



# MONITOR MACROECONÓMICO

## Resumen del mes:

- Conflicto geopolítico se suma como nuevo factor que inquieta a los mercados financieros. El riesgo se concentra principalmente sobre el precio del petróleo, que podría repuntar en la medida en la que el conflicto se extienda e involucre a más países.
- El FMI actualizó sus proyecciones y contempla una mejora en la perspectiva de América Latina, aunque el crecimiento se ralentizaría en los próximos años, en sintonía con el crecimiento esperado para la economía global. Los efectos de las políticas económicas más restrictivas se presentan como causas del menor crecimiento de las economías.
- Uno de los motores del crecimiento de Paraguay, el sector agropecuario, presenta ciertas señales de alerta a monitorear de cara al 2024. El riesgo

climático se encuentra latente, principalmente en las zonas productivas del norte de la Región Oriental. Mientras que la industria de la carne contrae su producción, con consecuencias sobre las exportaciones, precios locales y sectores asociados como la ganadería.

- La inflación repuntó en setiembre, tras las subas de precios del combustible y carne, con riesgos de persistencia. Además, el dólar muestra niveles máximos en octubre, lo que también podría implicar una presión adicional sobre el IPC. La política monetaria y cambiaria deberán fundar sus próximas decisiones en el análisis de las condiciones coyunturales que no generen riesgos sobre la inflación local.

## Agenda económica:

<b>1/11 USA</b>	Reunión FOMC - FED.
<b>3/11 PY</b>	Publicación del IPC (datos de octubre 2023).
<b>3/10 USA</b>	Datos del mercado laboral USA (datos de octubre 2023).
<b>10/11 PY</b>	Publicación del IMAEP (datos de setiembre 2023).
<b>14/11 USA</b>	Publicación CPI USA (datos de octubre 2023).
<b>16/11 PY</b>	Publicación resultados Encuesta de Expectativas (EVE).
<b>22/11 PY</b>	Reunión del CPM.
<b>29/11 PY</b>	Informe de Estabilidad Financiera.
<b>30/11 PY</b>	Cierre del PIB 2022.

NOVIEMBRE, 2023						
L	M	M	J	V	S	D
		1	2	3	4	5
6	7	8	9	10	11	12
13	14	15	16	17	18	19
20	21	22	23	24	25	26
27	28	29	30			

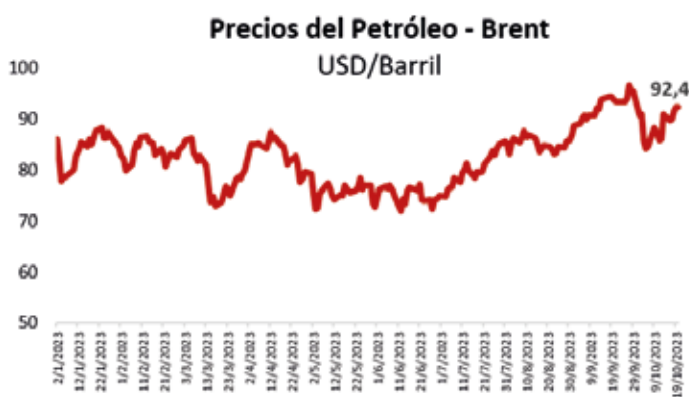
# Claves del escenario internacional

## Nuevos acontecimientos sacuden a los mercados internacionales. FMI avizora ralentización del crecimiento mundial y de la región

**Riesgos geopolíticos suman incertidumbre a los mercados mundiales.** El conflicto entre Israel y Hamás desencadenó inestabilidad en los mercados financieros, ya afectados por las tasas altas y la incertidumbre acerca del rumbo de la política monetaria. Dicha volatilidad podría aumentar, principalmente en los precios de la energía, debido a los temores de un conflicto regional más amplio y que involucre en mayor

medida a Irán, país con un peso relevante en el mercado del petróleo. El precio del barril se mantiene en niveles superiores a los USD 92 por barril, reflejando un aumento del 9% desde el pasado 6 de octubre, un día anterior del ataque a Israel.

Por otro lado, el mercado también está atento a las señales de la FED respecto a la postura de su política monetaria. En ese sentido, se dieron a conocer las minutas de la reunión pasada, donde se mantuvo el tono restrictivo. Entre los puntos principales, se resalta que los miembros coincidieron en que las tasas deberán seguir más altas durante un tiempo hasta tener mayor certeza acerca de la convergencia de la inflación hacia la meta. No obstante, algunas autoridades manifestaron que los tipos de interés probablemente se encuentren en su nivel máximo o próximo a él, por lo que las decisiones deberán centrarse en el tiempo de mantener el perfil restrictivo, más que en subas adicionales.



Fuente: Bloomberg.

**América Latina crecerá, pero a menor ritmo, afirma el FMI.** Según las últimas proyecciones del Fondo Monetario Internacional (FMI) publicadas en octubre, América Latina crecerá 2,3% en 2023, notando de una mejora respecto a la proyección de julio (1,9%). Asimismo, el crecimiento esperado para el 2024 es también del 2,3%. La revisión al alza estuvo ligado al mejor desempeño esperado de las economías más grandes de la región, México y Brasil. Según el reporte, Paraguay lideraría el crecimiento en América Latina en 2023, con una expectativa de expansión del 4,5%.

primas, nuevos shocks inflacionarios, turbulencias en los mercados financieros y un agravamiento de las tensiones geopolíticas. En términos globales, la previsión para la economía mundial es del 3% para el 2023 y 2,9% para el 2024, por debajo del promedio histórico del 3,8%.

Si bien las previsiones fueron ajustadas al alza, cabe resaltar el debilitamiento del crecimiento en la región. Dicha tendencia responde a los efectos de las políticas más restrictivas tras el repunte inflacionario, además del deterioro del entorno externo. Hacia adelante, el organismo menciona un balance de riesgos mayormente equilibrado, aunque resalta la exposición a los shocks derivados del menor crecimiento de los socios comerciales, volatilidad de los precios de materias

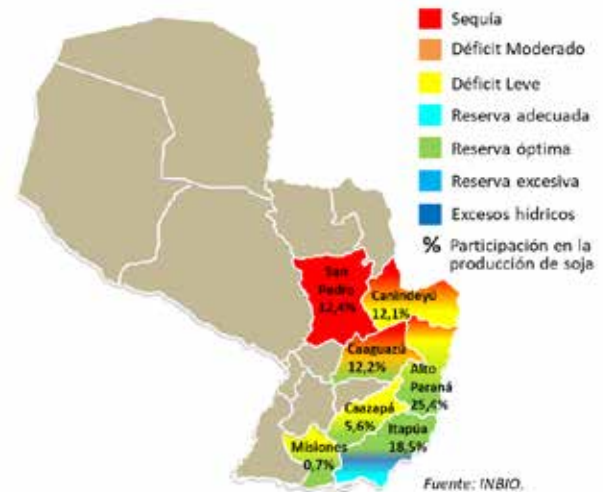
Crecimiento PIB (%)	Proyecciones			
	2021	2022	2023	2024
Paraguay	4,0%	0,1%	4,5%	3,8%
Venezuela	1,0%	8,0%	4,0%	4,5%
México	5,8%	3,9%	3,2%	2,1%
Brasil	5,0%	2,9%	3,1%	1,5%
Bolivia	6,1%	3,5%	1,8%	1,8%
Colombia	11,0%	7,3%	1,4%	2,0%
Ecuador	4,2%	2,9%	1,4%	1,8%
Perú	13,3%	2,7%	1,1%	2,7%
Uruguay	5,3%	4,9%	1,0%	3,2%
Chile	11,7%	2,4%	-0,5%	1,6%
Argentina	10,7%	5,0%	-2,5%	2,8%
<b>América del Sur</b>	<b>7,5%</b>	<b>3,8%</b>	<b>1,6%</b>	<b>2,0%</b>
<b>América Latina y el Caribe</b>	<b>7,3%</b>	<b>4,1%</b>	<b>2,3%</b>	<b>2,3%</b>
<b>Economía Mundial</b>	<b>6,3%</b>	<b>3,5%</b>	<b>3,0%</b>	<b>2,9%</b>
<b>Economías Avanzadas</b>	<b>5,6%</b>	<b>2,6%</b>	<b>1,5%</b>	<b>1,4%</b>

Fuente: FMI.

## Claves del escenario local

### Señales de alerta en sectores claves de la economía local

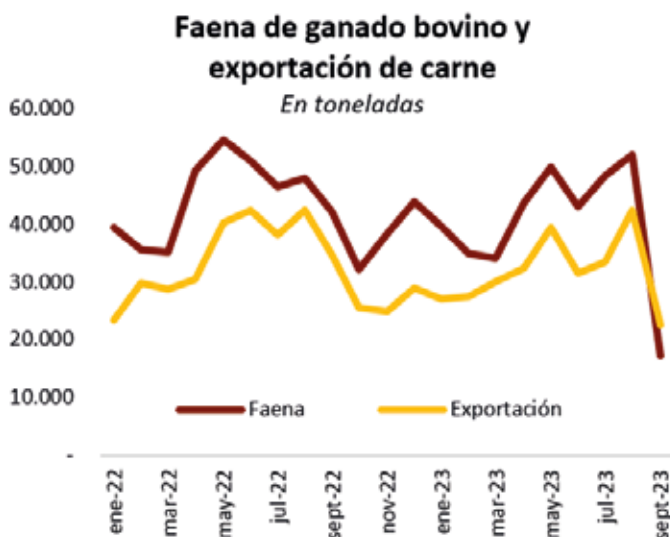
**Campaña sojera avanza con riesgos de estrés hídrico.** De acuerdo al monitoreo del contenido de agua útil para el cultivo de la soja, realizado por el Instituto de Biotecnología Agrícola (INBIO), la mayoría de los suelos se encuentran con déficit de humedad con relación a las necesidades hídricas del cultivo, siendo la zona norte de la Región Oriental del país la más afectada por la sequía. Dicha zona concentra aproximadamente el 37% de la producción de soja. Por su parte, Alto Paraná e Itapúa, que poseen cerca del 44% de la producción sojera, presentan condiciones más favorables, que se ubican entre déficit leve y excesos hídricos.



Por su parte, el mismo reporte hace mención un pronóstico de precipitación mensual para el mes de noviembre con tendencia deficitaria de lluvias en todo el territorio nacional, acentuada en la región norte. Las menores precipitaciones en

noviembre junto con altas temperaturas podrían dar lugar a riesgos por estrés hídrico. Así, el monitoreo del clima en las próximas semanas serán claves para el sector productivo, con alta incidencia en otras actividades económicas asociadas.

**Fuerte caída de la faena de ganado bovino en setiembre.** La contracción en la industria cárnica estuvo en torno al -67% mensual y -60% interanual, llegando a niveles de 69.300 cabezas faenadas, equivalentes a 17.150 toneladas, representando mínimos históricos. En la misma línea, los envíos de carne al exterior cayeron 35% en el noveno mes del año, observándose una importante incidencia de las menores compras por parte de Chile, Brasil y Rusia, principales mercados de la carne local. Referentes del sector manifestaron que la menor actividad guardó relación con problemas logísticos en Chile, menor competitividad externa y precios de exportación más bajos. Este escenario, además de significar un riesgo para toda la cadena de valor de la carne, también podría implicar una presión sobre los precios locales.



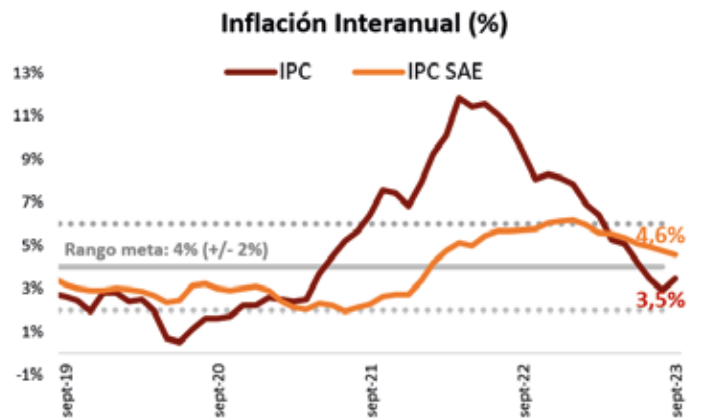
Fuente: SENACSA, BCP.



## Claves del escenario local

### Flexibilización monetaria avanza y dólar repunta en octubre

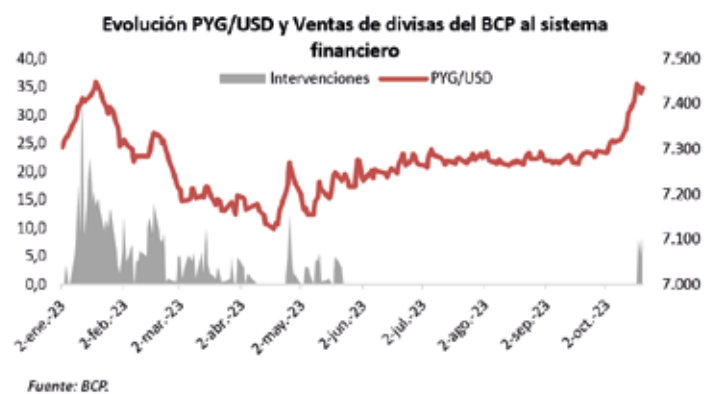
Combustibles y carne presionan a los precios de la canasta. El reporte de inflación del mes de setiembre reflejó un aumento en términos mensuales de 0,5%, superior al resultado de agosto pasado (-0,2%). Por su parte, la medida de tendencia, puntualmente el IPC SAE (que excluye alimentos y energía), mostró un comportamiento más estable, con una variación del 0,2%, igual al resultado de agosto. Así, si bien la inflación total interanual se ubica por debajo de la meta (3,5%), y la inflación SAE todavía se ubica levemente por encima de la misma (4,6%). Entre los componentes que explicaron el resultado del mes de setiembre, se resalta un aumento en los precios de los combustibles y de la carne. En ambos casos, las razones que subyacen a su comportamiento se relacionan con el entorno externo. Como se desarrolló en el punto anterior, la caída de la producción de carne, derivado del debilitamiento de la demanda externa, generó también



Fuente: BCP.

una menor oferta local impactando en los precios. Mientras que, la suba del precio del combustible es el reflejo del repunte del precio internacional del petróleo observado en las últimas semanas, que además podría agravarse por el riesgo derivado del conflicto geopolítico

**Si bien la inflación mostró un nuevo repunte, el Comité de Política Monetaria (CPM) en su reunión de octubre, decidió por unanimidad reducir la tasa de referencia en 25 puntos básicos, ubicando a la TPM en 7,75%. Las expectativas de los agentes es que la misma llegue a niveles de 7,25% al cierre del año.**



Fuente: BCP.

Dólar repunta en octubre. Luego de un comportamiento estable en la mayor parte del 2023, el dólar trepó a niveles superiores a PYG/USD 7.400 en el décimo mes del año. Estos valores representan, respecto al cierre del 2022, una depreciación del tipo de cambio del 1,1%. La suba del valor del dólar está relacionada a presiones por el lado de la demanda de divisas, frente una oferta limitada, considerando la ausencia del BCP en el mercado de cambios durante varios meses. Respecto a este último punto, la autoridad monetaria no intervenía desde mayo pasado, retornando con intervenciones el pasado 5/10, de manera a contener la escalada acelerada del dólar frente al guaraní. De forma acumulada, el BCP vendió dólares al sistema financiero por valor de USD 500 millones en 2023, inferior a los USD 715 millones que colocó en el mismo periodo del 2022. En adelante, es importante monitorear la intensidad de la flexibilización monetaria, los potenciales ingresos del fisco en dólares, y la temperatura de la demanda de moneda extranjera, principalmente por parte de los importadores, en el último trimestre del año.

# Anexos

## Indicadores Macroeconómicos

Indicadores macroeconómicos	sept-22	oct-22	nov-22	dic-22	ene-23	feb-23	mar-23	abr-23	may-23	jun-23	jul-23	ago-23	sept-23
Actividad económica (% var. Interanual)	3,7%	0,9%	1,2%	-0,4%	3,4%	5,4%	8,7%	7,2%	7,1%	4,7%	6,8%	4,0%	N/D
Actividad económica sin agricultura y Binacionales (% var. Interanual)	0,1%	-4,6%	-4,1%	-3,3%	-1,5%	-1,7%	2,6%	2,5%	3,4%	2,1%	4,7%	4,1%	N/D
Inflación (% var. Interanual)	9,3%	8,1%	8,3%	8,1%	7,8%	6,9%	6,4%	5,3%	5,1%	4,2%	3,5%	2,9%	3,5%
Confianza del Consumidor (índice)	48,3	54,9	49,3	52,4	57,54	52,83	52,1	53,9	52,8	54,9	57,9	57,3	60,6
Tipo de cambio (PYG/USD)	7.091	7.271	7.219	7.346	7.306	7.230	7.195	7.232	7.275	7.266	7.289	7.283	7.296
Resultado fiscal (% PIB)	-3,4%	-3,5%	-3,6%	-3,0%	-3,0%	-3,1%	-3,2%	-3,6%	-3,6%	-3,4%	-3,4%	-3,28%	-3,25%
Exportación (% var. Interanual)	25,8%	-9,1%	-3,4%	49,1%	11,8%	8,6%	69,9%	68,0%	50,1%	7,1%	24,0%	21,1%	15,8%
Importación (% var. Interanual)	-9,8%	-35,7%	-21,1%	-15,2%	-13,3%	-30,4%	4,4%	-13,0%	-13,0%	1,6%	19,2%	18,2%	-4,7%
Deuda pública (% PIB)	35,6%	36,1%	36,3%	36,6%	33,6%	33,8%	34,0%	34,4%	34,4%	35,1%	36,1%	36,2%	N/D
Desempleo (tasa)	6,3	5,7	5,7	5,7	6,5	6,5	6,5	5,8%	5,8%	5,8%	N/D	N/D	N/D

## Indicadores Sectoriales

Indicadores sectoriales	sept-22	oct-22	nov-22	dic-22	ene-23	feb-23	mar-23	abr-23	may-23	jun-23	jul-23	ago-23	sept-23
<b>SECTOR COMERCIAL</b>													
Ventas comerciales (% var. interanual)	1,8%	-8,5%	-3,8%	-0,4%	-3,9%	-0,5%	5,9%	3,5%	3,5%	2,6%	0,1%	3,8%	N/D
Ventas Supermercados (% var. interanual)	-2,5%	-3,2%	4,8%	7,7%	0,5%	3,7%	15,1%	7,5%	1,2%	0,6%	-3,1%	3,1%	N/D
Ventas Prendas de Vestir (% var. interanual)	15,9%	7,4%	9,5%	10,3%	28,7%	4,2%	9,0%	12,7%	5,0%	-0,1%	6,7%	7,5%	N/D
Ventas Equipamiento del hogar (% var. interanual)	-4,1%	-3,9%	-2,8%	4,4%	-4,8%	-1,2%	8,4%	8,1%	17,1%	2,5%	5,1%	8,2%	N/D
Ventas Vehículos (% var. interanual)	5,1%	-1,9%	1,2%	2,3%	-0,3%	1,5%	10,7%	0,7%	8,7%	-4,5%	0,8%	0,6%	N/D
Ventas Combustibles (% var. interanual)	-10,4%	-18,4%	-11,6%	-20,0%	-8,6%	0,8%	12,8%	5,1%	-1,7%	4,9%	-0,1%	2,8%	N/D
Ventas de Productos Farmacéuticos (% var. interanual)	6,4%	9,4%	5,9%	3,7%	8,3%	16,6%	24,5%	15,2%	-2,8%	-0,3%	8,9%	3,0%	N/D
Ventas de Materiales de Construcción (% var. interanual)	-7,2%	-17,7%	-12,2%	-8,9%	-14,8%	-14,1%	-12,5%	-11,3%	-2,6%	-0,8%	2,5%	0,2%	N/D
Ventas Telefonía Móvil (% var. interanual)	-0,9%	-5,6%	-8,2%	-12,2%	-2,3%	-4,8%	-3,6%	-4,9%	-4,1%	-4,3%	-1,9%	-3,0%	N/D
Comercio fronterizo (% var. interanual)	-12,0%	-16,2%	2,1%	-6,1%	51,9%	39,1%	27,8%	11,6%	21,2%	0,8%	40,5%	23,3%	86,4%
Compras con POS con TC y TD (% var. interanual)	32,3%	32,1%	26,6%	26,8%	28,7%	26,1%	31,4%	28,6%	25,8%	27,9%	23,8%	23,3%	26,8%
Compras en internet con TC y TD (% var. interanual)	89,1%	99,5%	55,4%	51,5%	59,2%	73,9%	62,9%	60,0%	74,5%	70,8%	72,0%	56,6%	81,1%
<b>SECTOR INDUSTRIAL</b>													
Faena de ganado bovino (% var. interanual)	8,3%	11,9%	8,8%	4,3%	0,7%	-1,5%	-3,0%	-11,3%	-8,5%	-15,4%	4,0%	8,5%	-59,2%
Exportaciones de carne (% var. interanual)	33,9%	-3,9%	18,6%	32,1%	15,4%	-8,0%	5,1%	6,4%	-2,1%	-25,8%	-12,5%	-0,4%	-35,4%
Exportaciones de maquila (% var. interanual)	-13,7%	-25,5%	-10,0%	4,3%	-0,2%	11,2%	12,2%	-4,3%	-5,0%	7,6%	-7,5%	8,4%	-6,6%
<b>SECTOR AGROPECUARIO</b>													
Precios de soja (USD/Ton.)	538	507	530	542	555	561	547	547	509	526	554	510	487
Precios del novillo (USD/kg al gancho)	3,4	3,2	3,5	3,1	3,5	3,6	3,6	3,5	3,4	3,3	3,6	2,9	3,0
Importación de maquinaria para la agricultura (% var. interanual)	15,6%	4,5%	24,5%	-31,2%	14,4%	2,0%	41,4%	21,7%	48,8%	42,5%	38,4%	21,1%	-22,7%
<b>SECTOR CONSTRUCCIÓN</b>													
Importación de asfalto (% var. interanual)	-66,6%	-31,8%	-79,3%	-56,3%	-73,9%	-66,0%	-46,6%	-46,6%	-51,5%	-52,5%	33,1%	-36,5%	-17,5%
Importación de cemento (% var. interanual)	-9,5%	-66,3%	42,9%	-6,3%	-49,7%	-47,9%	-74,1%	-57,3%	-28,8%	-38,9%	-28,6%	22,0%	-92,0%
Ejecución de obras públicas (% var. interanual)	-16,6%	32,4%	50,8%	-32,2%	139,5%	-24,0%	-21,3%	49,7%	-18,4%	-55,4%	-0,6%	-43,7%	-59,5%
Ejecución de obras públicas (en millones de USD)	92,1	147,0	101,0	174,0	49,3	74,3	85,5	131,6	50,3	45,7	82,8	48,0	36,3

Fuente: BCP, Ministerio de Hacienda, SENACSA, CAPPRO, INE, ARP.