



MONITOR

MACROECONÓMICO

ABRIL | 2024

Panorama global



ESTADOS UNIDOS

La actividad económica de la mayor economía del mundo continúa reflejando sólidos resultados a pesar del escenario financiero restrictivo. Los datos de cierre del 2023 apuntan a un crecimiento de 2,5% interanual.

Así como la actividad se muestra fortalecida, los precios también registran resultados todavía elevados. La inflación al cierre de febrero fue de 3,2% interanual y el subyacente de 3,8%, ambos por encima de la meta del 2%.

En su última reunión, la FED decidió mantener la tasa de referencia en 5,25%-5,5% dejando señales de posible relajamiento a finales de primer semestre.

ACTIVIDAD (2023): +2,5%

INFLACIÓN (Feb.24): +3,2%



CHINA

La debilidad de la economía china fue noticia en 2023. En lo que va del 2024, la producción industrial crece a tasa del 7%, y las ventas minoristas en 5,5%, por encima de las expectativas. En contraste, los indicadores del sector inmobiliario permanecen en terreno negativo, con caídas en las ventas y en la inversión del sector.

Por el lado de los precios, permanecen en niveles bajos, aunque en febrero se observó una inflación de 0,7% interanual, revirtiendo la tendencia de los meses previos.

Se proyecta un crecimiento del 4,6 (FMI) para el 2024.

ACTIVIDAD (2023): +5,2%

INFLACIÓN (Feb.24): +0,7%



ARGENTINA

Los primeros cien días en la presidencia de Javier Milei estuvieron marcados por una elevada inflación, estancamiento económico y elevada tensión social.

La inflación interanual trepó a 276,2% a febrero, convirtiéndose en el registro más elevado a nivel global. Aunque cabe resaltar que el dato mensual se desaceleró a un nivel de 13,2% mensual, tras el 20,6% de aumento mensual en enero 2024.

Sin embargo, el superávit fiscal representa uno de los principales hitos del nuevo gobierno, tras lograr dos meses consecutivos de superávit fiscal, como consecuencia del fuerte ajuste gasto.

ACTIVIDAD (2023): -1,6%

INFLACIÓN (Feb.24): +276,2%



BRASIL

La actividad económica en Brasil tuvo un desempeño por encima de lo esperado en 2023, creciendo 2,9% en dicho periodo, impulsado en gran medida por el sector agro.

La inflación de febrero se situó por dentro del rango meta del Banco Central de Brasil (BCB), en 4,5% interanual, y se espera que finalice el año en torno al 3,8%.

En su última reunión de marzo, el COPOM redujo la tasa Selic en 50 puntos básicos, ubicándola en un nivel de 10,75%, anticipando una reducción de igual magnitud en la próxima reunión, en el caso de observarse una evolución conforme a lo esperado.

ACTIVIDAD (2023): 2,9%

INFLACIÓN (Feb.24): +4,5%

Panorama local

MOTORES ECONÓMICOS EN MARCHA

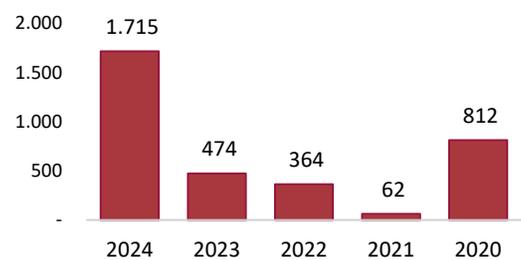
Soja impulsa ingresos de divisas en el primer bimestre.

La evolución del principal producto de la economía paraguaya, la soja, revela un desempeño superior en comparación con años anteriores, anticipando buenos resultados, tanto en términos de producción y exportación.

A febrero 2024, los volúmenes de exportación sumaron 1.715 miles de toneladas, muy superior a las 474 mil toneladas observadas en el mismo periodo del 2023. En valores, los datos reflejan ingresos por USD 681 millones por envíos de granos de soja, también por encima de lo registrado en el primer bimestre del año anterior (USD 273 millones). No obstante, los volúmenes

exportados irán convergiendo a los niveles del año pasado, considerando una expectativa de producción de 10,4 millones de toneladas, similar a lo registrado en 2023. Mientras que los ingresos finalizarían el año en niveles más bajos, debido al descenso de los precios internacionales, en torno al -20%.

Exportaciones de soja - Miles de toneladas
Acumulado enero - febrero



Fuente: BCP.

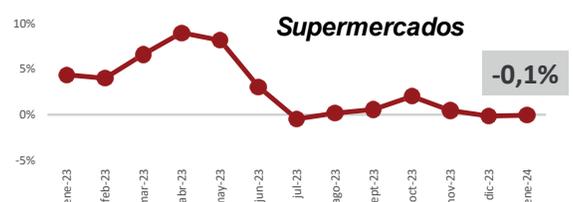
Dinámico inicio de año para sector comercial.

El indicador de ventas comerciales (ECN) refleja un incremento interanual de 9,4% en enero 2024, consolidando la tendencia positiva observada desde 2023. Al analizar la dinámica por rubros, se destacan las **ventas de prendas de vestir**, que mantiene tasas de crecimiento positivas, aunque menores en comparación con periodos previos. Si recordamos los datos del 2021 y 2022, etapa de normalización post pandemia, el rubro de prendas de vestir experimentaba incrementos promedios del 20%. Sin embargo, desde el 2023 hasta los últimos datos disponibles, la tasa promedio se ubica en torno al 7%, convergiendo hacia los niveles de crecimiento histórico del rubro. Por su parte, las **ventas de equipamiento del hogar** vienen presentando un notable desempeño, reflejado en tasas de crecimiento de dos dígitos en los últimos cuatro meses. En la misma línea, otro rubro que consolida tendencia positiva, pero a menor ritmo, son las **ventas de vehículos**, cuya expansión fue del 5,3% en enero 2024. En contraste, las **ventas de supermercados** vienen reflejando señales de fragilidad en los últimos meses, evidenciado en una ligera contracción de -0,1% en enero 2024, mismo resultado observado en diciembre 2023.

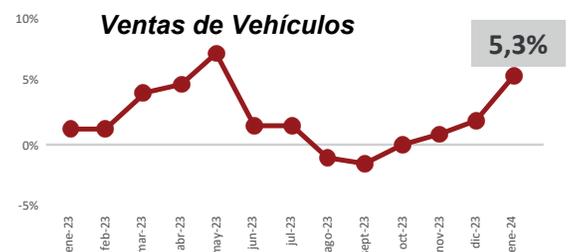
Este resultado podría estar reflejando diversos factores, incluyendo el impacto del comercio ilegal de frontera, la suba de precios de algunos bienes alimenticios y otros. Por último, las ventas de materiales de construcción, tras un período de auge durante la pandemia, ha comenzado a enfrentar reveses, evidenciando una disminución del 9% al comienzo de 2024, lo que consolida una tendencia negativa en su trayectoria post pandemia.

ESTIMADOR DE CIFRAS DE NEGOCIOS

Variación interanual del promedio móvil trimestral (%)



Panorama local



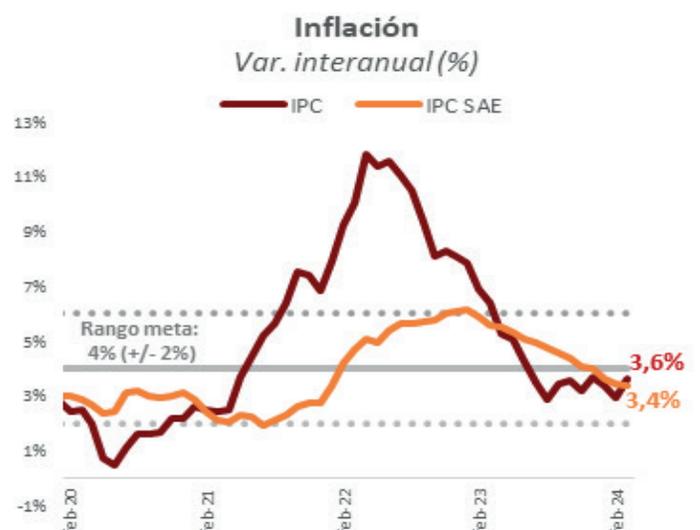
Fuente: BCP.

POLÍTICA MONETARIA CERCA DE LA NEUTRALIDAD

Inflación mensual repunta por factores transitorios.

El comportamiento de los precios a nivel local reflejó un mayor ritmo de crecimiento mensual en marzo, con relación a lo observado en los periodos previos. La variación fue de 1,1% en el tercer mes del 2024, superior al 0% registrado en febrero. Los determinantes de este resultado se relacionan al aumento de los precios de alimentos, principalmente, debido a fechas especiales (Semana Santa) donde se observa un notable incremento de la demanda de estos bienes. No obstante, inflación interanual permanece en niveles por debajo de la meta (3,6%) y las medidas de tendencia de la inflación mantienen la tendencia bajista en lo que va del 2024. El IPC SAE, que excluye a los componentes volátiles (alimentos y energía) muestra una dinámica descendente, situándose en niveles de 3,4%, por debajo de la inflación total. Se resalta además que las expectativas de los agentes

económicos permanecen alineadas a la meta del 4%, tanto para finales de año como para el horizonte de política monetaria.



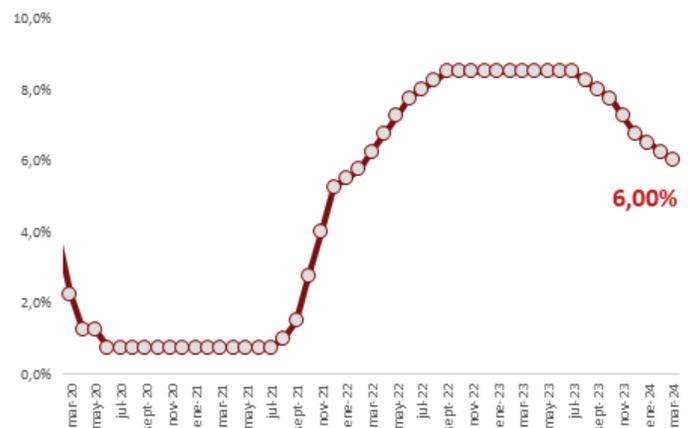


Panorama local

En la recta final del ciclo contractivo de la política monetaria.

En su última reunión de marzo, el Comité de Política Monetaria (CPM) redujo nuevamente su tasa de referencia en 25 puntos básicos, situando en niveles de 6% anual. Los buenos resultados observados en la dinámica de la inflación, las expectativas ancladas a la meta y los menores riesgos sobre la dinámica de precios posibilitaron continuar con la flexibilización monetaria. En este escenario, la tasa real de política monetaria se ubica en torno al 2%, acercándose a los niveles de neutralidad. Es probable que el BCP continúe reduciendo hasta consolidar un perfil neutro de la política monetaria, considerando la evolución de la inflación y la coyuntura económica.

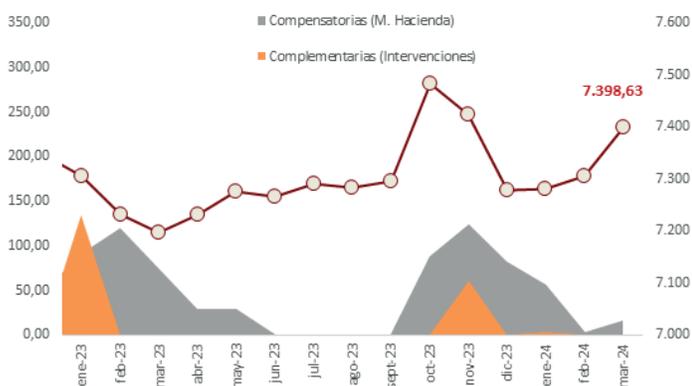
Evolución de la Tasa de Política Monetaria



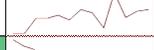
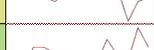
Paridad cambiaria con tendencia al alza.

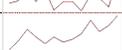
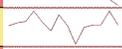
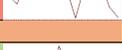
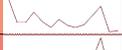
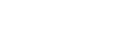
El tipo de cambio cerró marzo en niveles de PYG/USD 7.398,6 por encima de lo observado en febrero 2024 (7.305) y también respecto al cierre 2023 (7.278). Cabe resaltar que la tendencia positiva del dólar a nivel local se da en un escenario de presiones por el lado de la demanda y una oferta reducida por la escasa participación del BCP en el mercado cambiario. A marzo 2024, las intervenciones del BCP sumaron USD 79,5 millones de ventas netas, principalmente concentrados en el mes de enero y muy por debajo de las ventas del primer trimestre del 2023, de USD 419 millones. Así, ante la posición de la política monetaria y cambiaria del BCP, se espera que un fortalecimiento del dólar en 2024.

Evolución del PYG/USD y Ventas de divisas del BCP en el sistema financiero



Anexos

Indicadores macroeconómicos	ene-23	feb-23	mar-23	abr-23	may-23	jun-23	jul-23	ago-23	sept-23	oct-23	nov-23	dic-23	ene-24	feb-24	Tendencia
Actividad económica (% var. Interanual)	3,4%	5,4%	8,7%	7,3%	7,2%	4,8%	7,1%	4,1%	0,4%	6,9%	1,7%	4,6%	5,5%	N/D	
Actividad económica sin agricultura y Binacionales (% var. Interanual)	-1,5%	-1,7%	2,6%	2,5%	3,4%	2,2%	4,9%	4,2%	0,0%	9,6%	2,9%	4,5%	5,0%	N/D	
Inflación (% var. Interanual)	7,8%	6,9%	6,4%	5,3%	5,1%	4,2%	3,5%	2,9%	3,5%	3,5%	3,2%	3,7%	3,4%	2,9%	
Confianza del Consumidor (índice)	57,54	52,83	52,1	53,9	52,8	54,9	57,9	57,3	60,6	61,8	55,4	57,5	59,1%	56,4%	
Tipo de cambio (PYG/USD)	7.306	7.230	7.195	7.232	7.275	7.266	7.289	7.283	7.296	7.481	7.424	7.278	7.281	7.305	
Resultado fiscal (% PIB)	-2,9%	-3,0%	-3,0%	-3,3%	-3,5%	-3,3%	-3,3%	-3,16%	-3,16%	-3,0%	-3,1%	-4,1%	-3,5%	-3,3%	
Exportación (% var. Interanual)	11,8%	8,6%	69,9%	68,0%	50,1%	7,1%	24,0%	21,1%	15,8%	93,8%	42,6%	28,2%	134,5%	69,8%	
Importación (% var. Interanual)	-13,3%	-30,4%	4,4%	-13,0%	-13,0%	1,6%	19,2%	18,2%	-4,7%	16,6%	-4,5%	-4,3%	14,1%	16,3%	
Deuda pública (% PIB)	33,6%	33,8%	34,0%	34,4%	34,4%	35,1%	36,1%	36,2%	36,3%	37,3%	37,4%	38,2%	36,4%	N/D	
Desempleo (tasa)	6,5%	6,5%	6,5%	5,8%	5,8%	5,8%	6,0%	6,0%	6,0%	5,2%	5,2%	5,2%	N/D	N/D	

Indicadores sectoriales	ene-23	feb-23	mar-23	abr-23	may-23	jun-23	jul-23	ago-23	sept-23	oct-23	nov-23	dic-23	ene-24	feb-24	Tendencia
SECTOR COMERCIAL															
Ventas comerciales (% var. Interanual)	-3,9%	-0,5%	5,9%	3,4%	3,6%	2,7%	0,7%	4,0%	2,4%	14,3%	8,2%	8,8%	11,3%	N/D	
Ventas Supermercados (% var. Interanual)	-0,2%	3,7%	15,1%	7,5%	1,2%	0,6%	-3,1%	3,1%	1,7%	1,3%	-1,6%	-0,1%	1,8%	N/D	
Ventas Prendas de Vestir (% var. Interanual)	28,7%	4,2%	9,0%	12,7%	5,0%	-0,1%	6,7%	7,5%	6,0%	9,3%	-0,9%	3,5%	9,7%	N/D	
Ventas Equipamiento del hogar (% var. Interanual)	-4,8%	-1,2%	8,4%	8,1%	17,1%	2,5%	5,1%	8,2%	10,1%	18,4%	19,4%	7,2%	19,4%	N/D	
Ventas Vehículos (% var. Interanual)	-0,3%	1,5%	10,7%	0,7%	8,7%	-4,5%	0,8%	0,6%	-5,5%	5,5%	3,3%	-2,6%	18,1%	N/D	
Ventas Combustibles (% var. Interanual)	-8,6%	0,8%	12,8%	5,1%	-1,7%	4,9%	-0,1%	2,8%	8,4%	22,7%	10,4%	17,1%	27,4%	N/D	
Ventas de Productos Farmacéuticos (% var. Interanual)	8,3%	16,6%	24,5%	15,2%	-2,8%	-0,3%	8,9%	3,0%	8,2%	8,9%	9,0%	19,6%	7,5%	N/D	
Ventas de Materiales de Construcción (% var. Interanual)	-14,8%	-14,1%	-12,5%	-11,3%	-2,6%	-0,8%	3,0%	0,0%	-9,7%	-3,8%	-13,3%	-8,1%	-5,0%	N/D	
Ventas Telefonía Móvil (% var. Interanual)	-2,3%	-4,8%	-3,6%	-4,9%	-4,1%	-4,3%	-1,9%	-3,0%	-2,1%	-1,2%	-2,2%	-3,9%	-2,2%	N/D	
Comercio fronterizo (% var. Interanual)	51,9%	39,1%	27,8%	11,6%	21,2%	0,8%	40,5%	23,3%	86,4%	101,3%	28,4%	89,7%	0,7%	6,3%	
Compras con POS con TC y TD (% var. Interanual)	28,7%	26,1%	31,4%	28,6%	25,8%	27,9%	23,8%	23,3%	26,8%	23,0%	25,1%	21,2%	25,3%	27,6%	
Compras en internet con TC y TD (% var. Interanual)	59,2%	73,9%	62,9%	60,0%	74,5%	70,8%	72,0%	56,6%	81,1%	110,9%	150,4%	155,3%	168,2%	198,5%	
SECTOR INDUSTRIAL															
Faena de ganado bovino (% var. Interanual)	0,7%	-1,5%	-3,0%	-11,3%	-8,5%	-15,4%	4,0%	8,5%	-59,2%	37,9%	31,4%	-13,5%	1,1%		
Exportaciones de carne (% var. Interanual)	15,4%	-8,0%	5,1%	6,4%	-2,1%	-25,8%	-12,5%	-0,4%	-35,4%	1,8%	59,7%	7,7%	3,3%	11,7%	
Exportaciones de maquila (% var. Interanual)	-0,2%	11,2%	12,2%	-4,3%	-5,0%	7,6%	-7,5%	8,4%	-6,6%	29,2%	9,6%	25,8%	28,4%	32,8%	
SECTOR AGROPECUARIO															
Precios de soja (USD/Ton.)	555	561	547	547	509	526	554	510	487	472	494	482	452	430	
Precios del novillo (USD/kg al gancho)	3,3	3,3	3,4	3,6	3,4	3,2	3,5	3,3	2,9	3,25	3,3	3,3	3,6	3,3	
Importación de maquinaria para la agricultura (% var. Interanual)	14,4%	2,0%	41,4%	21,7%	48,8%	42,5%	38,4%	21,1%	-22,7%	29,9%	21,2%	36,6%	-4,0%	-20,7%	
SECTOR CONSTRUCCIÓN															
Importación de asfalto (% var. Interanual)	-73,9%	-66,0%	-46,6%	-46,6%	-51,5%	-52,5%	33,1%	-36,5%	-17,5%	-64,8%	6,4%	-33,1%	-21,8%	12,3%	
Importación de cemento (% var. Interanual)	-49,7%	-47,9%	-74,1%	-57,3%	-28,8%	-38,9%	-28,6%	22,0%	-92,0%	-50,8%	-94,6%	-99,4%	-99,6%	-74,8%	
Ejecución de obras públicas (% var. Interanual)	139,5%	-24,0%	-21,3%	49,7%	-18,4%	-55,4%	-0,6%	-43,7%	-59,5%	-37,7%	27,1%	89,7%	-89,7%	-77,5%	
Ejecución de obras públicas (en millones de USD)	49,3	74,3	85,5	131,6	50,3	45,7	82,8	48,0	36,3	88,0	125,1	326,4	5,1	16,5	