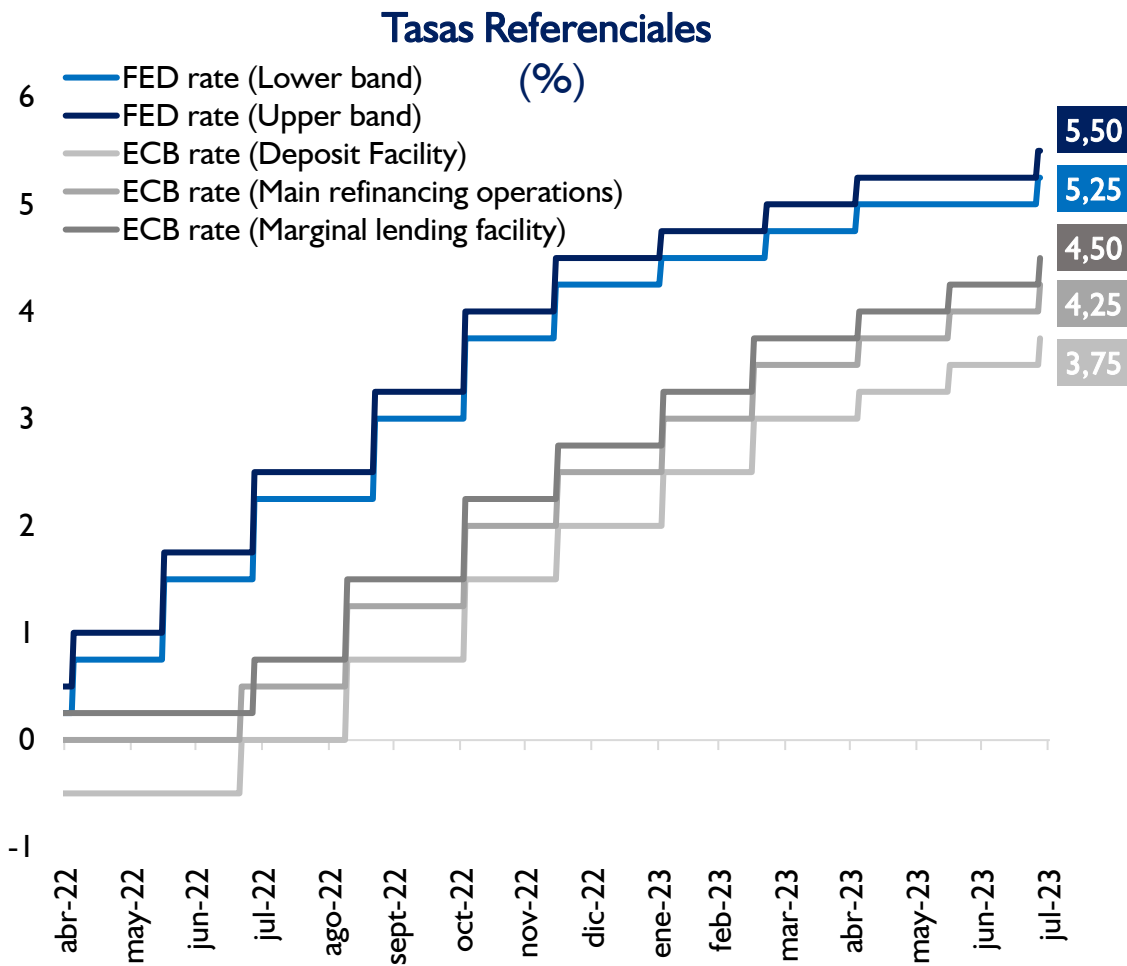
**Inflación en EE.UU.**  
Tasas interanuales (%)



**Inflación en la Eurozona**  
Tasas interanuales (%)



# Las condiciones financieras globales continúan siendo restrictivas.

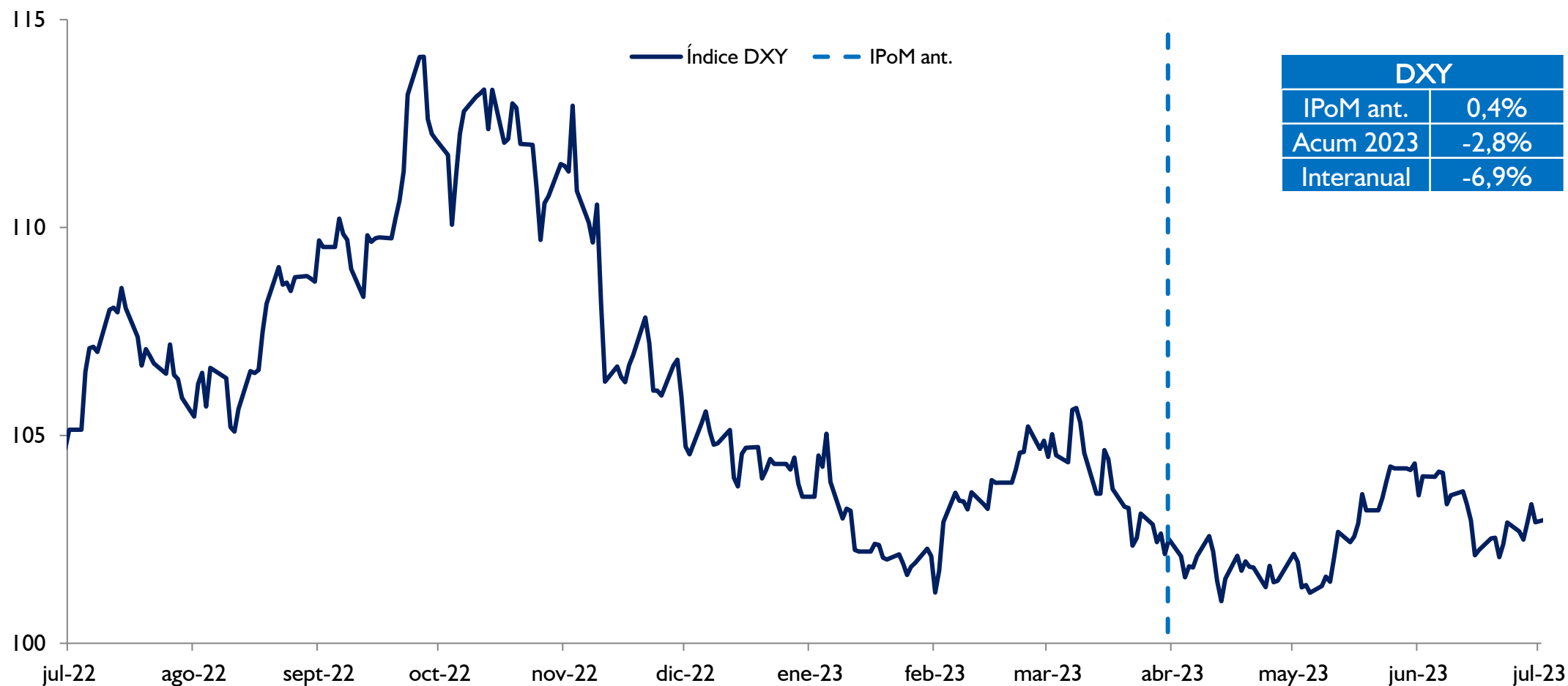


Fuente: Bloomberg / Consensus Forecast

(\*): La expectativa de tasa referencial de la Fed corresponde al punto medio de la expectativa del rango.

Desde el IPoM anterior, el dólar se ha mantenido relativamente estable en los mercados internacionales.

### Índice DXY

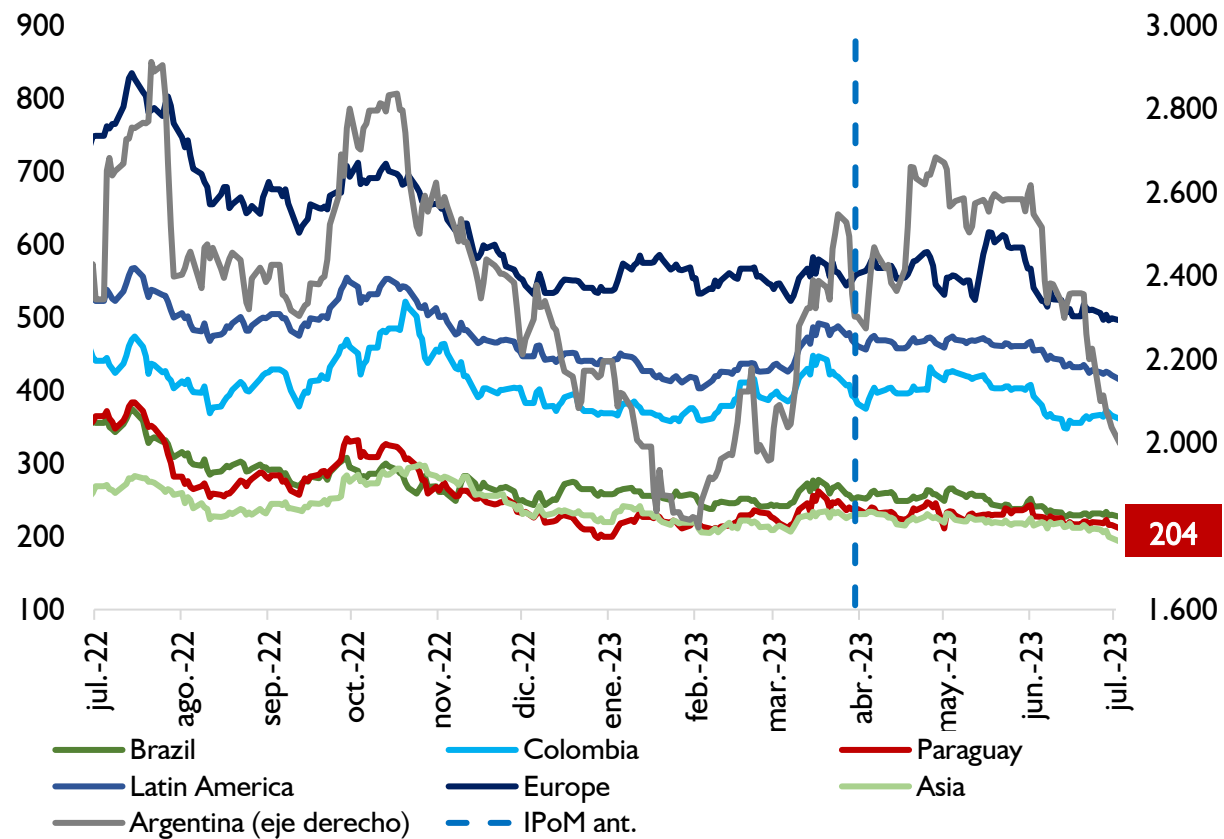


En este contexto, la volatilidad en los mercados financieros ha continuado mitigándose, mientras el riesgo país de las economías de la región se ha reducido.

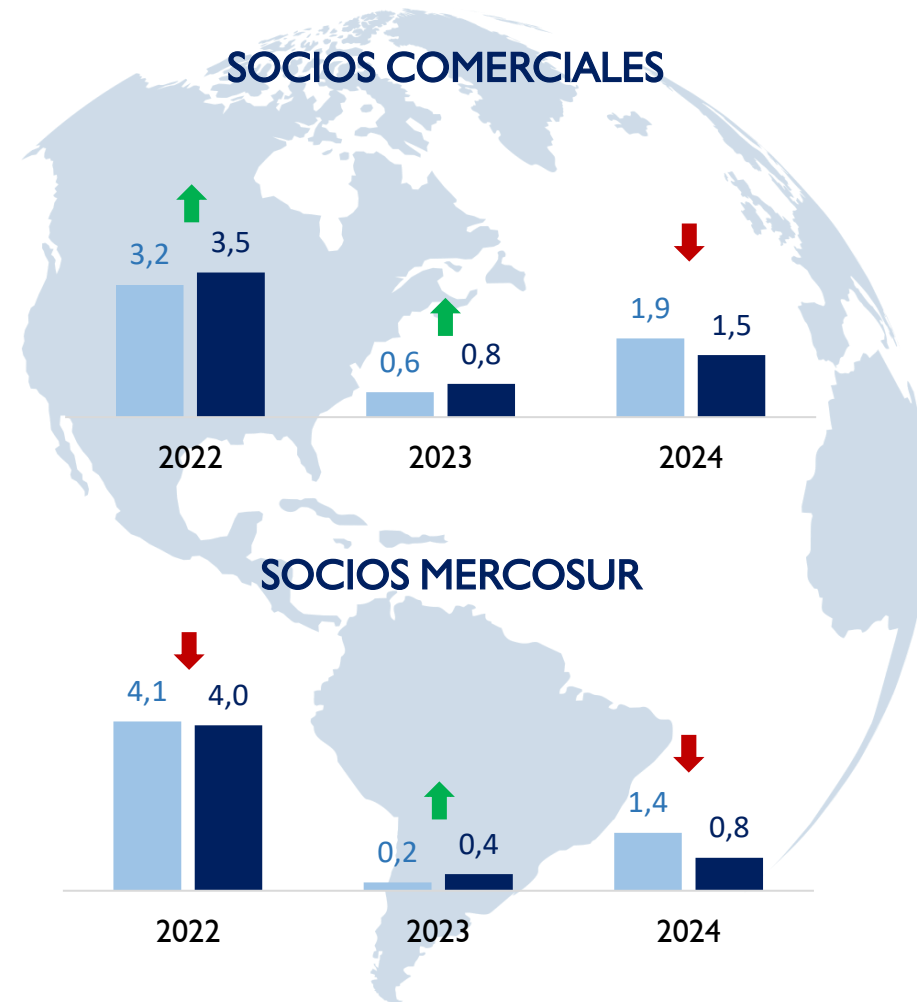
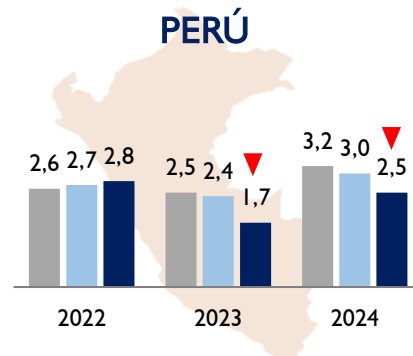
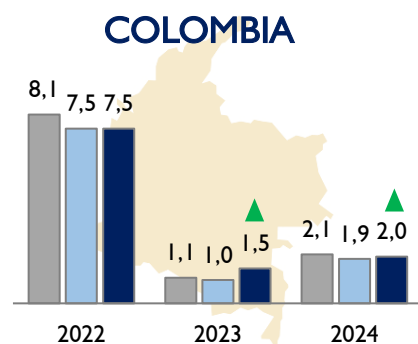
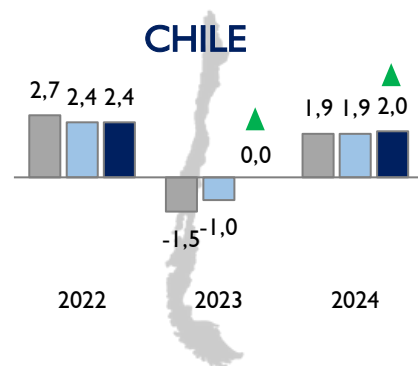
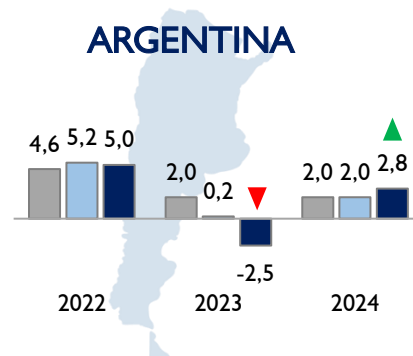
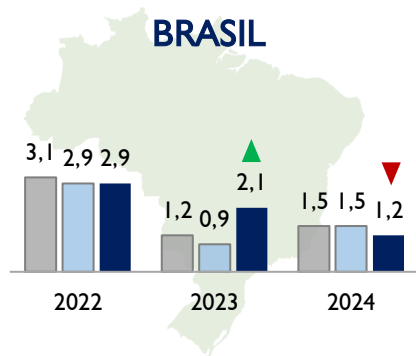
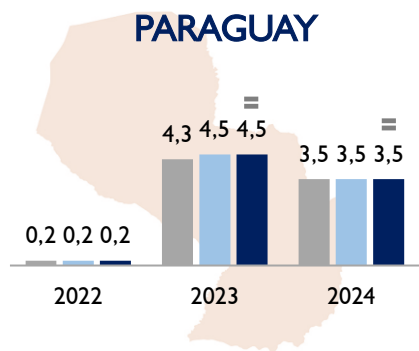
Índices de volatilidad en las bolsas de valores



EMBI regional  
Puntos básicos



# En la región, se han registrado correcciones mixtas en las perspectivas de crecimiento de las principales economías.

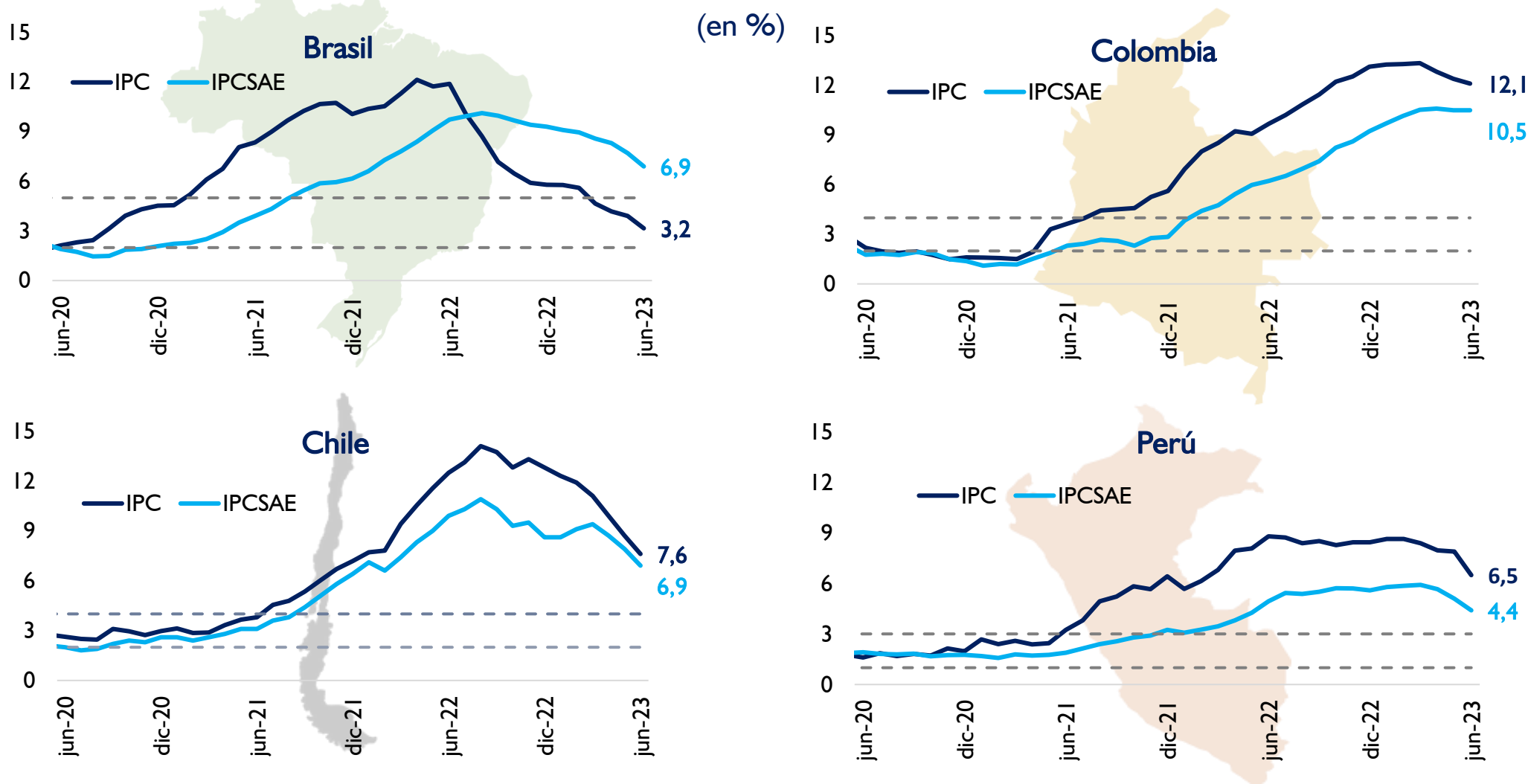


■ WEO Ene-23 ■ WEO Abr-23 ■ WEO Jul-23

■ IPOM anterior ■ IPOM actual

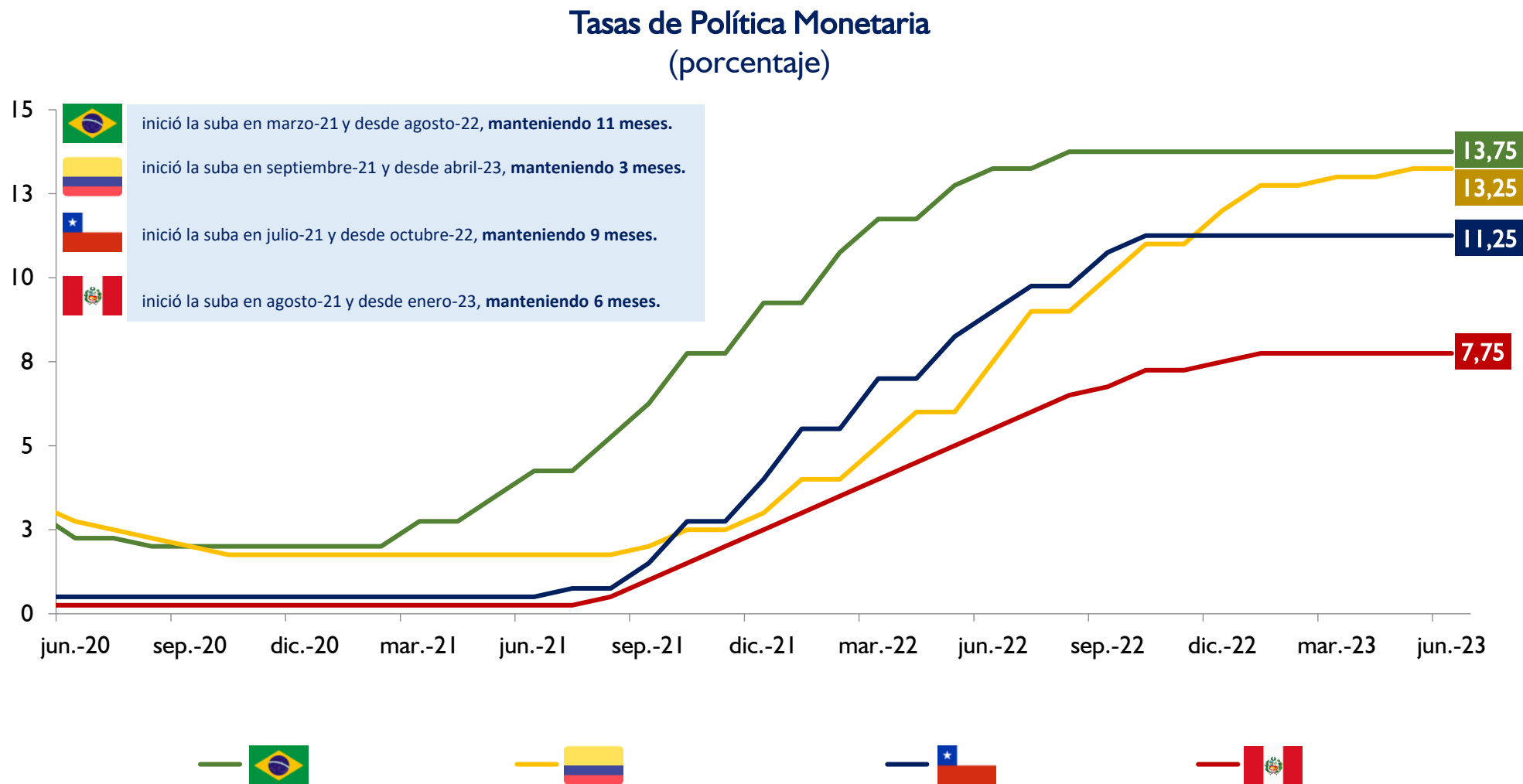
Desde el IPoM de marzo, las principales economías de la región siguen mostrando una desaceleración de la inflación total, aunque las medidas subyacentes continúan por encima de sus metas.

Inflación en Latinoamérica 2020-2023



Fuente: Bloomberg, Bancos Centrales e Institutos de Estadísticas

# En consecuencia, las respectivas tasas de política monetaria de los bancos centrales de la región continúan manteniendo un perfil restrictivo.



Fuente: Bancos Centrales

Aunque los riesgos en el escenario internacional se han equilibrado, aún persiste cierta incertidumbre con respecto a los precios de *commodities*.

### Ruta de transporte de granos por el Mar Negro

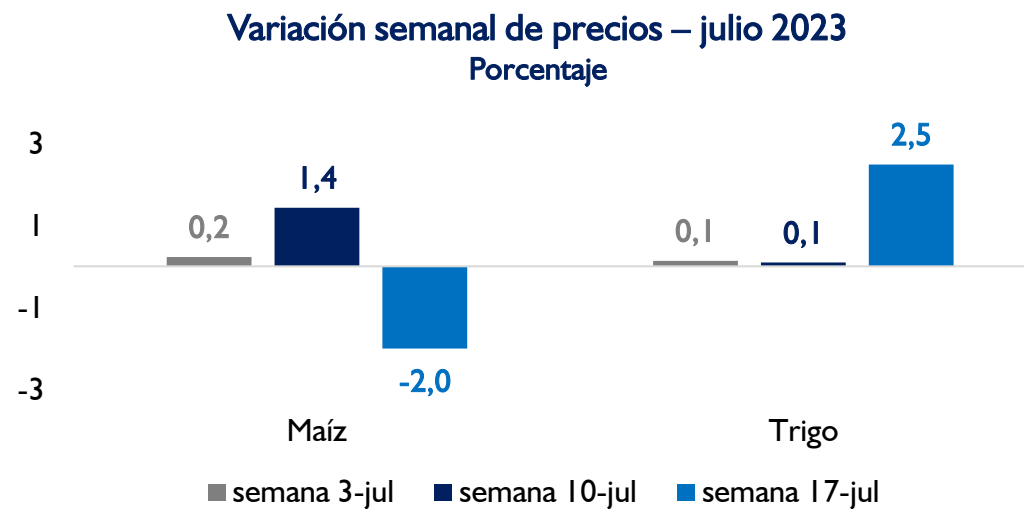


Fuente: Naciones Unidas

BBC

### RIESGO

Considerando que Ucrania es uno de los principales exportadores mundiales de granos, como el trigo y el maíz, esta nueva restricción podría provocar un nuevo aumento en los precios de los alimentos durante los próximos meses.



# TÓPICOS



**Entorno internacional y regional**



**Coyuntura doméstica**



**Proyecciones**



**Principales mensajes**

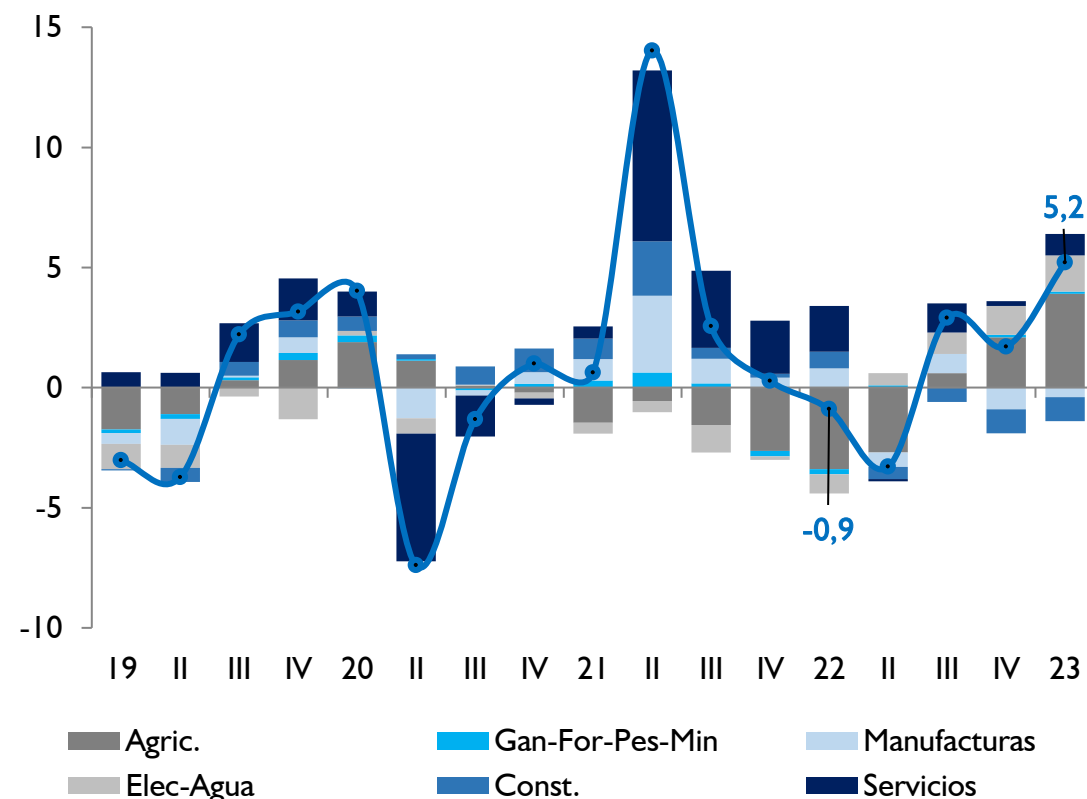
# ACTIVIDAD Y DEMANDA

# En el primer trimestre del 2023, el PIB registró un crecimiento interanual de 5,2%, explicado principalmente por la recuperación del sector agrícola.

PIB por sectores económicos  
Variación interanual

Sectores	2022				2023	
	I	II	III	IV	I	
Agricultura	-32,4	-33,8	13,2	48,2	53,8	↑
Ganadería, For., Pes. y Min.	-7,7	2,4	0,2	3,7	4,8	↑
Manufacturas	4,4	-3,2	3,9	-4,3	-2,0	↓
Electricidad y agua	-11,5	8,8	14,8	19,1	22,9	↑
Construcción	10,4	-6,3	-7,3	-13,1	-12,4	↓
Servicios	4,1	-0,1	2,3	0,3	1,8	↑
Imp. a Prod.	1,9	0,0	1,2	-0,9	2,2	↑
<b>PIB Total</b>	<b>-0,9</b>	<b>-3,3</b>	<b>2,9</b>	<b>1,7</b>	<b>5,2</b>	<b>↑</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>-0,2</b>	<b>↓</b>

PIB por sectores económicos  
Variación interanual e incidencias

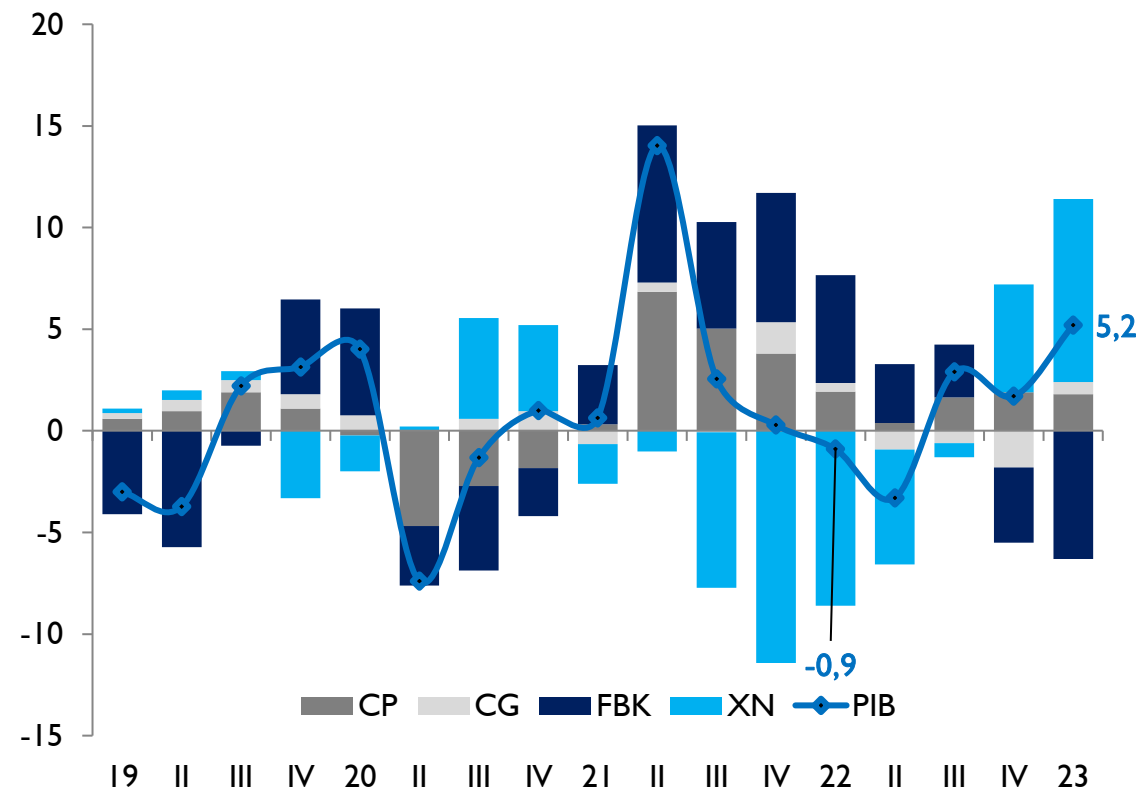


# Por el lado del gasto, la expansión interanual del PIB se explicó fundamentalmente por la contribución positiva de las exportaciones netas.

PIB por componentes del gasto  
Variación interanual

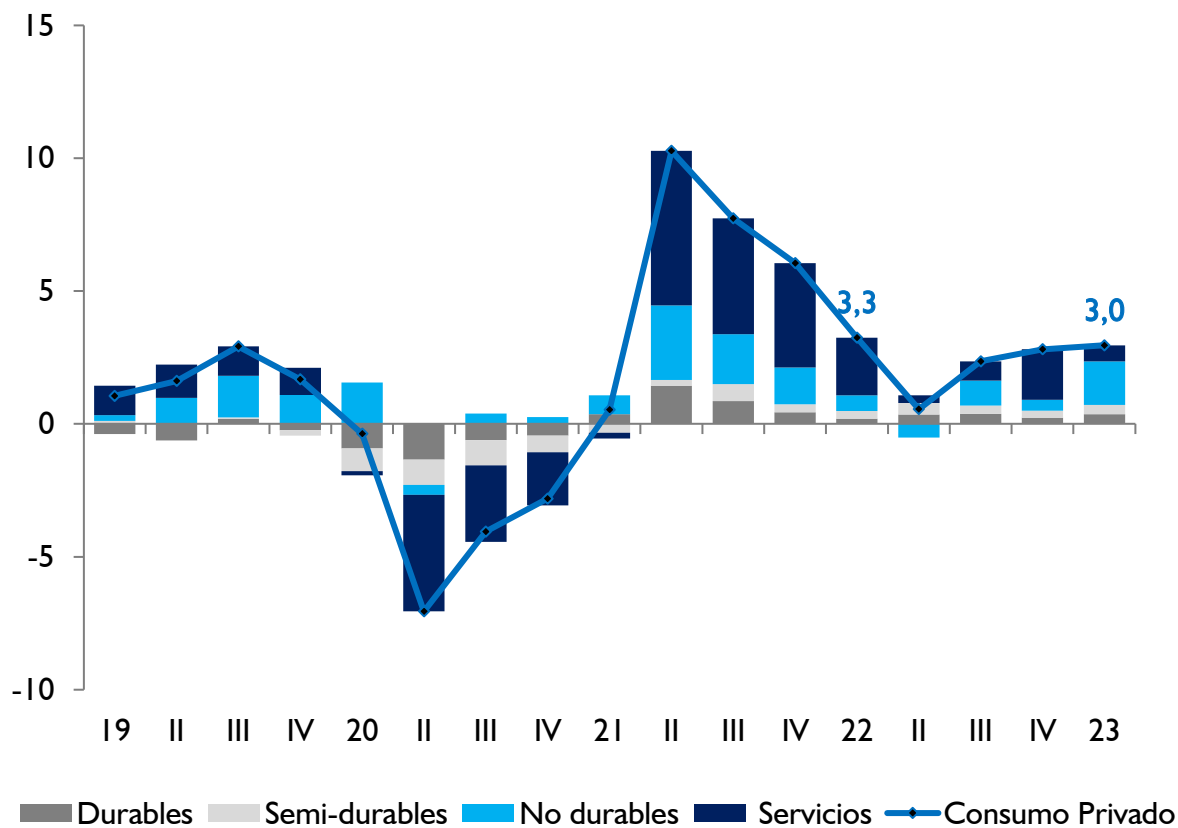
Componentes	2022				2023	
	I	II	III	IV	I	
Demanda interna	7,8	2,5	3,6	-3,3	-3,6	↓
Consumo total	3,4	-0,7	1,3	0,1	3,3	↑
Consumo privado	3,3	0,6	2,4	2,8	3,0	↑
Consumo de gobierno	4,2	-8,1	-4,6	-11,2	5,3	↑
FBK	18,2	14,8	12,0	-13,4	-17,9	↓
FBKF	10,4	-5,2	-0,7	-12,4	-10,5	↓
Exportaciones	-11,6	-3,3	1,1	7,2	41,7	↑
Importaciones	18,5	14,3	3,0	-8,3	5,7	↑
<b>PIB Total</b>	<b>-0,9</b>	<b>-3,3</b>	<b>2,9</b>	<b>1,7</b>	<b>5,2</b>	↑

PIB por componentes del gasto  
Variación interanual e incidencias

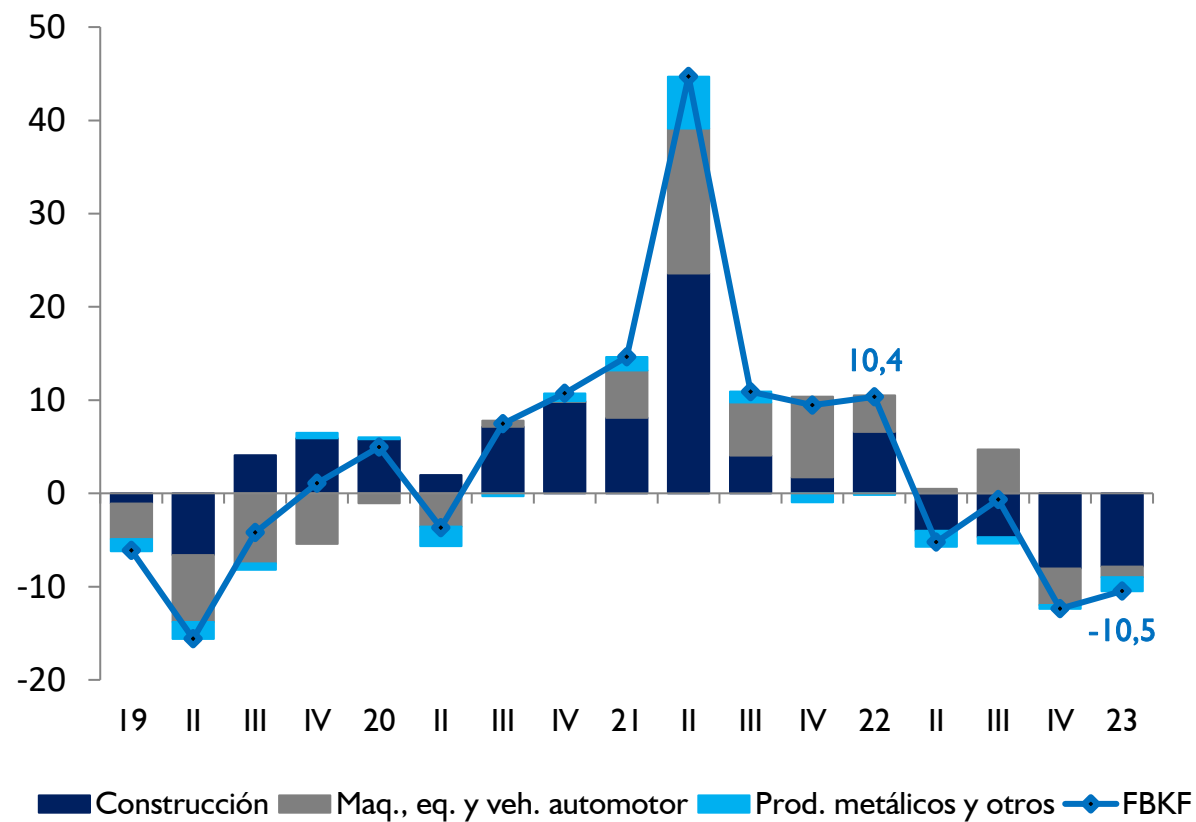


# El consumo privado ha seguido expandiéndose, mientras que, las inversiones han sido afectadas por la menor dinámica de las construcciones.

### Consumo privado Variación interanual e incidencias



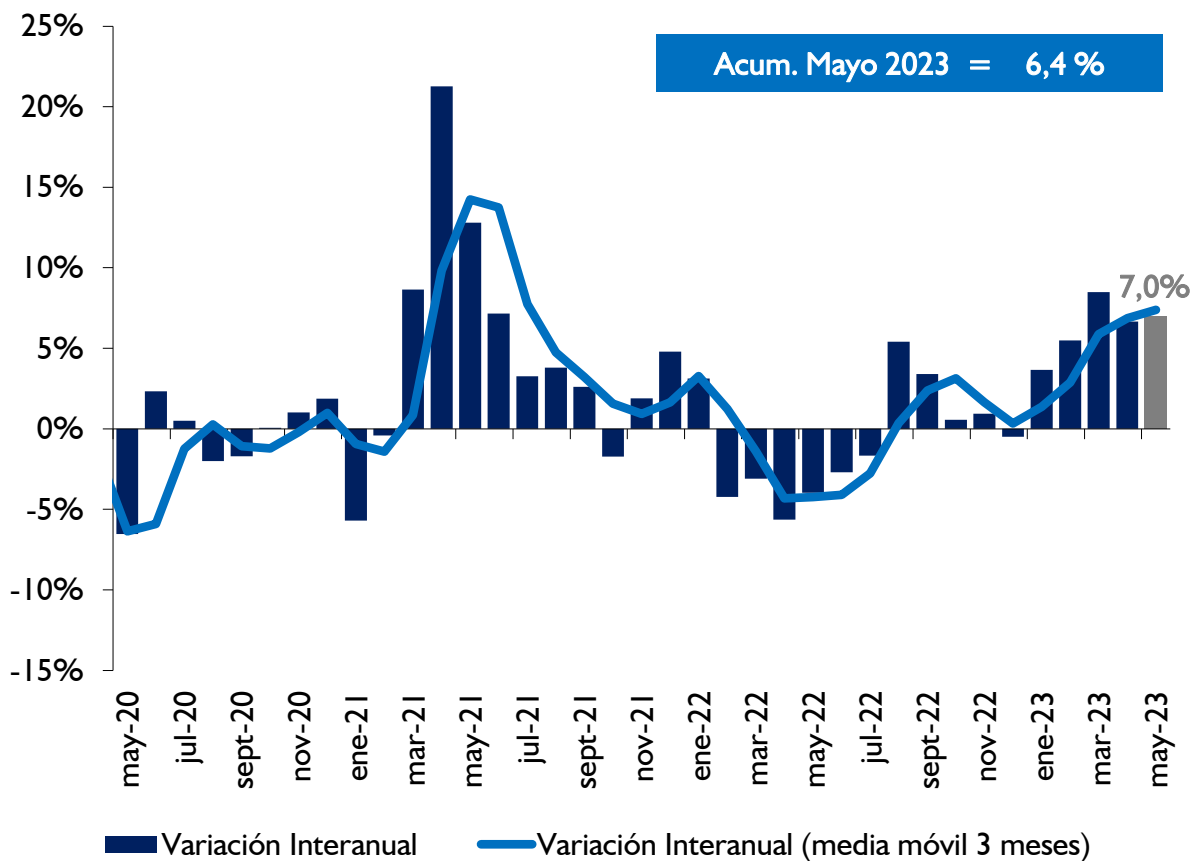
### Inversión (FBKF) Variación interanual e incidencias



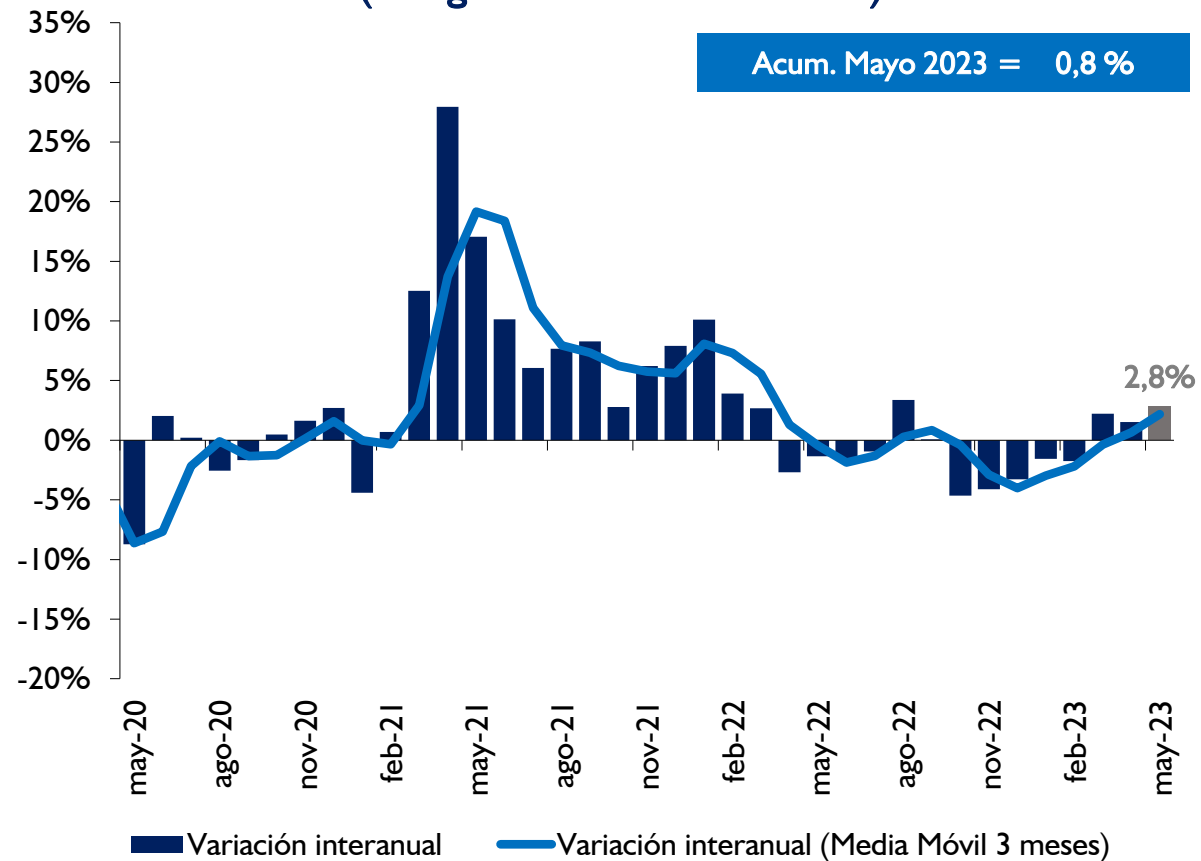
Los indicadores de corto plazo siguen mostrando un crecimiento positivo explicado, principalmente, por la agricultura y la generación de energía eléctrica. Sin embargo, en el periodo reciente se ha observado un mayor dinamismo de los servicios y de las manufacturas.



IMAEP



IMAEP  
(sin agricultura ni binacionales)

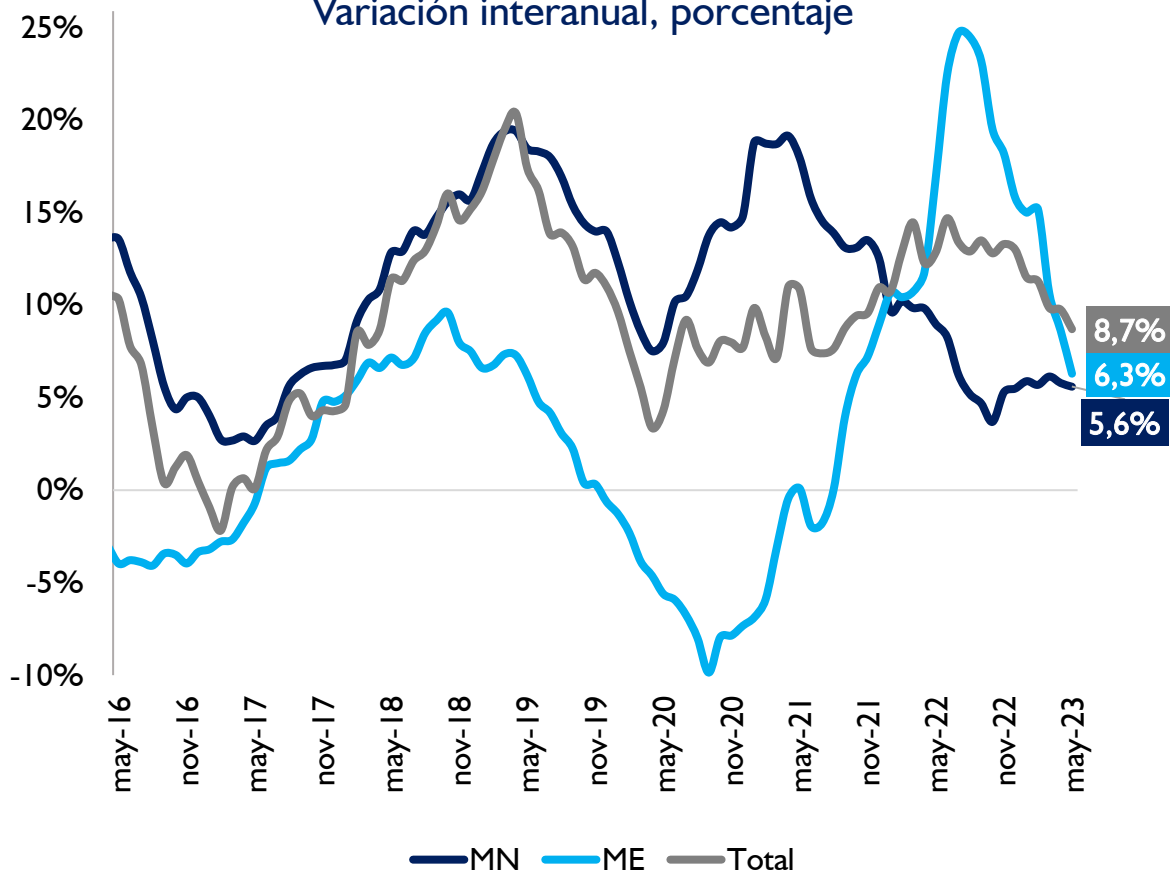


# Los créditos han continuado evolucionando favorablemente, mientras que, las expectativas de nuevas colocaciones para los siguientes meses siguen en zona de expansión...

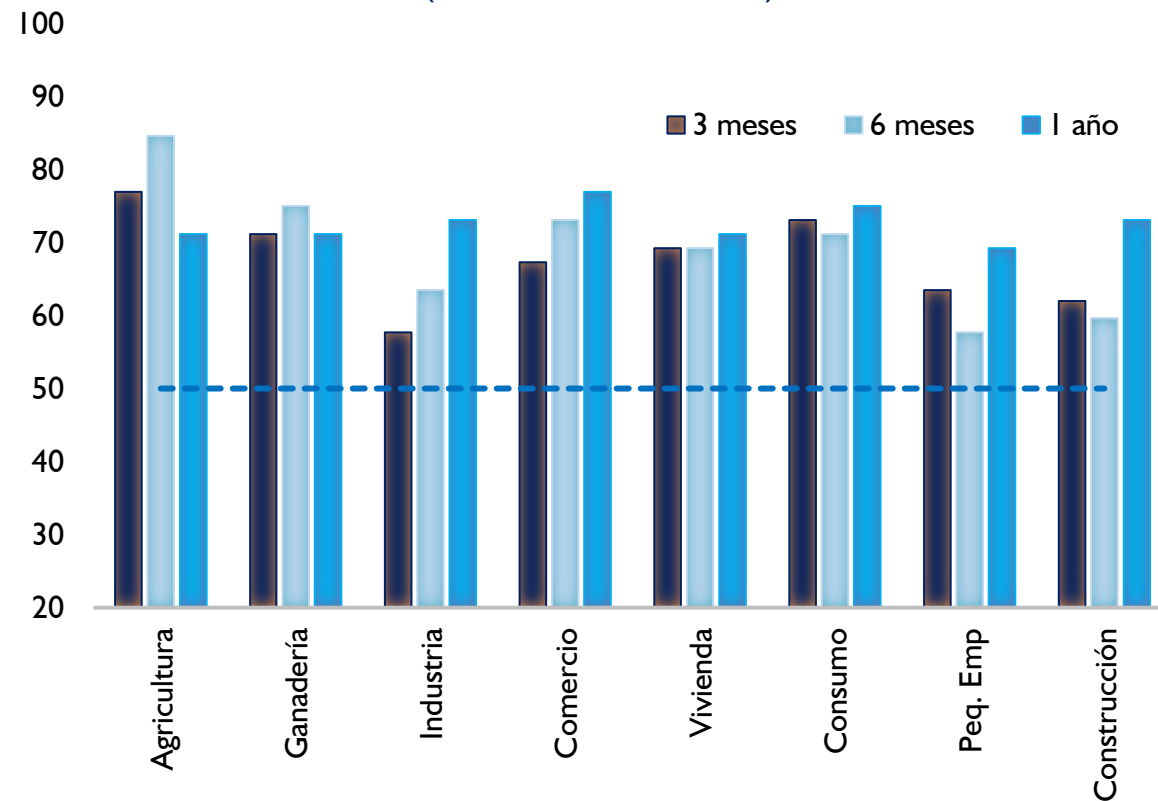


## Créditos

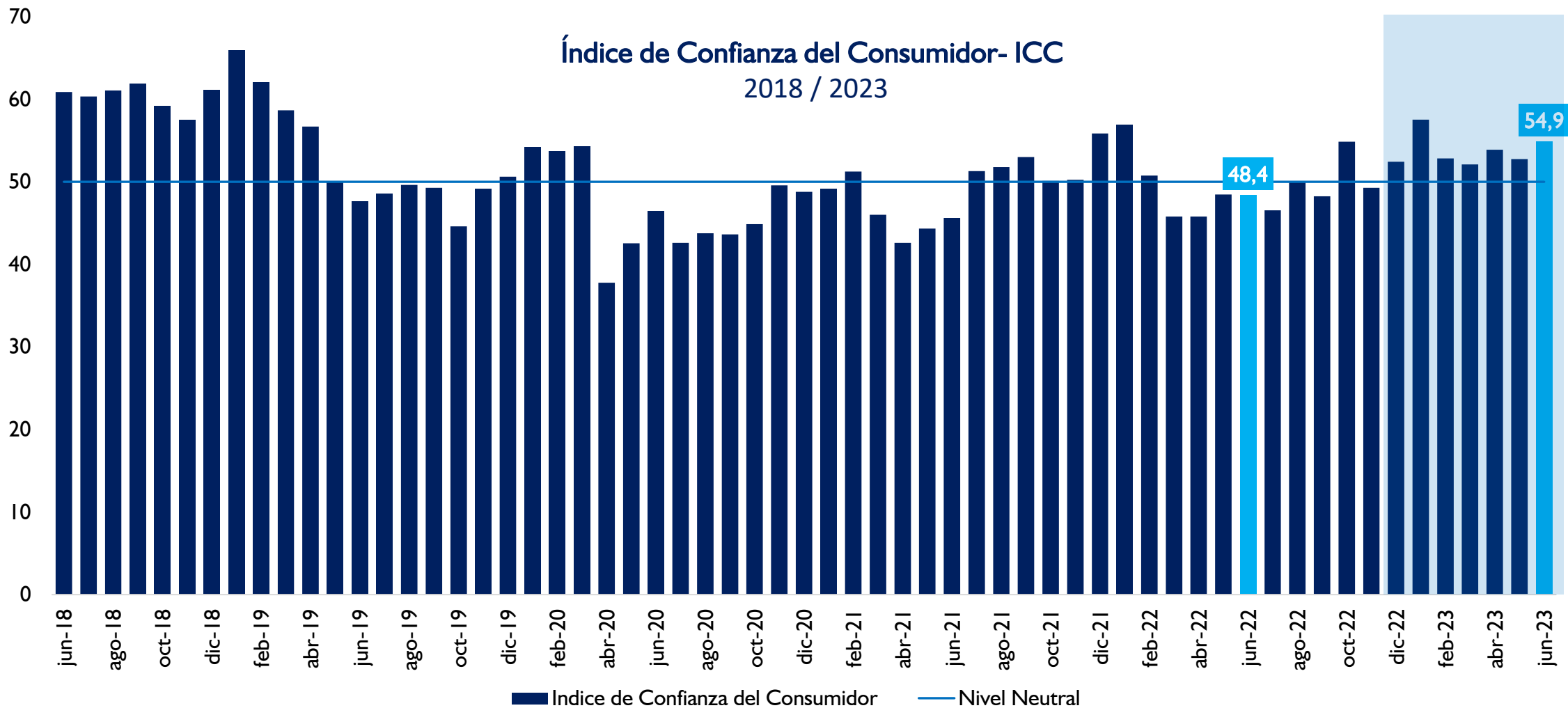
Variación interanual, porcentaje



## Índice de difusión de las expectativas sectoriales del Crédito (I trimestre de 2023)



...asimismo, el Índice de Confianza del Consumidor también se ha mantenido en la zona de optimismo por séptimo mes consecutivo.



Fuente: BCP, Encuesta sobre ICC

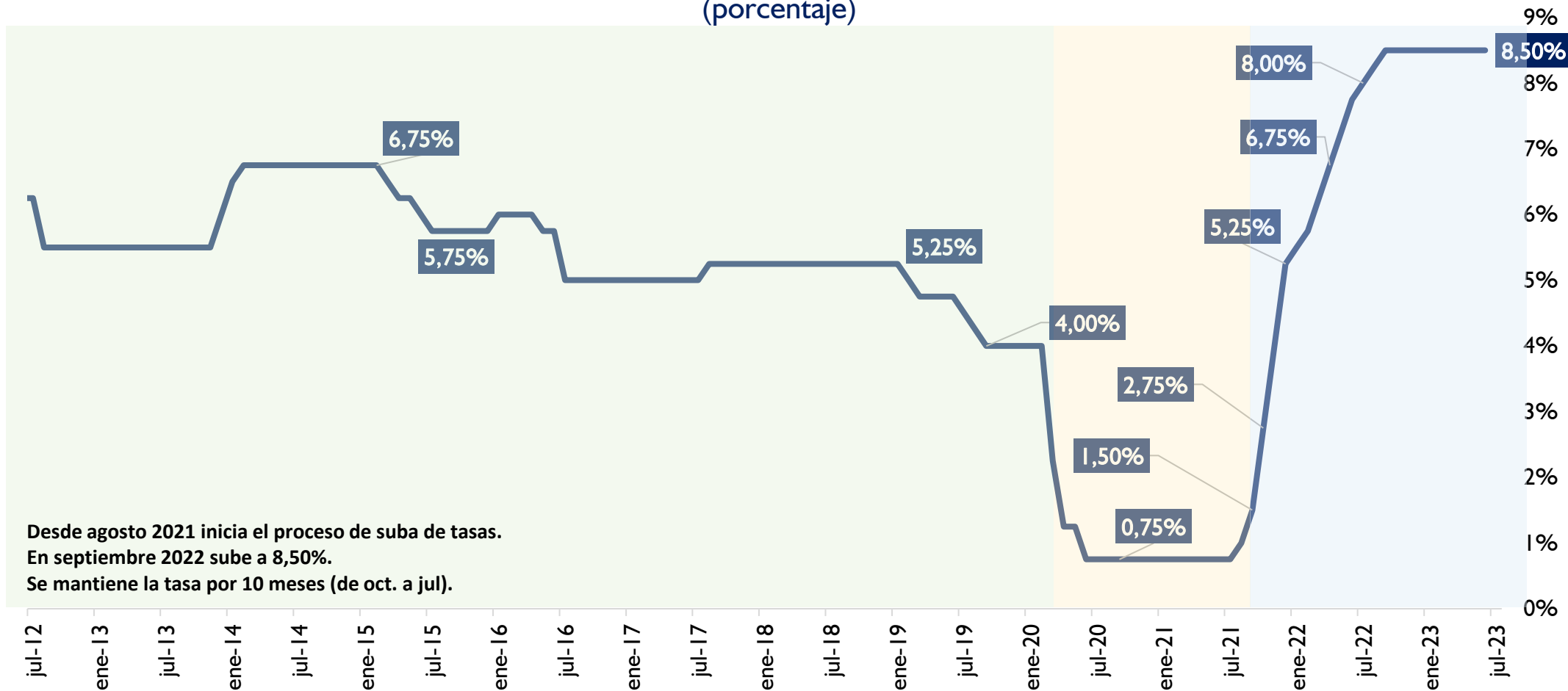
\* Valor superior a 50 indica optimismo, e inferior indica pesimismo

# INFLACIÓN Y POLÍTICA MONETARIA

# La política monetaria ha mantenido distintos perfiles para promover la convergencia hacia la meta de inflación.

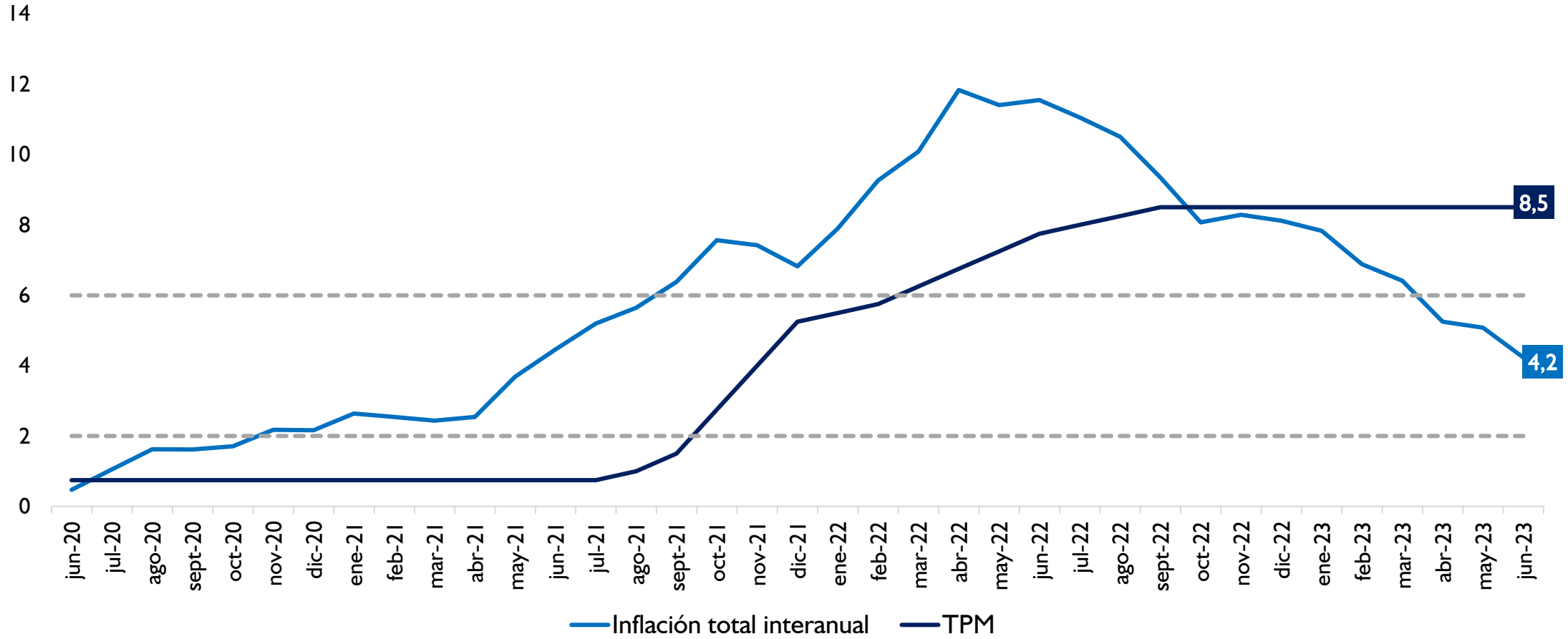


## Tasa de Política Monetaria (TPM) (porcentaje)



# La política monetaria restrictiva implementada está logrando contener las presiones inflacionarias, alinear las expectativas y promover la convergencia de la inflación a la meta.

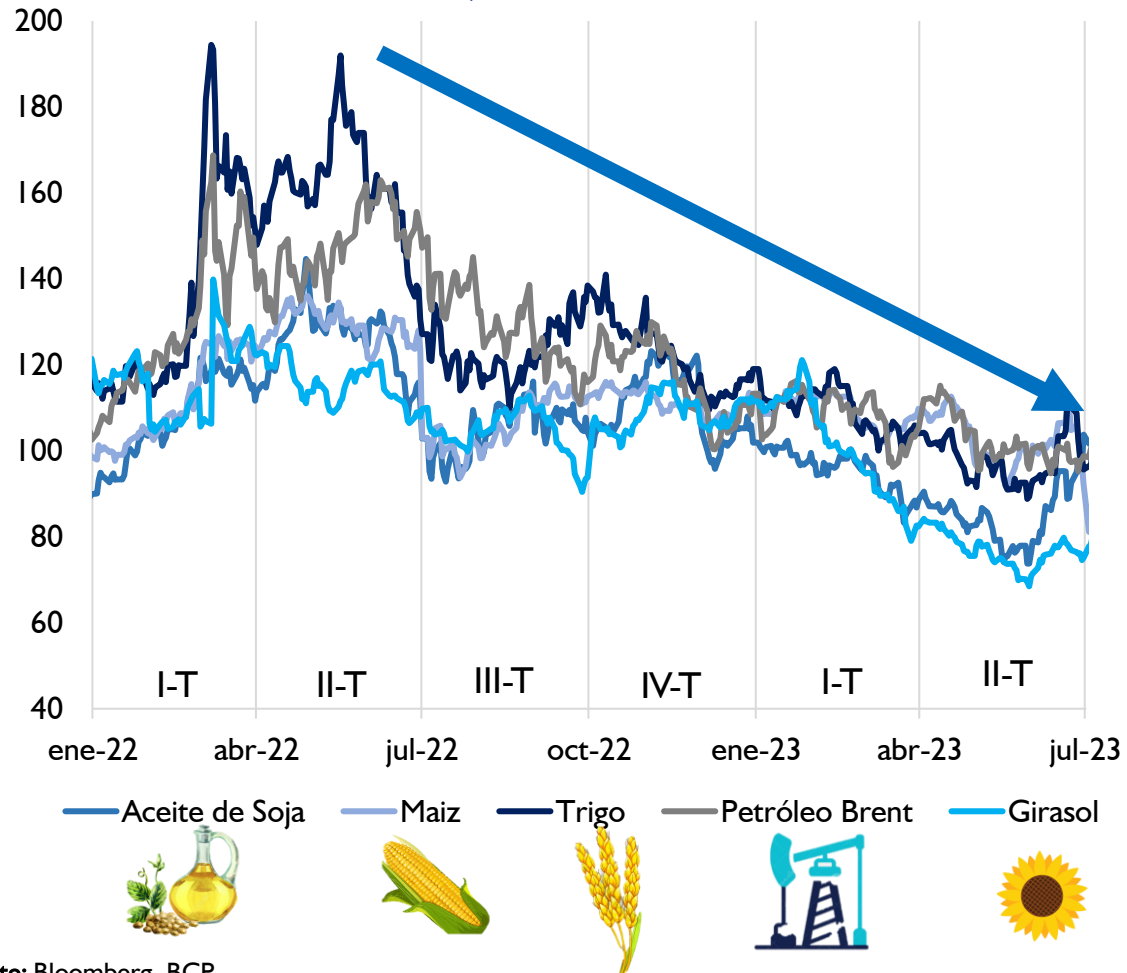
### Inflación interanual y TPM (porcentajes)



Fuente: BCP

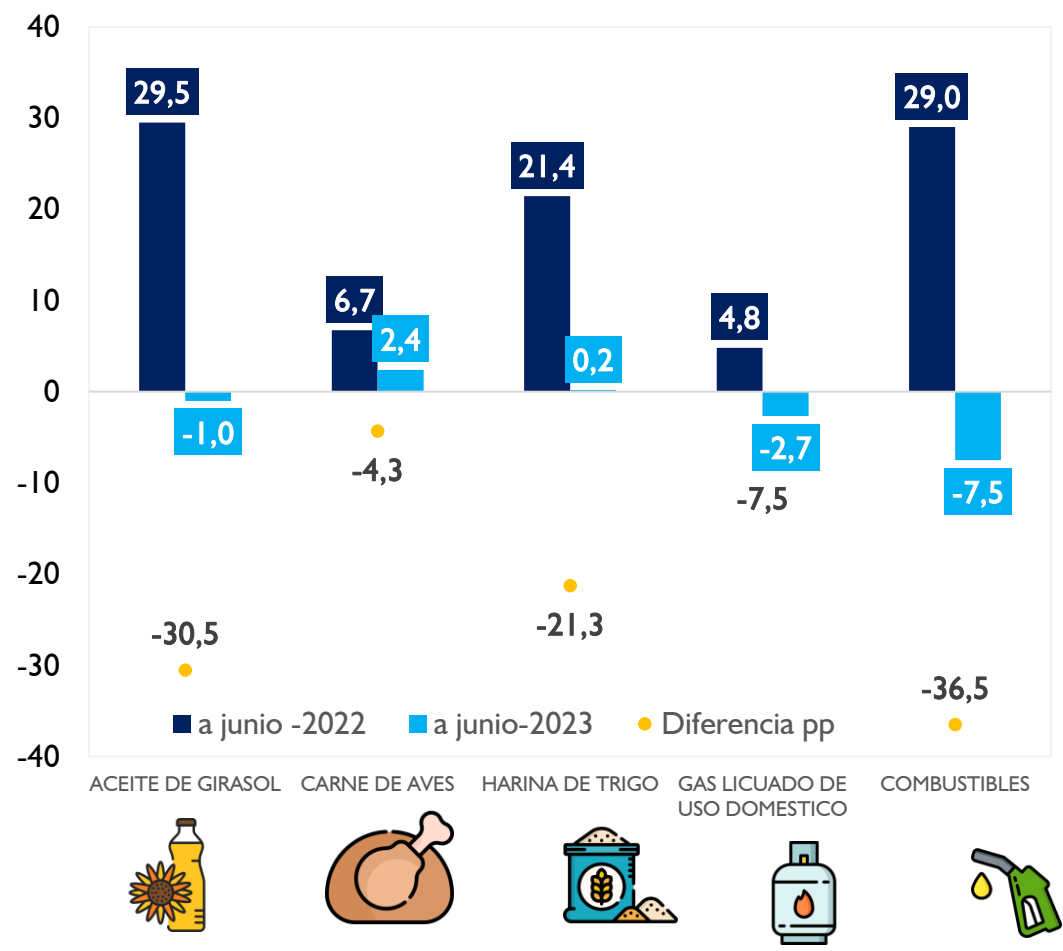
# La reducción de precios de los *commodities* también ha contribuido a la desaceleración de los precios...

**Precios internacionales de *commodities***  
Índice julio 2021 = 100



Fuente: Bloomberg, BCP

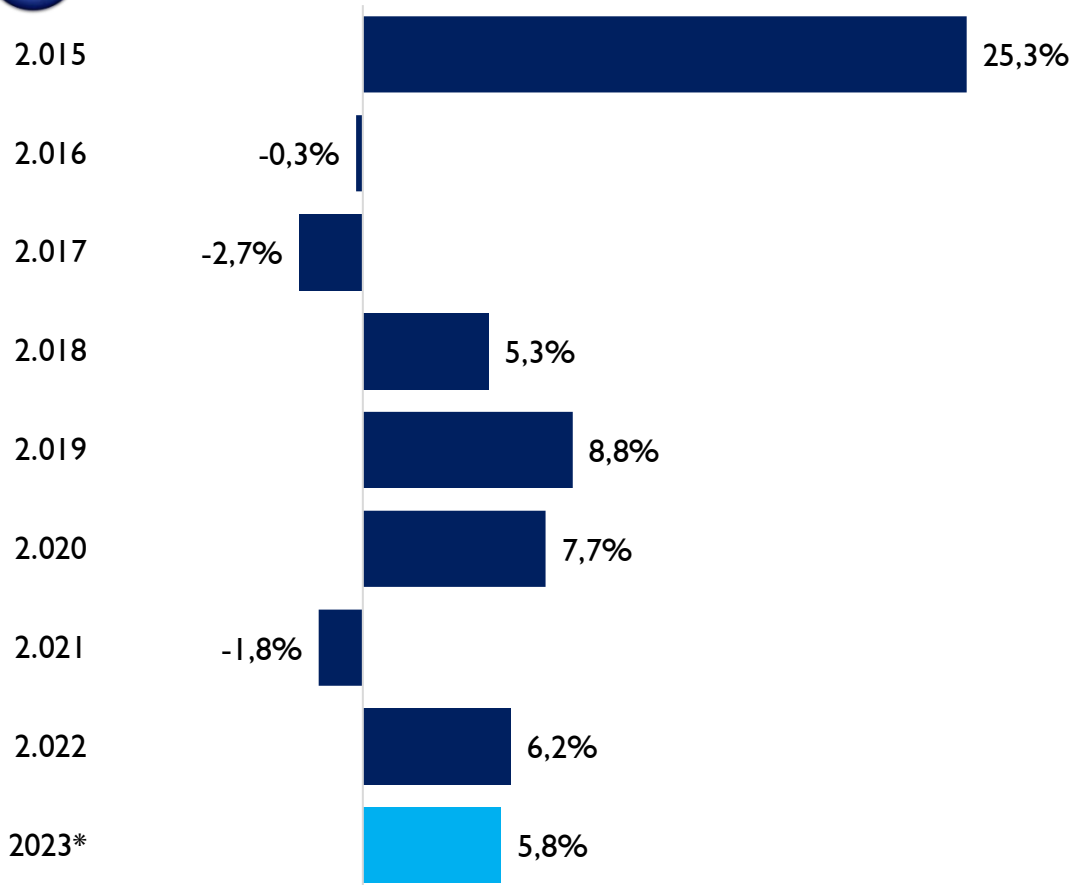
**Precios locales**  
% Variación acumulada a junio del 2022 vs 2023



...y un tipo de cambio que ha permanecido relativamente estable en los últimos años.

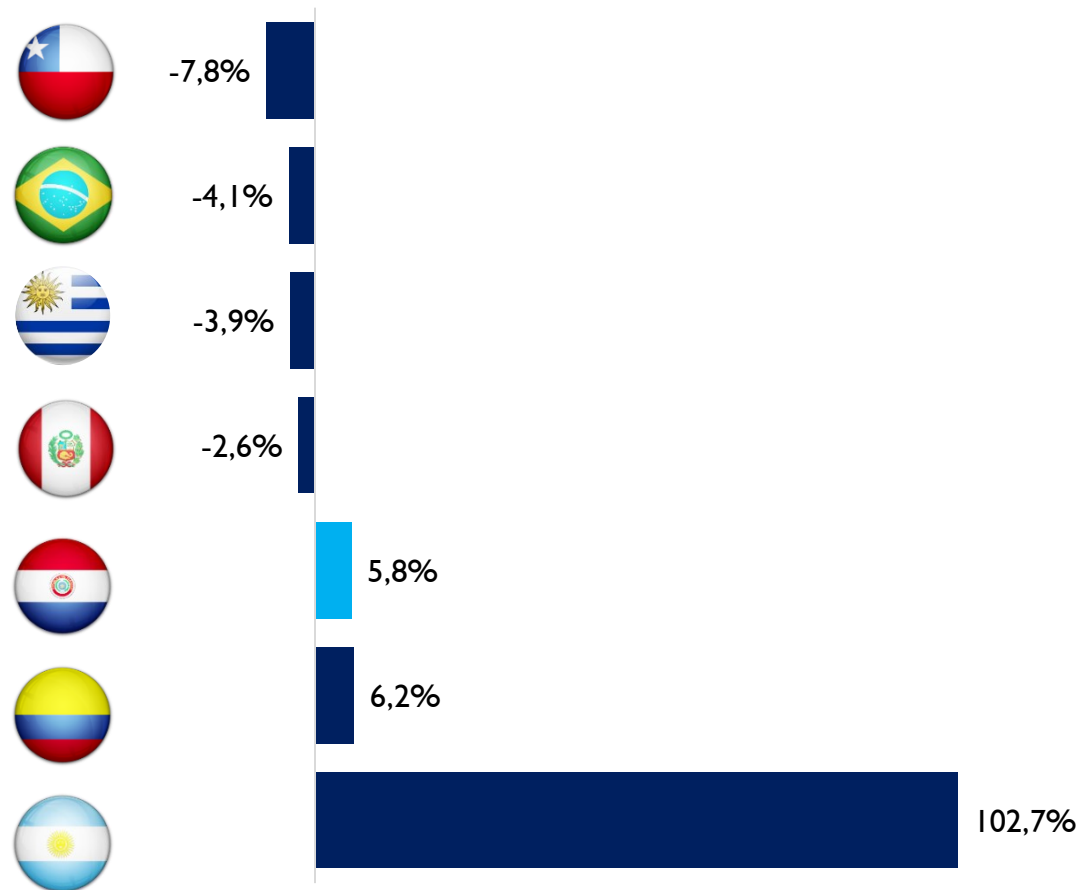


Variación interanual del Tipo de Cambio Nominal  
2015-2023

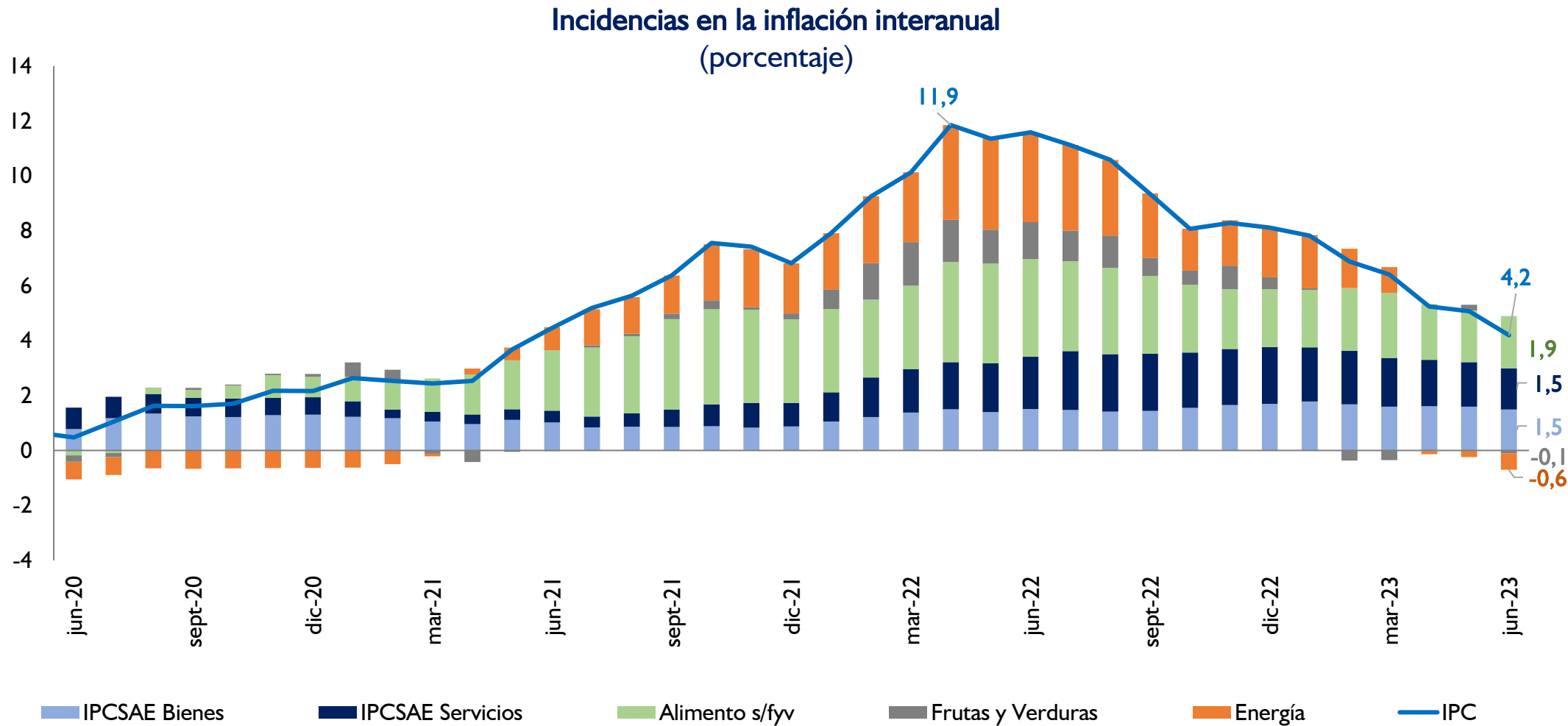


\* Variación interanual/junio 2023

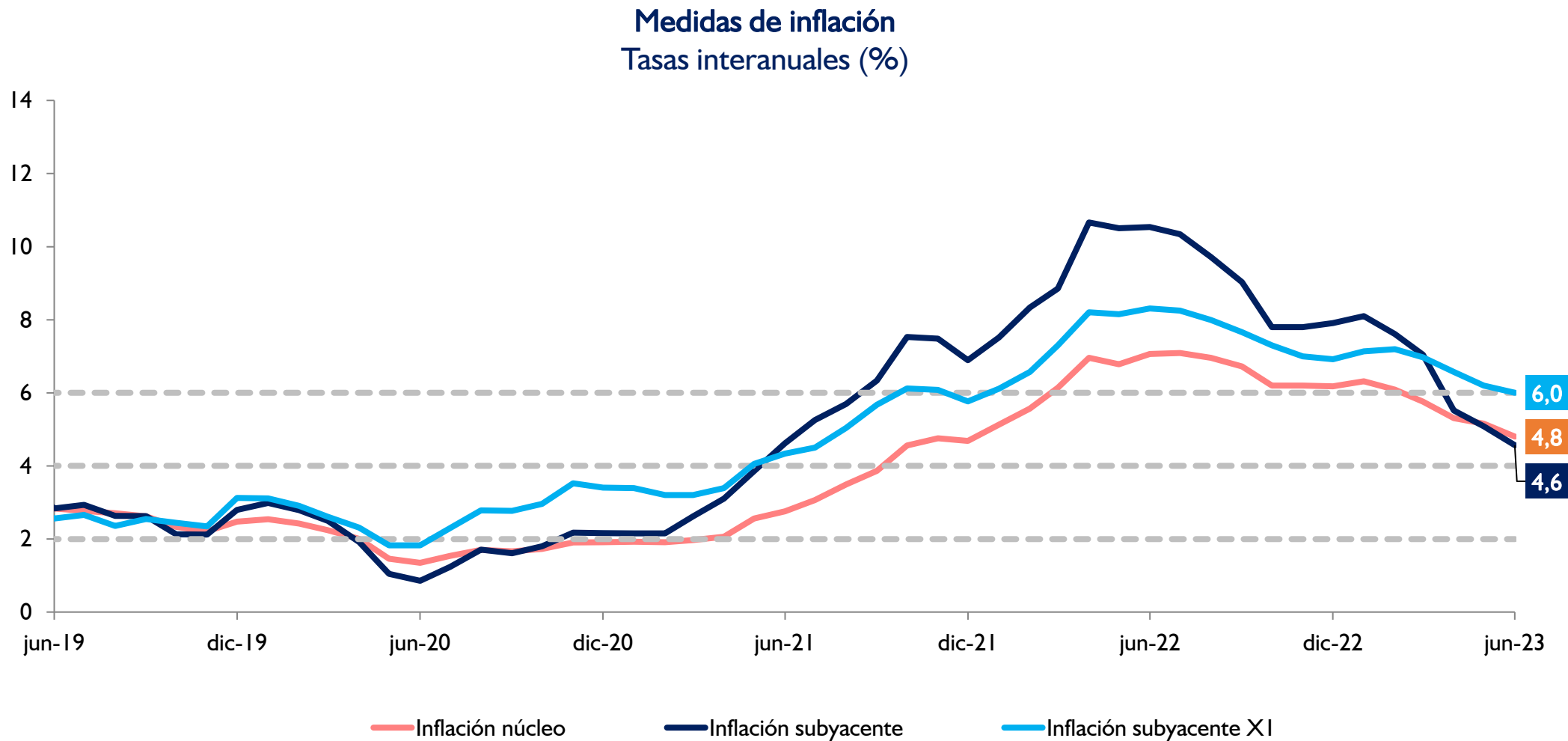
Variación interanual del Tipo de Cambio  
Región / junio 2023



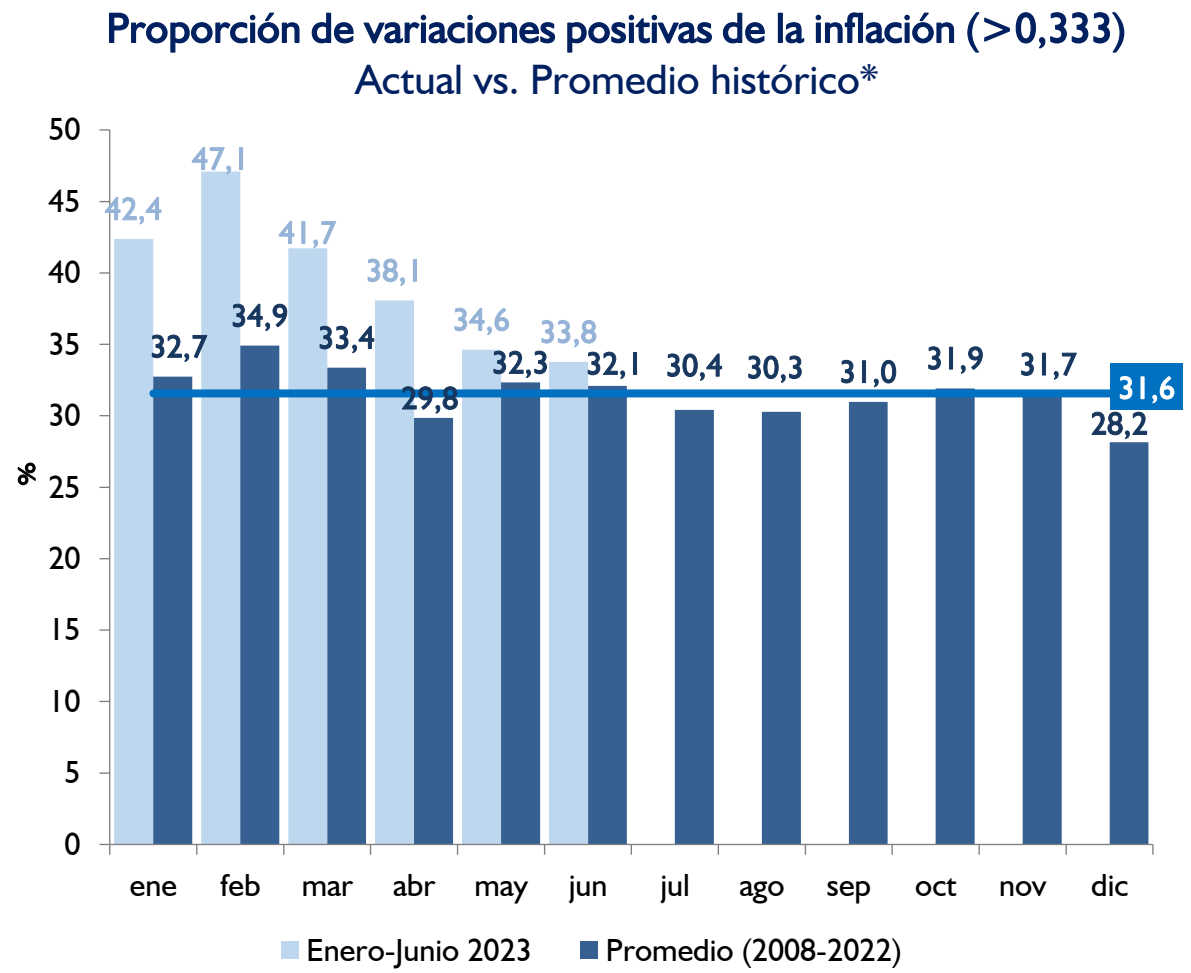
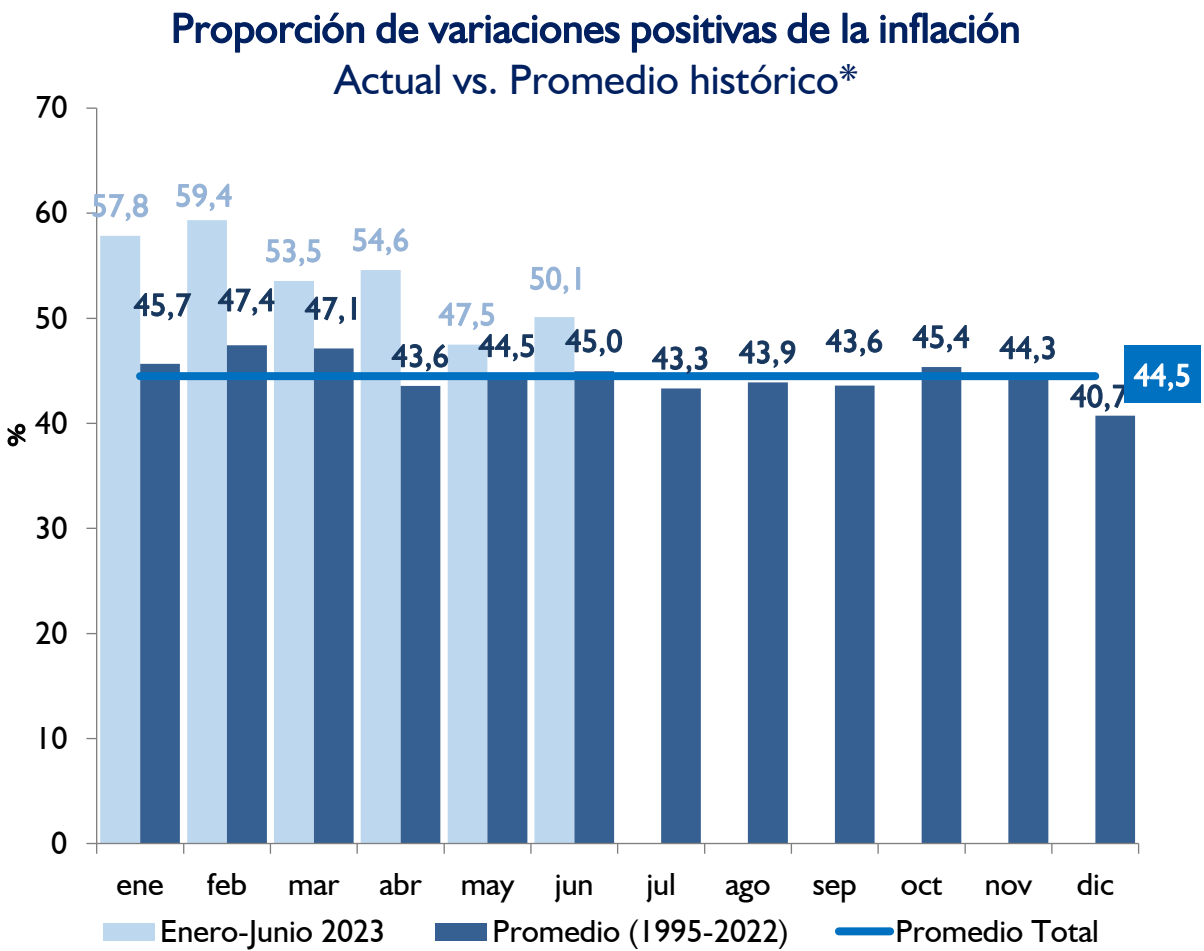
# Desde el informe anterior, la inflación se ha ido desacelerando...



...al igual que las distintas medidas de tendencia de la inflación.



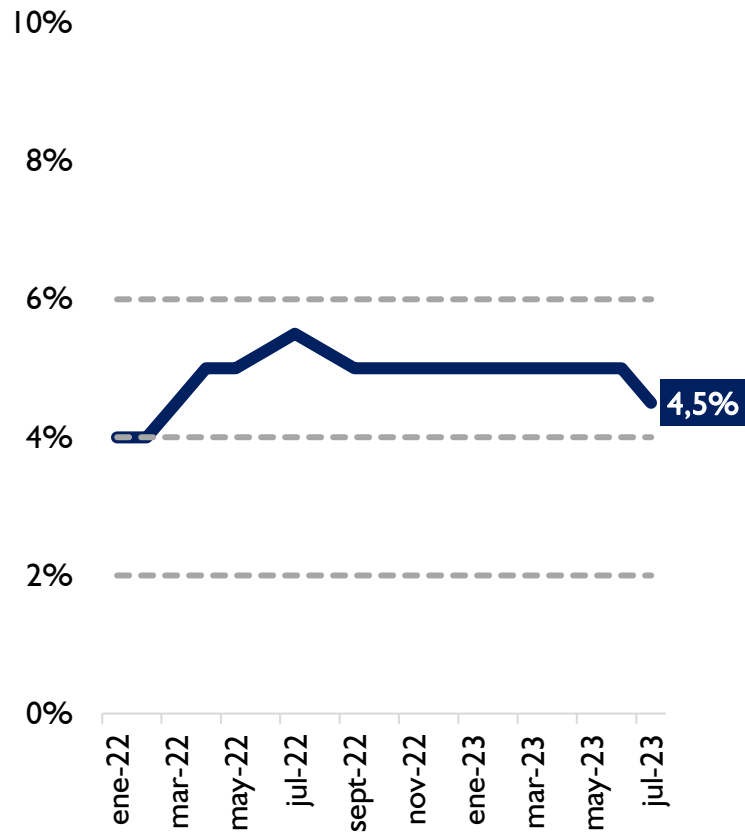
# Asimismo, la difusión también se ha contenido en los últimos meses, reflejando una inflación menos generalizada.



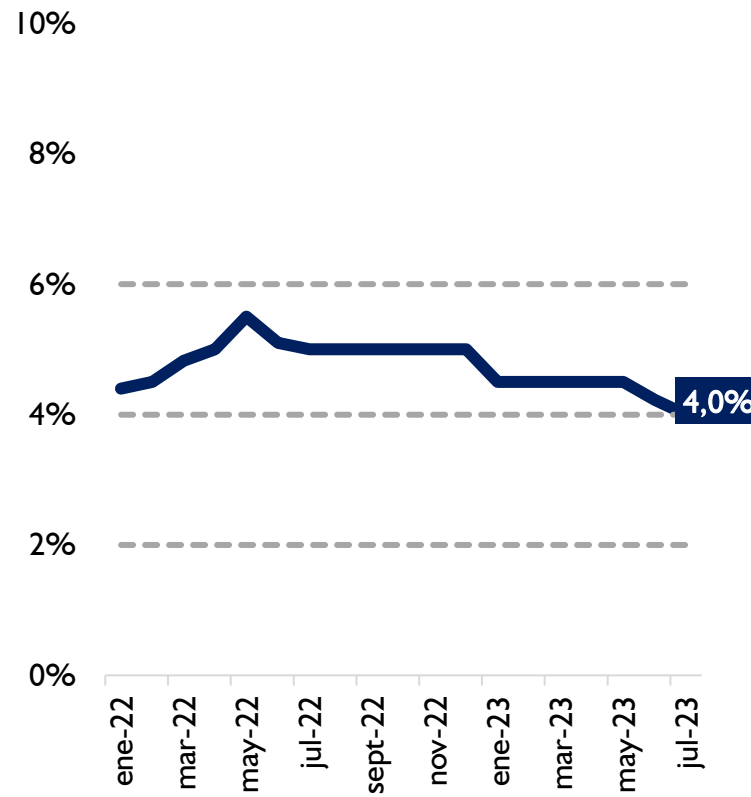
Fuente: BCP  
 \*Obs.: Datos preliminares p/ abril 2023

# En un contexto de menores presiones inflacionarias, las expectativas de inflación han disminuido y para el Horizonte de Política Monetaria se han anclado en torno al 4%.

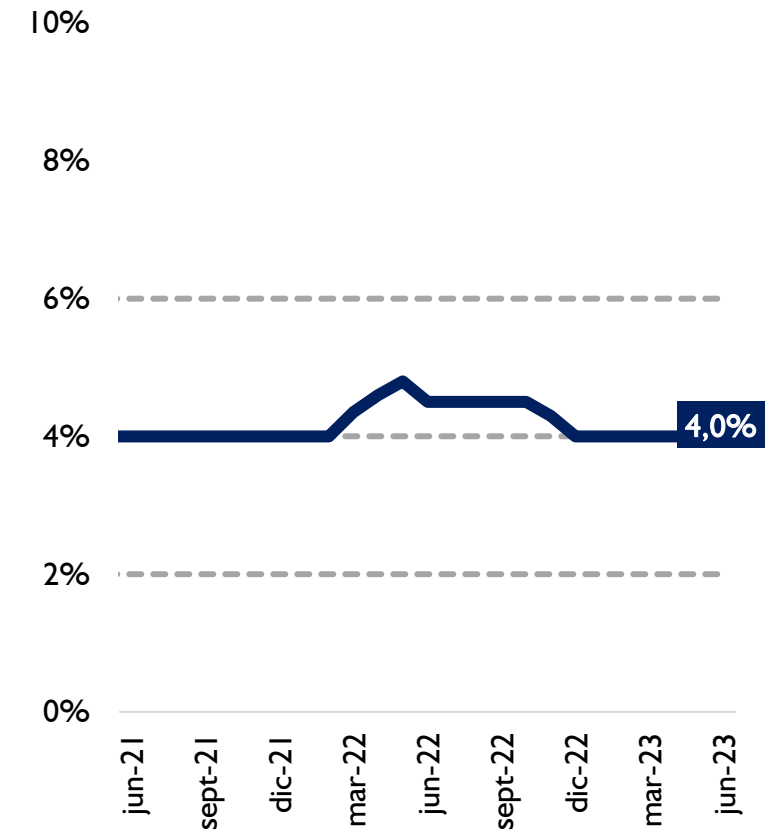
### Expectativas de inflación para el 2023



### Expectativas de inflación para los próximos 12 meses



### Expectativas de inflación para el Horizonte de Política Monetaria



# TÓPICOS



**Entorno internacional y regional**



**Coyuntura doméstica**



**Proyecciones**



**Principales mensajes**

La proyección de inflación se ha corregido a la baja, de 4,5% a 4,1%, y se espera converja hacia la meta del 4% en los próximos meses, manteniéndose en torno a ese nivel hasta finales del 2024 y en el horizonte de política monetaria.

**Proyección de la inflación**  
Variación anual, porcentaje

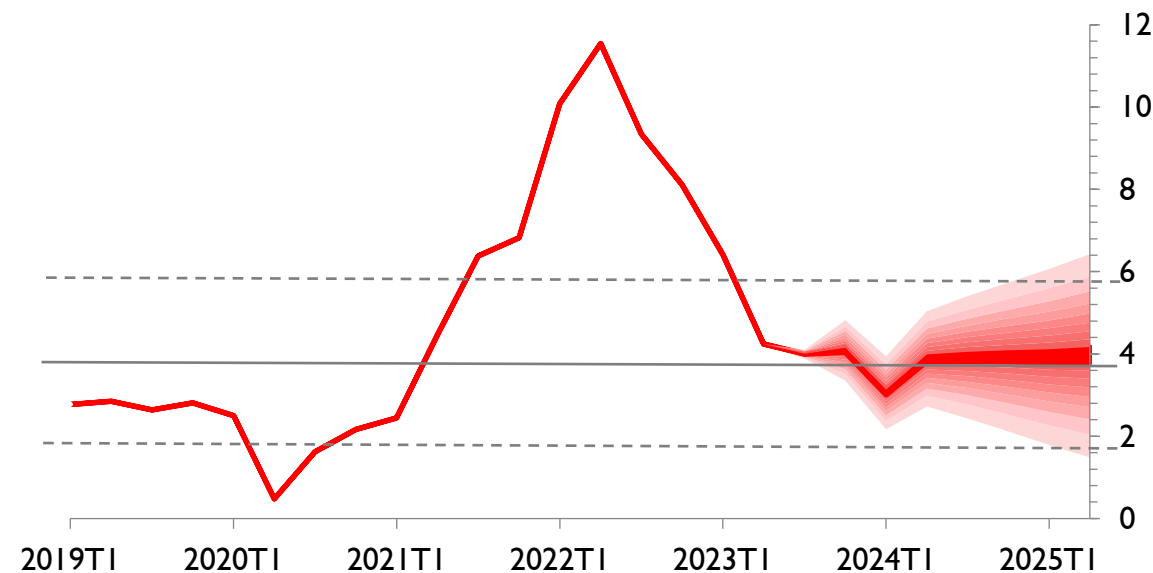
	2023(f)	2024(f)	2025(f)
Inflación IPC diciembre (*)	4,1	4,0	
Inflación IPC en torno a 2 años (**)			4,0

(f) Proyección

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

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

**Proyección de inflación total**  
(porcentaje)



# La proyección del crecimiento del PIB para 2023 se mantuvo en 4,5%.



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

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

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

Tipo de Gastos	Estructura 2022	2023*	2023**	Cambio (p.p.)
<b>Demanda Interna</b>				
Consumo Privado	= 65,9	3,2	3,2	0,0
Consumo de gobierno	= 11,6	2,4	2,4	0,0
FBKF	↓ 21,4	-2,5	-3,0	-0,5
<b>Demanda Externa Neta</b>				
Exportaciones	↑ 31,9	18,3	19,1	0,8
Importaciones	↑ 35,8	1,0	1,5	0,5
<b>PIB Total</b>	= 100,0	4,5	4,5	0,0

\* Proyección anterior

\*\* Proyección actual

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

# TÓPICOS



**Entorno internacional y regional**



**Coyuntura doméstica**



**Proyecciones**



**Principales mensajes**

## Principales mensajes del IPoM Junio 2023

1. Las perspectivas de crecimiento de la economía mundial han mejorado para el presente año con relación a las presentadas en el IPoM de marzo. Por otro lado, la inflación se ha moderado y, como consecuencia, se espera una menor tasa de inflación para el cierre de 2023.
2. En Estados Unidos, si bien la inflación ha continuado desacelerándose, permanece por encima de su objetivo de mediano plazo, por lo que la Reserva Federal (Fed) elevó el rango objetivo de la tasa referencial en su reunión de mayo, lo mantuvo en su reunión de junio y lo volvió a subir en su reunión de julio.
3. En la Eurozona, el Banco Central Europeo (BCE) continuó elevando sus tasas de interés referenciales en su reunión de julio, manteniendo la magnitud del ajuste de 25 p.b. respecto de la reunión previa.
4. En Brasil, los pronósticos de crecimiento para el 2023 se han ajustado al alza, mientras que la inflación ha continuado desacelerándose. Por su parte, en Argentina, el pronóstico de crecimiento para el 2023 apunta a una contracción de la economía, al tiempo que la inflación ha continuado aumentando.

## Principales mensajes del IPoM Junio 2023

5. Desde el último IPoM, la inflación total y las distintas medidas de tendencia han seguido con una trayectoria descendente tanto en términos interanuales como mensuales.
6. En el primer trimestre del 2023, el PIB mostró un crecimiento interanual de 5,2%, en línea con las proyecciones para el cierre del año.
7. En el escenario base, el pronóstico de crecimiento del PIB para el 2023 se mantuvo en 4,5% pero con algunas recomposiciones. Por el lado de la oferta, se registraron cambios en algunos sectores económicos respecto al informe anterior, en tanto que, por el lado del gasto, se estima una mayor incidencia positiva de la demanda externa.
8. La proyección de inflación para el cierre del 2023 se ajustó de 4,5% a 4,1%, mientras que para el 2024 y para el horizonte de política monetaria, el pronóstico se mantuvo en 4%.

## Principales mensajes del IPoM Junio 2023

**Es importante resaltar que durante varios trimestres se ha mantenido una tasa de política monetaria (TPM) con un perfil restrictivo. Esta estrategia de política monetaria ha contribuido a la desaceleración de la inflación, ubicándose en junio cerca del centro del rango objetivo. En línea con este comportamiento reciente, se ha revisado a la baja la proyección de inflación para el año 2023. Aunque persisten posibles riesgos que podrían afectar la convergencia hacia la meta, especialmente los del entorno internacional, estos riesgos se han mitigado en el margen. En este contexto, el Comité de Política Monetaria (CPM) continuará vigilando de cerca el entorno local e internacional y sus implicancias en las perspectivas de inflación, con el fin de tomar las medidas más adecuadas para garantizar el anclaje de las expectativas y el logro del cumplimiento de la meta del 4% en el horizonte de política monetaria.**



# INFORME DE POLÍTICA MONETARIA (IPoM)

*Junio 2023*



Flamencos – Chaco paraguayo