



MONITOR
MACROECONÓMICO

FEBRERO | 2024

Panorama **global**

**USA:****Cerca del aterrizaje suave**

El PIB de USA se expandió 2,5% en 2023 a pesar del escenario financiero restrictivo. Mientras que la inflación PCE finalizó en 2,6% en 2023, y la medida subyacente en 2,9%, por encima de la meta del 2%.

Las perspectivas 2024 apuntan a un crecimiento de la economía en 1,5% y un probable inicio del ciclo de baja de tasas.

En su reunión de enero, la FED mantuvo la tasa de referencia. Las expectativas de rebaja en 2024 continúan firmes, aunque se descarta que inicie en marzo, de acuerdo al último discurso de las autoridades.

**CHINA:****Economía en declive**

Crecimiento del PIB en la economía china fue de 5,2% en 2023, aunque se advierten grietas en su dinámica.

La crisis del sector inmobiliario, el incremento de su nivel de endeudamiento, el desempleo juvenil y la deflación observada en el país son algunos de los desafíos a los que se enfrenta China.

Las estimaciones del FMI para el 2024 avizoran una desaceleración del crecimiento hasta 4,6%.

**ARGENTINA:****Reformas estructurales**

El inicio de la presidencia de Javier Milei se destacó por ambiciosas propuestas de reforma, intensificando las tensiones sociales y políticas en un contexto económico ya difícil.

El 2023 concluyó con una inflación del 211%, una contracción económica estimada del 1%, y un sinceramiento en el valor del dólar oficial. Para 2024, el FMI prevé una caída económica del 2,8% y una inflación cercana al 150%.

**BRASIL:****Desaceleración del crecimiento**

Tras un año de balance positivo en la economía, con un crecimiento en torno al 3% y una inflación dentro la meta (4,62%) para el 2024 el panorama luce diferente.

El Banco Central de Brasil redujo la expectativa de crecimiento para el 2024 de 1,8% a 1,7%, considerando una moderación del consumo. El mercado por su parte, pronostica un crecimiento del 1,5%.

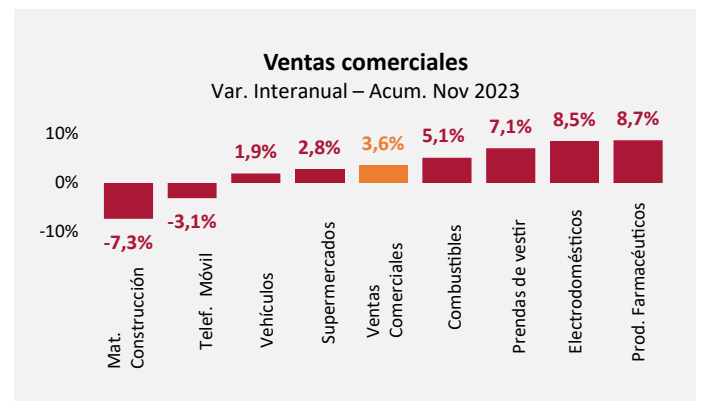
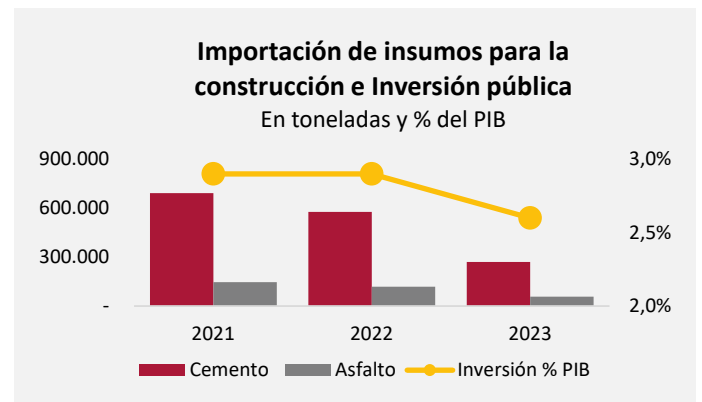
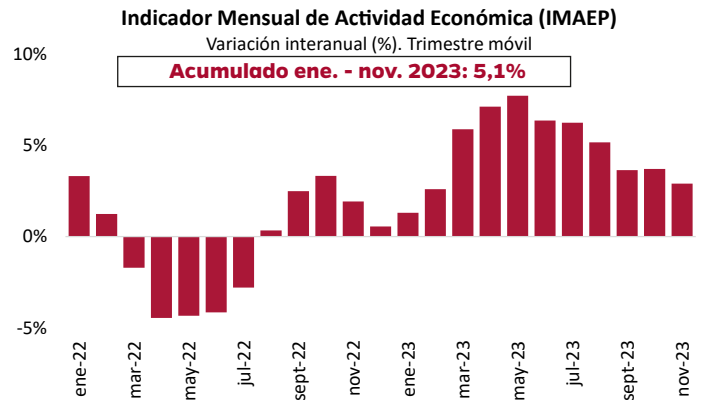


Panorama local

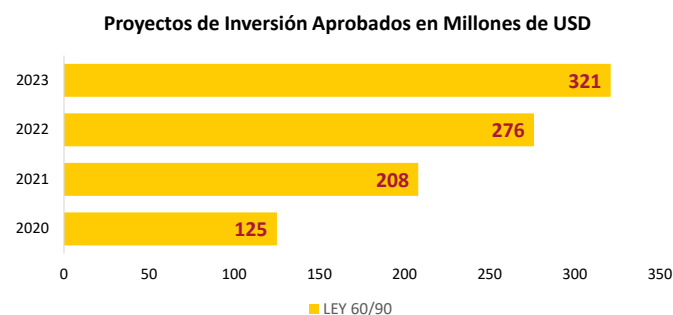
2023: Crecimiento por encima de las expectativas

El indicador mensual de actividad económica (IMAEP), proxy del PIB, refleja un crecimiento de la economía paraguaya de 5,1% al cierre de noviembre de 2023. Dicha expansión es superior a las expectativas del mercado, que auspiciaban un crecimiento en torno al 4,5%.

El resultado estuvo explicado por el rubro sojero, que recuperó sus niveles de producción y generó un “efecto derrame” sobre otros sectores como la industria, el comercio y los servicios. Por su parte, el consumo privado también contribuyó al crecimiento, notándose un dinámico desempeño de las ventas, principalmente en los rubros de medicamentos, electrodomésticos y prendas de vestir. De forma contraria, la construcción presentó una contracción en 2023, reflejándose en indicadores como la importación cemento y asfalto, así como la ejecución de obras públicas que se ubicaron en niveles por debajo a lo observado en años anteriores.



Inversiones privadas se reactivan



En el año 2023, la inversión total bajo la Ley 60/90 alcanzó los USD 321 millones, distribuidos en 121 proyectos, marcando un incremento del 16.3% respecto al cierre de 2022 y estableciendo la cifra más elevada de los últimos cuatro años.

Destaca que la mayoría de estas inversiones se centran en el sector industrial, especialmente en biocombustibles, productos alimenticios, así como

FUENTE: MIC

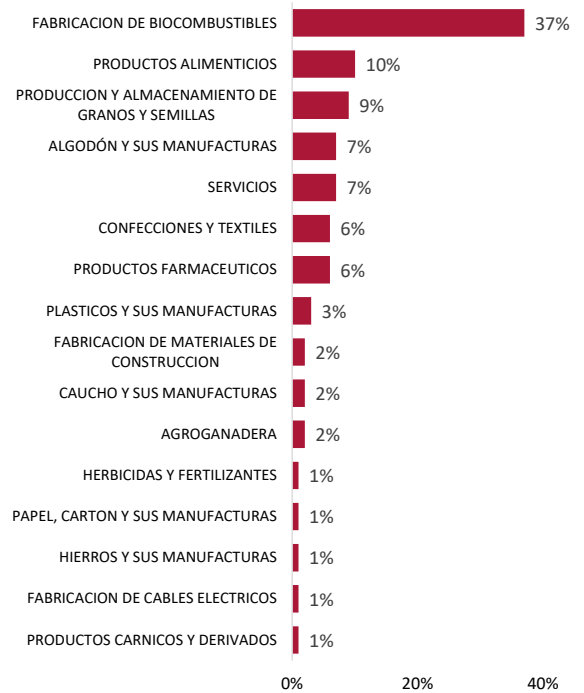
Panorama local

en la producción y almacenamiento de granos y semillas. Además, se subraya que, del total de proyectos, el 65% de ellos son de capital local.

Hasta diciembre, los empleos proyectados, según se declara en los proyectos de inversión aprobados, alcanzan los 2.472, siendo el 46% de estos concentrados en sectores como confecciones, productos alimenticios, biocombustibles, materiales de construcción y plásticos.



Inversiones Proyectadas por Rubro



Escenario 2024

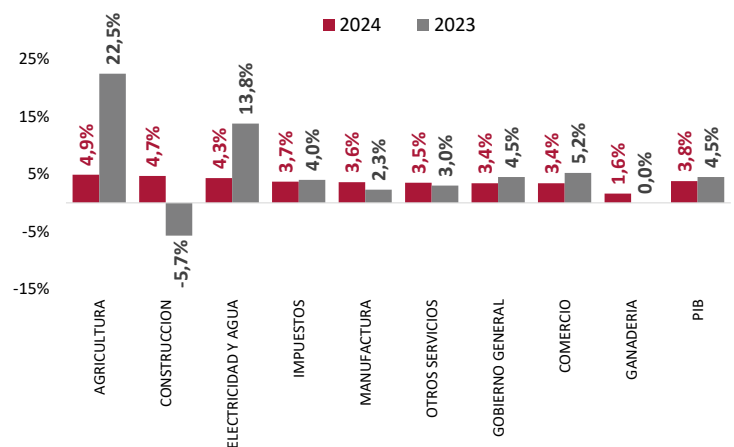
La proyección oficial para el crecimiento económico de Paraguay en 2024 es de 3,8%, por debajo del 4,5% previsto para el cierre de 2023.

La moderación del ritmo de crecimiento se explica por la disipación del “efecto rebote” del 2023, observado en los sectores de agricultura y electricidad y agua que, tras las buenas condiciones del clima, mostraron un crecimiento transitoriamente elevado.

Sin embargo, al aislar las volatilidades, se revela una tendencia alentadora: Paraguay se ubicaría en sus niveles máximos de producción, cercanos a los USD 52.000 millones, creciendo a tasa promedio del 4,2% en los últimos dos años.

Se resalta además la expectativa positiva para el sector de la construcción, con una proyección de 4,7% para el 2024, apuntalado por la reactivación de las inversiones públicas, principalmente.

Proyecciones Sectoriales



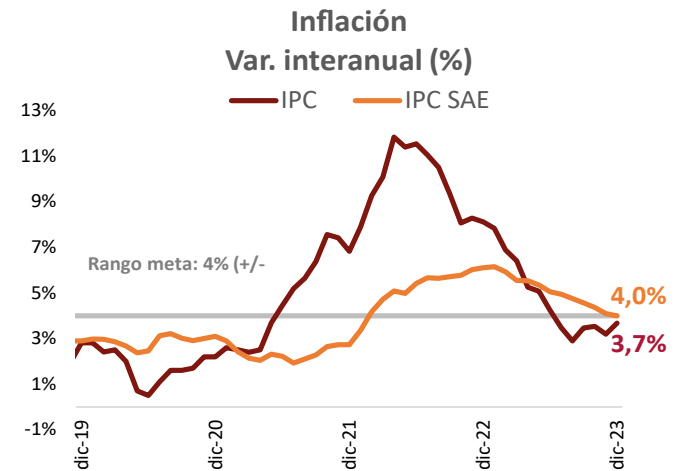
*Estimación
Fuente: BCP

PIB 2024: USD 51.970 MILLONES

Panorama local

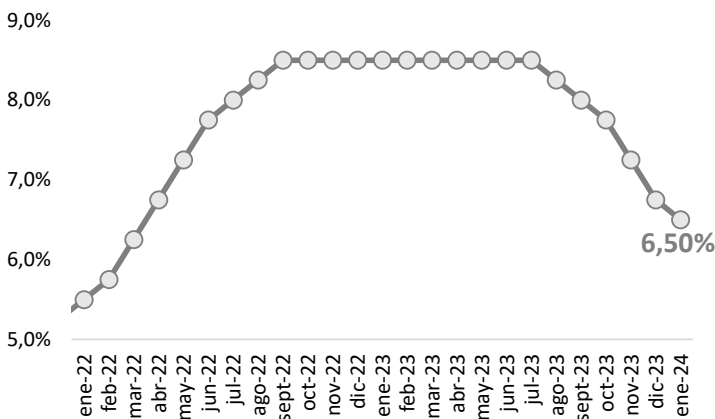
Escenario monetario

La inflación cerró el 2023 en 3,7%, situándose por debajo de la meta del 4%. La desaceleración se atribuyó a la disminución de los precios de alimentos y combustibles durante el año. La medida subyacente (IPC sin alimentos y energía) cerró en 4%, mostrando una tendencia a la baja. Esta evolución favorable proporcionó margen para que la política monetaria flexibilizara las tasas de interés. Aunque se espera una inflación del 4% para el 2024, existen riesgos a monitorear, como el entorno internacional, el comportamiento de la demanda interna y la fluctuación del valor del dólar.



Fuente: BCP.

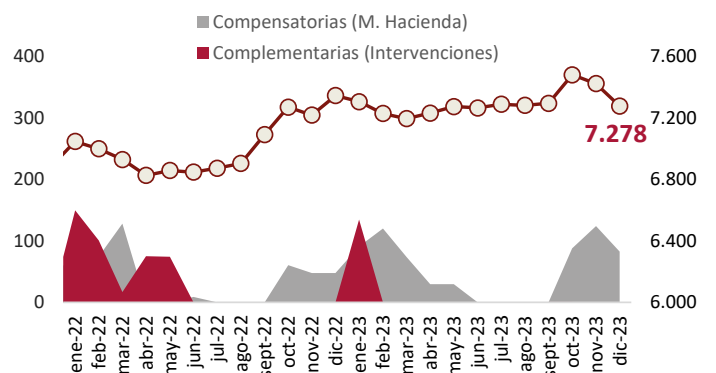
Evolución de la Tasa de Política Monetaria



La tasa de política monetaria de Paraguay finalizó 2023 en 6,75%, continuando su descenso en enero de 2024 con una sexta reducción consecutiva, de 50 puntos básicos. Este ajuste refleja la respuesta del Comité de Política Monetaria a las dinámicas de precios internos y a un entorno externo menos amenazante. Sin embargo, persiste una incertidumbre a nivel internacional, principalmente por el conflicto geopolítico y el rumbo de la política económica de EE.UU., factores clave para la economía paraguaya. La expectativa del mercado para el cierre de 2024 es de una tasa del 5,5%.

El tipo de cambio (PYG/USD) fluctuó desde un mínimo de 7.123 (04/2023) hasta un valor máximo de 7.481 (10/2023). El repunte durante el último trimestre del año fue impulsado por la escasez de oferta de dólares frente a la demanda y una menor intervención del BCP en el mercado cambiario. No obstante, la tendencia fue desacelerando, llegando a un valor de cierre de PYG/USD 7.278. El BCP vendió dólares al sistema financiero por valor de USD 833 millones, menor al monto ofertado en 2022 (USD 866 millones) y notablemente más baja que los niveles de 2021 y 2020, que fueron de USD 1500 millones y 1700 millones, respectivamente.

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



Principales mensajes del mes



1 El contexto internacional revela rigideces en las economías relevantes para Paraguay. Por un lado, la política monetaria en EE.UU. sigue siendo restrictiva, con incertidumbre sobre el momento de su flexibilización. En la región, destaca la compleja situación de Argentina, donde el inicio del ciclo presidencial con Javier Milei impulsa reformas económicas, legales y sociales significativas, con impacto relevante para toda la región. El 2024 podría caracterizarse como un año de transición para la economía argentina, donde indefectiblemente, las variables macroeconómicas absorberán los costos de estas reformas.

2 A nivel local, el auspicioso 2023 deja niveles de actividad desafiantes para el 2024. El sector primario y su cadena de valor experimentaron un crecimiento sustancial gracias a condiciones climáticas favorables, y el consumo recuperó su dinamismo pospandemia, reflejándose en la expansión de las ventas comerciales. La construcción fue el único sector con dinámica negativa, por la coyuntura política. Se anticipa un crecimiento de la economía local, aunque a un ritmo más moderado, con una expansión generalizada en los sectores económicos. El principal desafío para la economía paraguaya radica en lograr un crecimiento sostenible y reducir la dependencia del clima.

3 Desde el punto de vista monetario, el 2023 fue altamente favorable para el entorno económico local. La desaceleración de los precios, la gradual reducción de la tasa de política monetaria y la escasa volatilidad del tipo de cambio actúan como estímulo para el consumo y la inversión. De cara al 2024, las expectativas del mercado señalan una inflación en línea con la meta, más recortes de la tasa y una depreciación del tipo de cambio. En este contexto, la posición y los mensajes del Banco Central del Paraguay desempeña un papel clave en la formación de expectativas sobre estas variables.

Anexos

Indicadores macroeconómicos	dic-22	ene-23	feb-23	mar-23	abr-23	may-23	jun-23	jul-23	ago-23	sept-23	oct-23	nov-23	dic-23	Tendencia
Actividad económica (% var. Interanual)	-0,4%	3,4%	5,4%	8,7%	7,2%	7,1%	4,7%	6,9%	4,0%	0,3%	6,8%	1,6%	N/D	
Actividad económica sin agricultura y Binacionales (% var. Interanual)	-3,3%	-1,5%	-1,7%	2,6%	2,5%	3,4%	2,1%	4,7%	4,1%	-0,1%	9,5%	2,8%	N/D	
Inflación (% var. Interanual)	8,1%	7,8%	6,9%	6,4%	5,3%	5,1%	4,2%	3,5%	2,9%	3,5%	3,5%	3,2%	3,7%	
Confianza del Consumidor (índice)	52,4	57,54	52,83	52,1	53,9	52,8	54,9	57,9	57,3	60,6	61,8	55,4	57,5	
Tipo de cambio (PYG/USD)	7.346	7.306	7.230	7.195	7.232	7.275	7.266	7.289	7.283	7.296	7.481	7.424	7.278	
Resultado fiscal (% PIB)	-3,0%	-2,9%	-3,0%	-3,0%	-3,3%	-3,5%	-3,3%	-3,3%	-3,16%	-3,16%	-3,0%	-3,1%	-4,1%	
Exportación (% var. Interanual)	49,1%	11,8%	8,6%	69,9%	68,0%	50,1%	7,1%	24,0%	21,1%	15,8%	93,8%	42,6%	28,2%	
Importación (% var. Interanual)	-15,2%	-13,3%	-30,4%	4,4%	-13,0%	-13,0%	1,6%	19,2%	18,2%	-4,7%	16,6%	-6,8%	-15,0%	
Deuda pública (% PIB)	36,6%	33,6%	33,8%	34,0%	34,4%	34,4%	35,1%	36,1%	36,2%	36,3%	37,3%	37,4%	N/D	
Desempleo (tasa)	5,7%	6,5%	6,5%	6,5%	5,8%	5,8%	5,8%	6,0%	6,0%	6,0%	N/D	N/D	N/D	

Indicadores sectoriales	dic-22	ene-23	feb-23	mar-23	abr-23	may-23	jun-23	jul-23	ago-23	sept-23	oct-23	nov-23	dic-23	Tendencia
SECTOR COMERCIAL														
Ventas comerciales (% var. Interanual)	-0,4%	-3,9%	-0,5%	5,9%	3,4%	3,6%	2,6%	0,5%	4,0%	2,4%	14,2%	7,2%	N/D	
Ventas Supermercados (% var. Interanual)	7,7%	0,5%	3,7%	15,1%	7,5%	1,2%	0,6%	-3,1%	3,1%	1,7%	1,3%	-1,6%	N/D	
Ventas Prendas de Vestir (% var. Interanual)	10,3%	28,7%	4,2%	9,0%	12,7%	5,0%	-0,1%	6,7%	7,5%	6,0%	9,3%	-0,9%	N/D	
Ventas Equipamiento del hogar (% var. Interanual)	4,4%	-4,8%	-1,2%	8,4%	8,1%	17,1%	2,5%	5,1%	8,2%	10,1%	18,4%	19,4%	N/D	
Ventas Vehículos (% var. Interanual)	2,3%	-0,3%	1,5%	10,7%	0,7%	8,7%	-4,5%	0,8%	0,6%	-5,5%	5,5%	3,3%	N/D	
Ventas Combustibles (% var. Interanual)	-20,0%	-8,6%	0,8%	12,8%	5,1%	-1,7%	4,9%	-0,1%	2,8%	8,4%	22,7%	10,4%	N/D	
Ventas de Productos Farmacéuticos (% var. Interanual)	3,7%	8,3%	16,6%	24,5%	15,2%	-2,8%	-0,3%	8,9%	3,0%	8,2%	8,9%	9,0%	N/D	
Ventas de Materiales de Construcción (% var. Interanual)	-8,9%	-14,8%	-14,1%	-12,5%	-11,3%	-2,6%	-0,8%	3,0%	0,0%	-9,7%	-3,7%	-12,3%	N/D	
Ventas Telefonía Móvil (% var. Interanual)	-12,2%	-2,3%	-4,8%	-3,6%	-4,9%	-4,1%	-4,3%	-1,9%	-3,0%	-2,1%	-1,2%	-2,2%	N/D	
Comercio fronterizo (% var. Interanual)	-6,1%	51,9%	39,1%	27,8%	11,6%	21,2%	0,8%	40,5%	23,3%	86,4%	101,3%	28,4%	89,7%	
Compras con POS con TC y TD (% var. Interanual)	26,8%	28,7%	26,1%	31,4%	28,6%	25,8%	27,9%	23,8%	23,3%	26,8%	23,0%	25,1%	21,2%	
Compras en internet con TC y TD (% var. Interanual)	51,5%	59,2%	73,9%	62,9%	60,0%	74,5%	70,8%	72,0%	56,6%	81,1%	110,9%	150,4%	155,3%	
SECTOR INDUSTRIAL														
Faena de ganado bovino (% var. Interanual)	4,3%	0,7%	-1,5%	-3,0%	-11,3%	-8,5%	-15,4%	4,0%	8,5%	-59,2%	37,9%	31,4%	-13,5%	
Exportaciones de carne (% var. Interanual)	32,1%	15,4%	-8,0%	5,1%	6,4%	-2,1%	-25,8%	-12,5%	-0,4%	-35,4%	1,8%	59,7%	7,7%	
Exportaciones de maquila (% var. Interanual)	4,3%	-0,2%	11,2%	12,2%	-4,3%	-5,0%	7,6%	-7,5%	8,4%	-6,6%	29,2%	9,6%	25,8%	

Indicadores sectoriales	dic-22	ene-23	feb-23	mar-23	abr-23	may-23	jun-23	jul-23	ago-23	sept-23	oct-23	nov-23	dic-23	Tendencia
SECTOR AGROPECUARIO														
Precios de soja (USD/Ton.)	542	555	561	547	547	509	526	554	510	487	472	494	482	
Precios del novillo (USD/kg al gancho)	3,2	3,3	3,3	3,4	3,6	3,4	3,2	3,5	3,3	2,9	3,25	3,3	3,3	
Importación de maquinaria para la agricultura (% var. Interanual)	-31,2%	14,4%	2,0%	41,4%	21,7%	48,8%	42,5%	38,4%	21,1%	-22,7%	29,9%	21,2%	36,6%	
SECTOR CONSTRUCCIÓN														
Importación de asfalto (% var. Interanual)	-56,3%	-73,9%	-66,0%	-46,6%	-46,6%	-51,5%	-52,5%	33,1%	-36,5%	-17,5%	-64,8%	-18,6%	-100,0%	
Importación de cemento (% var. Interanual)	-6,3%	-49,7%	-47,9%	-74,1%	-57,3%	-28,8%	-38,9%	-28,6%	22,0%	-92,0%	-50,8%	-94,6%	-99,4%	
Ejecución de obras públicas (% var. Interanual)	-32,2%	139,5%	-24,0%	-21,3%	49,7%	-18,4%	-55,4%	-0,6%	-43,7%	-59,5%	-37,7%	27,1%	89,7%	
Ejecución de obras públicas (en millones de USD)	174,0	49,3	74,3	85,5	131,6	50,3	45,7	82,8	48,0	36,3	88,0	125,1	326,4	