

MONITOR MACROECONÓMICO

Resumen del mes:

- Bancos centrales de América Latina toman la delantera en el proceso de flexibilización monetaria, como respuesta a un escenario inflacionario mayormente controlado.
- En EE.UU., la postura de la política monetaria permanece restrictiva ante una inflación que continua por encima del objetivo. La mediana de las previsiones publicadas en junio sugiere que la mayoría de los funcionarios de FED espera un ajuste adicional en 2023 y recortes recién en 2024.
- En Paraguay, el dinamismo de la actividad se traduce en buenos niveles de creación de empleo, impulsada principalmente por los sectores terciarios. La tasa de desempleo se redujo al 5,8% pero la informalidad del mercado laboral se mantiene en los mismos niveles del 2022.
- Giro monetario se concreta en agosto, en un contexto de inflación controlada y menores riesgos externos. Mientras que, en el frente fiscal, el Nuevo Gobierno enfrenta el desafío de recomponer el equilibrio fiscal tras el deterioro reciente.

01/09 USA - Datos del mercado laboral USA (agosto 2023).

4/09 PY - Publicación del IPC (agosto 2023).

11/09 PY - Publicación del IMAEP (julio 2023).

13/09 USA - Publicación CPI USA (agosto 2023).

15/09 PY - Publicación resultados Encuesta de Expectativas (EVE).

19/09 y 20/09 USA - Reunión del FOMC de la FED.

20/09 PY - Reunión del CPM.

26/09 PY - Publicación de las Cuentas Nacionales correspondientes al Segundo trimestre 2023.

28/09 PY - Publicación de Minutas del CPM. Reunión de setiembre.

SETIEMBRE 2023

L	M	Mi	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

LATAM lidera relajamiento monetario a nivel global

- Chile y Brasil reducen tipos de interés. Tras el agresivo aumento de tasas de interés observado en los últimos años para hacer frente a las presiones inflacionarias, las principales economías de América Latina están iniciando el proceso de flexibilización monetaria. A finales del mes de julio, el Consejo del Banco Central de Chile decidió reducir la tasa de interés de política monetaria en 100 puntos básicos, hasta un nivel de 10,25%. Días después, el Comité de Política Monetaria (Copom) del Banco Central de Brasil, recortó la Tasa Selic en 50 puntos básicos, posicionándola en 13,25%. Los favorables resultados en la desaceleración de la inflación, en conjunto con un enfriamiento de la actividad económica fundamentaron el giro

monetario en dichas economías. En Chile, los responsables de la política monetaria estimaron que la tasa acumulará una reducción “algo mayor” a lo considerado inicialmente, coherente con las encuestas de mercado que avizoran una tasa de cierre de 7,5% en 2023. En la misma línea, los miembros del Comité del Banco Central de Brasil refieren que, de confirmarse el escenario esperado, se prevén reducciones de la misma magnitud en las reuniones siguientes. De acuerdo al relevamiento Focus, la tasa Selic se ubicaría en 11,75% en 2023. Así, Chile y Brasil se suman a Uruguay y Costa Rica, que ya habían iniciado el ciclo bajista. Mientras que se espera otras economías de la región adopten la misma trayectoria durante los próximos meses.

Tasa de Política monetaria. Países seleccionados de LATAM.

Países	Mes anterior	Último mes
Argentina	97%	▲ 118%
Brasil	13,75%	▼ 13,25%
Chile	11,25%	▼ 10,25%
Colombia	13%	▬ 13%
Costa Rica	7%	▼ 6,5%
Paraguay	8,5%	▼ 8,25%
Perú	7,75%	▬ 7,75%
México	11,25%	▬ 11,25%
Uruguay	10,75%	▼ 10%

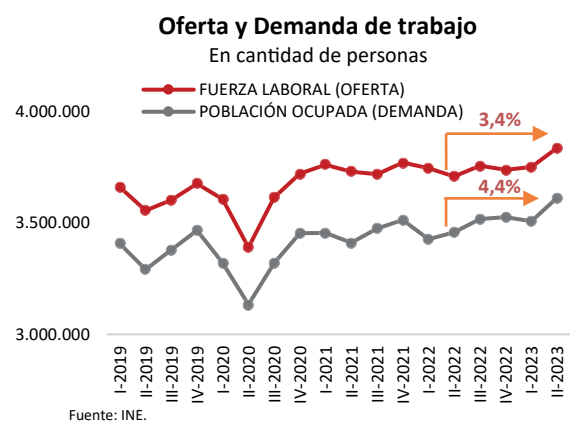
Fuente: BCP.

¿Y en EE.UU? En julio, la variación del índice de precios al consumidor fue del 0,2% mensual, según informó la Oficina de Estadísticas Laborales de EE.UU. Con este resultado, la inflación interanual se posicionó en 3,2%, aun por encima de la meta del 2%. Mientras que la medida subyacente, que excluye a los componentes volátiles y cuyo resultado es clave para determinar el rumbo de la política monetaria, reflejó un aumento del 0,2% mensual, manteniendo el menor ritmo de los últimos dos años. En este contexto, el debate sobre la postura restrictiva de la política monetaria en EE.UU. cobra relevancia, por su impacto en la actividad económica. No obstante, las minutas de la reunión de julio de la FED reflejan el firme compromiso de los formuladores de política monetaria en llevar a la inflación al objetivo del 2%. La mayoría de ellos siguieron observando importantes riesgos al alza sobre la inflación, lo cual podría requerir de mayor endurecimiento monetario. Las previsiones de los funcionarios de la FED, reflejado en el último Dot Plot de junio, sugieren que la mayoría espera otra suba otros 25 puntos básicos en 2023, y recortes en 2024 hasta el 4,6%. Contrariamente a lo que se observa en América Latina, el giro monetario en EE.UU. se daría en 2024.

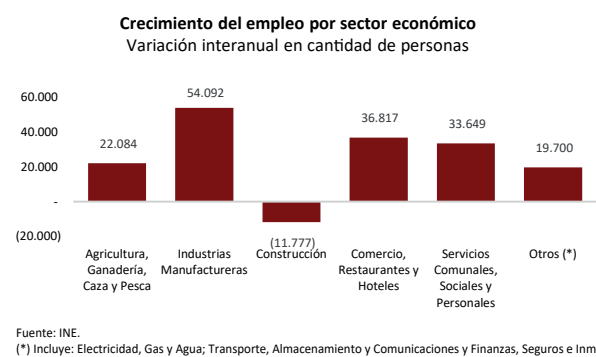
Claves del escenario local

Paraguay: Sólido crecimiento del empleo acompaña dinamismo de la actividad económica

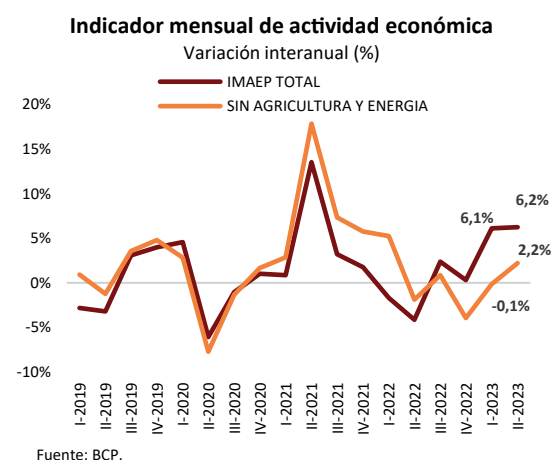
■ **Mercado laboral robusto en 2023, aunque informalidad no cede.** Los datos de empleo publicados por el Instituto Nacional de Estadística (INE) dan cuenta de la creación de alrededor de 150.000 puestos laborales en el segundo trimestre del 2023, respecto al mismo periodo del 2022, representando una tasa de crecimiento del 4,4%. Mientras que, la oferta laboral aumentó 3,4% en el mismo periodo (127.000 empleos más). Así, el ritmo de crecimiento más acelerado de la demanda respecto a la oferta de trabajo dio lugar a una reducción de la tasa de desempleo, que pasó de 6,7% en Q2.22 a 5,8% en Q2.23. Por último, se resalta que la tasa de informalidad permanece elevada (62,5%) y en niveles similares al observado en 2022 (62,7%).



■ **Sector terciario lidera la creación de empleo.** En el segundo trimestre del año, los comercios y servicios sumaron alrededor de 90.000 nuevos puestos de trabajo, siendo este sector el de mayor incidencia sobre el resultado del empleo total. Por su parte, la industria sumó cerca de 54.000 nuevos empleos, representando un crecimiento del 16,2% interanual. Por otro lado, se destaca la recuperación del empleo en el sector agropecuario, con un aumento del 3,6% interanual, primer resultado positivo de los últimos dos años. Por último, el sector de la construcción continúa mostrando una caída en el empleo, en línea con lo observado en los niveles de actividad de dicho sector. Puntualmente, en Q2.23, la reducción fue de alrededor de 11.000 empleos, acumulando siete trimestres de caídas interanuales consecutivas.



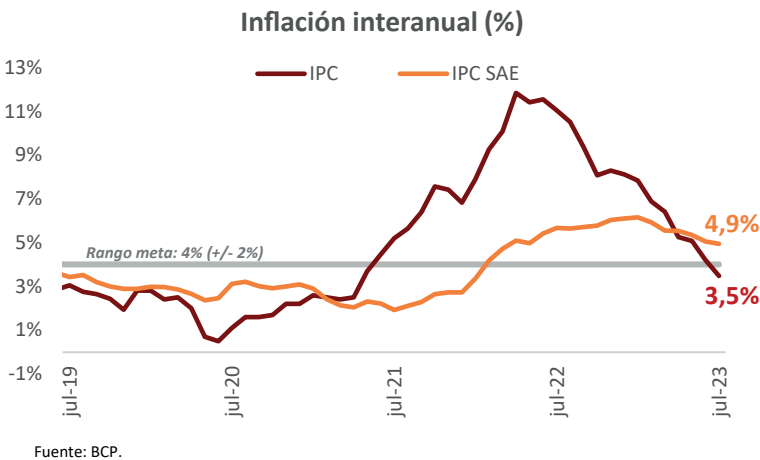
■ **Aislando el “efecto base” por la mejora de las condiciones del clima, la economía creció 2,2% en Q2.23.** Si bien Paraguay viene creciendo a un ritmo del 6% interanual en los primeros trimestres de 2023, es sabido del efecto estadístico dado los bajos niveles de producción del año pasado, y la recuperación observada en 2023 por la mejora del clima. Sin embargo, aislando a los sectores clima dependientes, la economía pasó de crecer -0,1% en Q1.23 a 2,2% en Q2.23, notándose de una mejora en el desempeño de los demás sectores económicos. De acuerdo al reporte del IMAEP, los sectores destacados son las actividades restaurantes y hoteles, servicios a las empresas, transportes, servicios a los hogares, intermediación financiera y comercio, principalmente.



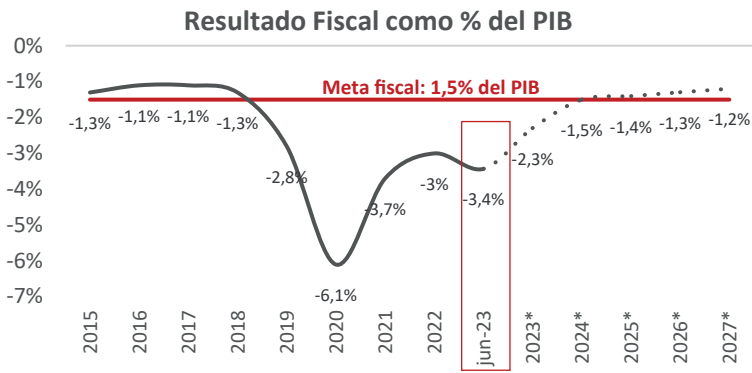


Nuevo Gobierno asume con el reto de recomponer los colchones fiscales y monetarios.

- **Inflación retorna a la meta antes de lo esperado y se concreta giro monetario.** La variación del índice de precios en el mes de julio fue del 0%, llevando a la inflación interanual hasta el 3,5%, por debajo de la meta del BCP (4%). Al observar la medida subyacente (que excluye a los alimentos y energía) la misma permanece por encima de la meta (4,9%), aunque desacelerando su trayectoria en los últimos seis meses. Este escenario de inflación dentro del objetivo, medidas subyacentes acorde a la convergencia esperada, expectativas ancladas en el horizonte de política monetaria y riesgos externos mitigados, las autoridades monetarias decidieron reducir en agosto el costo del dinero en 25 puntos básicos, llevando a la Tasa de Política Monetaria a un nivel de 8,25%. Los últimos resultados de la Encuesta de Expectativas de Variables Económicas (EVE) del mes indican que la mediana de las expectativas para la tasa de política monetaria es de 7,25% para el cierre del 2023.



- **Déficit fiscal como principal desafío de las nuevas autoridades.** Las cuentas fiscales finalizaron el primer semestre con un resultado negativo (-3,4% del PIB) todavía lejos de la meta establecida para el 2023 en el Plan de Convergencia Fiscal (-2,6% del PIB). El complejo escenario fiscal es el resultado de una menor dinámica de los ingresos fiscales respecto a lo esperado, principalmente de los ingresos tributarios que crecieron a una tasa del 3%. Mientras que, el gasto público se expandió 16% al cierre del primer semestre, como consecuencia de mayores gastos en consumo de bienes y servicios (+27%), intereses de la deuda (+47%) y de las prestaciones sociales (+22%). Mientras que la inversión pública, cayó -8,8% respecto al primer semestre del 2022, impactando en los niveles de actividad de la construcción y su cadena de valor. Con el crecimiento más acelerado de los gastos en relación a los ingresos, se observó un deterioro del resultado fiscal, con un déficit que ascendió a alrededor de USD 600 millones, en el primer semestre del 2023. En este contexto, las nuevas autoridades asumen el desafío de recomponer el equilibrio fiscal sin deteriorar la credibilidad que mantiene Paraguay. El impulso de las reformas estructurales será clave en el proceso.





Anexos

Indicadores Macroeconómicos

Indicadores macroeconómicos	jun-22	jul-22	ago-22	sept-22	oct-22	nov-22	dic-22	ene-23	feb-23	mar-23	abr-23	may-23	jun-23	jul-23
Actividad económica (% var. Interanual)	-2,7%	-1,7%	5,4%	3,4%	0,6%	0,9%	-0,5%	3,7%	5,6%	8,8%	6,9%	7,2%	4,6%	N/D
Actividad económica sin agricultura y binacionales (% var. Interanual)	-1,6%	-0,9%	3,4%	0,1%	-4,6%	-4,1%	-3,3%	-1,5%	-1,7%	2,6%	1,8%	3,0%	1,7%	N/D
Inflación (% var. Interanual)	11,5%	11,1%	10,5%	9,3%	8,1%	8,3%	8,1%	7,8%	6,9%	6,4%	5,3%	5,1%	4,2%	3,5%
Confianza del Consumidor (índice)	48,4	46,6	50,1	48,3	54,9	49,3	52,4	57,54	52,83	52,1	53,9	52,8	54,9	57,9
Tipo de cambio de cierre (PYG/USD)	6.848	6.873	6.904	7.091	7.271	7.219	7.346	7.306	7.230	7.195	7.232	7.275	7.266	7.289
Resultado fiscal (% PIB)	-3,5%	-3,5%	-3,5%	-3,4%	-3,5%	-3,6%	-3,0%	-3,0%	-3,1%	-3,2%	-3,6%	-3,6%	-3,4%	N/D
Exportación (% var. Interanual)	-33,5%	-21,6%	22,3%	25,8%	-9,1%	-3,4%	49,1%	11,8%	8,6%	69,9%	68,0%	50,1%	7,1%	24,0%
Importación (% var. Interanual)	-12,9%	-16,9%	-3,5%	-9,8%	-35,7%	-21,1%	-15,2%	-13,3%	-30,4%	4,4%	-13,0%	-13,0%	1,6%	19,2%
Deuda pública (% PIB)	35,1%	35,0%	35,2%	35,6%	36,1%	36,3%	36,6%	33,6%	33,8%	34,0%	34,4%	34,4%	35,1%	N/D
Desempleo (tasa)	6,7%	6,3%	6,3%	6,3%	5,7%	5,7%	5,7%	6,5%	6,5%	6,5%	5,8%	5,8%	5,8%	N/D

Indicadores Sectoriales

Indicadores sectoriales	jun-22	jul-22	ago-22	sept-22	oct-22	nov-22	dic-22	ene-23	feb-23	mar-23	abr-23	may-23	jun-23	jul-23
SECTOR COMERCIAL														
Ventas comerciales (% var. Interanual)	-5,3%	-0,6%	6,0%	1,8%	-8,5%	-3,8%	-0,4%	-3,9%	-0,6%	5,9%	3,2%	3,2%	2,3%	N/D
Ventas Supermercados (% var. Interanual)	-15,4%	0,0%	-1,2%	-2,5%	-3,2%	4,8%	7,7%	0,5%	3,7%	15,1%	7,5%	1,2%	0,6%	N/D
Ventas Prendas de Vestir (% var. Interanual)	29,4%	23,1%	23,9%	15,9%	7,4%	9,5%	10,3%	28,7%	4,2%	9,0%	12,7%	5,0%	-0,1%	N/D
Ventas Equipamiento del hogar (% var. Interanual)	11,2%	-1,1%	-0,4%	-4,1%	-3,9%	-2,8%	4,4%	-4,8%	-1,2%	8,4%	8,1%	17,1%	2,8%	N/D
Ventas Vehículos (% var. Interanual)	9,7%	-0,9%	5,7%	5,1%	-1,9%	1,2%	2,3%	-0,3%	1,5%	10,7%	0,7%	8,5%	-4,5%	N/D
Ventas Combustibles (% var. Interanual)	-4,0%	-7,8%	-3,2%	-10,4%	-18,4%	-11,6%	-20,0%	-8,6%	0,8%	12,8%	5,1%	-1,7%	4,9%	N/D
Ventas de Productos Farmacéuticos (% var. Interanual)	4,4%	1,8%	4,0%	6,4%	9,4%	5,9%	3,7%	8,3%	16,6%	24,5%	15,2%	-2,8%	-0,3%	N/D
Ventas de Materiales de Construcción (% var. Interanual)	-9,5%	-12,5%	-2,0%	-7,2%	-17,7%	-12,2%	-8,9%	-14,8%	-14,1%	-12,5%	-13,7%	-4,9%	-2,9%	N/D
Ventas Telefonía Móvil (% var. Interanual)	-5,9%	-3,1%	-1,3%	-0,9%	-5,6%	-8,2%	-12,2%	-2,3%	-4,8%	-3,6%	-4,9%	-4,1%	-4,3%	N/D
Comercio fronterizo (% var. Interanual)	21,7%	1,2%	10,8%	-12,0%	-16,2%	2,1%	-6,1%	51,9%	39,1%	27,8%	11,6%	21,2%	0,8%	42,8%
Compras con POS con TC y TD (% var. Interanual)	39,8%	39,8%	35,0%	32,3%	32,1%	26,6%	26,8%	28,7%	26,1%	31,4%	28,6%	25,8%	27,9%	N/D
Compras en internet con TC y TD (% var. Interanual)	98,4%	85,1%	76,7%	89,1%	99,5%	55,4%	51,5%	59,2%	73,9%	62,9%	60,0%	74,5%	70,8%	N/D
SECTOR INDUSTRIAL														
Faena de ganado bovino (% var. Interanual)	-3,1%	-12,6%	16,3%	8,3%	11,9%	8,8%	4,3%	0,7%	-1,5%	-3,0%	-11,3%	-8,5%	-15,4%	4,0%
Exportaciones de carne (% var. Interanual)	8,0%	-2,5%	19,8%	33,9%	-3,9%	18,6%	32,1%	15,4%	-8,0%	5,1%	6,4%	-2,1%	-25,8%	-12,5%
Exportaciones de maquila (% var. Interanual)	-2,3%	12,0%	0,5%	-13,7%	-25,5%	-10,0%	4,3%	-0,2%	11,2%	12,2%	-4,3%	-5,0%	7,6%	-7,5%
SECTOR AGROPECUARIO														
Precios de soja (USD/Ton.)	621	571	577	538	507	530	542	555	561	547	547	509	526	554
Precios del novillo (USD/kg al gancho)	3,70	3,70	3,40	3,40	3,15	3,45	3,10	3,45	3,55	3,60	3,50	3,35	3,30	3,55
Importación de maquinaria para la agricultura (% var. Interanual)	-15,4%	-33,2%	-3,8%	15,6%	4,5%	24,5%	-31,2%	14,4%	2,0%	41,4%	21,7%	48,8%	42,5%	38,4%
SECTOR CONSTRUCCIÓN														
Importación de asfalto (% var. Interanual)	9,5%	-48,9%	-23,1%	-66,6%	-31,8%	-79,3%	-56,3%	-73,9%	-66,0%	-46,6%	-46,6%	-51,5%	-52,5%	33,1%
Importación de cemento (% var. Interanual)	-46,8%	-43,4%	9,5%	-9,5%	-66,3%	42,9%	-6,3%	-49,7%	-47,9%	-74,1%	-57,3%	-28,8%	-38,9%	-28,6%
Ejecución de obras públicas (% var. Interanual)	23,7%	-9,5%	20,7%	-16,6%	32,4%	50,8%	-32,2%	139,5%	-24,0%	-21,3%	49,7%	-18,4%	-55,4%	N/D
Ejecución de obras públicas (en millones de USD)	108,9	88,3	89,9	92,1	147,0	101,0	174,0	49,3	74,3	85,5	131,6	50,3	45,7	N/D

Fuente: BCP, Ministerio de Hacienda, SENACSA, CAPPROJINE, ARP.