

INFORME MACRO FISCAL

Segundo
Cuatrimestre/
2022

Ministerio de Hacienda

Subsecretaría de Estado de Economía
Dirección de Política Macro-Fiscal

El Informe Macro Fiscal tiene el propósito de dar seguimiento a la coyuntura económica nacional e internacional; considerando los aspectos más destacados de cada sector económico, la evolución de las variables macroeconómicas y fiscales durante el segundo cuatrimestre del año 2022.

El Informe se organiza en dos secciones principales. En la primera, se presenta un breve resumen del contexto económico internacional, resaltando la evolución de las economías más importantes. En la segunda sección, se realiza un análisis de la actividad económica nacional, enfatizando la evolución de las finanzas públicas, y se presenta la evolución esperada en el escenario macro fiscal.

Por último, en el anexo se exhibe información adicional relevante para entender el contexto macro fiscal y las tablas de datos que hacen parte del presente informe.

Ministerio de Hacienda

Ministro

Oscar Llamosas

Subsecretaría de Estado de Economía

Viceministro de Economía

Iván Haas

Director de Política Macro Fiscal

Rolando Sapriza

Equipo técnico Departamento de Proyecciones Macroeconómicas

Fátima Franco

Elisa Vera

Fiorella Stefani

Carina Ríos

Copyright © Dirección de Política Macrofiscal, Subsecretaría de Estado de Economía, Ministerio de Hacienda.

El contenido de este material puede ser reproducido siempre y cuando se mencione la fuente.
Edición, 2022

Para mayor información o para la obtención de ésta y otras publicaciones dirigirse a: Dirección de Política Macrofiscal: Presidente Franco N° 173 – Edificio Ybaga – Piso 6

Tel.: +595 21 413 2000

E-mail: dpmf@hacienda.gov.py

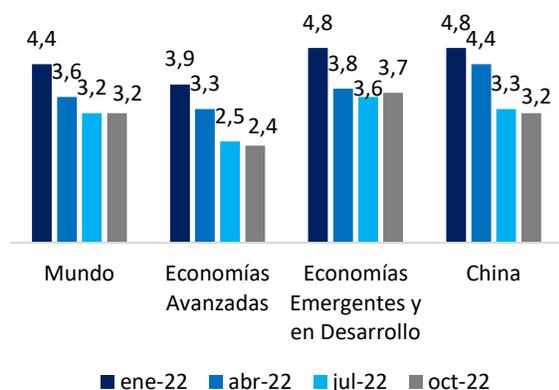
www.hacienda.gov.py

I. Economía Internacional

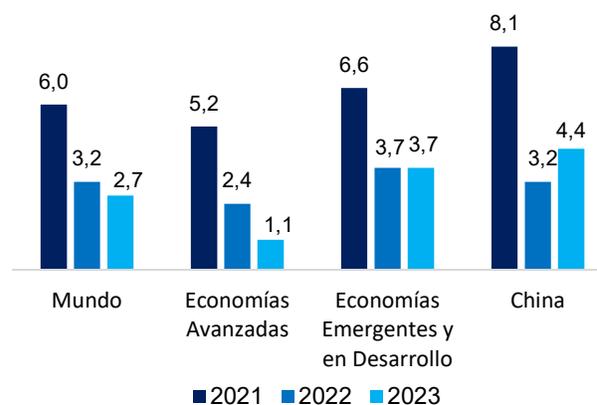
El contexto internacional se ha deteriorado en el 2022, con un escenario de alta inflación y desaceleración del crecimiento económico a causa del impacto de la pandemia COVID-19 y el conflicto entre Rusia y Ucrania. Al inicio del 2022, las perspectivas mundiales eran favorables, con proyecciones de crecimiento e inflación volviendo a la normalidad a medida que se controlaba la pandemia y se reducían las restricciones de movilidad. Sin embargo, el conflicto bélico que se ha iniciado en el mes de febrero ha afectado considerablemente la economía mundial, a través del aumento de los precios de las materias primas, principalmente aquellas relacionadas con los combustibles y alimentos, las interrupciones en la cadena de suministro y el incremento de la incertidumbre.

Según la actualización de las perspectivas de la economía mundial del Fondo Monetario Internacional (FMI) realizada en el mes de octubre, **la economía global continúa enfrentando importantes desafíos, relacionados a los efectos del conflicto entre Rusia y Ucrania, la crisis alimentaria por presiones inflacionarias persistentes y la desaceleración de China que condicionan las perspectivas para el 2022 y 2023.** Se proyecta que la actividad mundial crezca a una tasa del 3,2% en el 2022, manteniendo la previsión con respecto a lo proyectado en el informe del mes de julio y para el año 2023, se estima una tasa de crecimiento de 2,7% con una revisión a la baja de 0,2 puntos porcentuales con respecto al último informe.

Revisiones de Crecimiento Económico 2022



Crecimiento Mundial



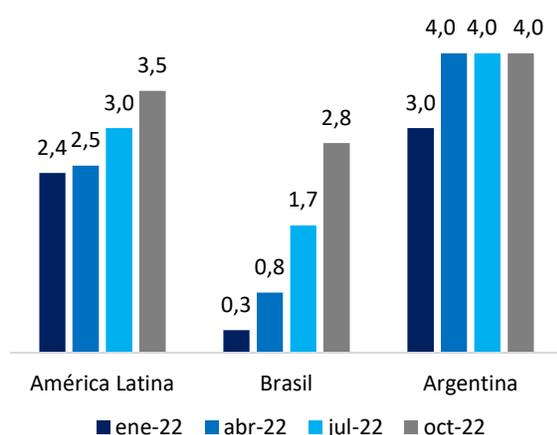
Fuente: Fondo Monetario Internacional (FMI), Perspectivas de Economía Mundial – octubre 2022

Dentro del grupo de economías avanzadas, las perspectivas de crecimiento fueron revisadas a la baja debido al crecimiento más débil de lo esperado en el primer semestre del año, principalmente en las economías de Europa y Estados Unidos. Se proyecta un crecimiento del 2,4% para el 2022 con una revisión de -0,1 pp con respecto a la previsión del informe del mes de julio, explicado en parte por el endurecimiento de la política monetaria en estos países. Para el año 2023 se prevé un crecimiento de 1,1% con una revisión de -0,3 pp con relación a lo proyectado en el mes de julio. La economía de Estados Unidos ha tenido una revisión a la baja en sus perspectivas debido a la contracción inesperada del PIB real en el segundo trimestre del presente año, con menor crecimiento en el consumo privado, en parte a causa del menor poder adquisitivo de los hogares y el impacto previsto por el endurecimiento de la política monetaria. Se espera un crecimiento del 1,6% para el 2022 frente al 2,3% pronosticado en el mes de julio.

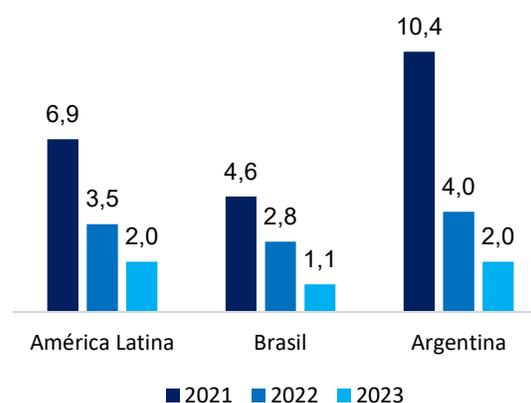
Por su parte, las previsiones para la Zona Euro tuvieron una revisión al alza de 0,5 pp hasta un crecimiento del 3,1% en su PIB explicado por los resultados del segundo trimestre del año mejores a lo esperado en la mayoría de las economías del bloque.

En relación a las economías de mercados emergentes y en desarrollo, las previsiones para este grupo también fueron ajustadas al alza en 0,1 pp, lo que refleja una contracción menor a la esperada para las economías emergentes y en desarrollo de Europa. Para este año se pronostica un crecimiento de 3,7% y para el 2023 la previsión de crecimiento fue revisada a la baja en 0,2 pp, con lo cual se espera un crecimiento de 3,7%. La proyección de crecimiento para China fue corregida a la baja para el 2022 y 2023 en -0,1 pp y -0,2 pp, respectivamente, debido a los efectos en la actividad económica de los confinamientos generalizados en el contexto de la estrategia COVID cero. Se prevé un crecimiento de 3,2% para el presente año y 4,4% para el 2023.

Revisiones Crecimiento Regional 2022



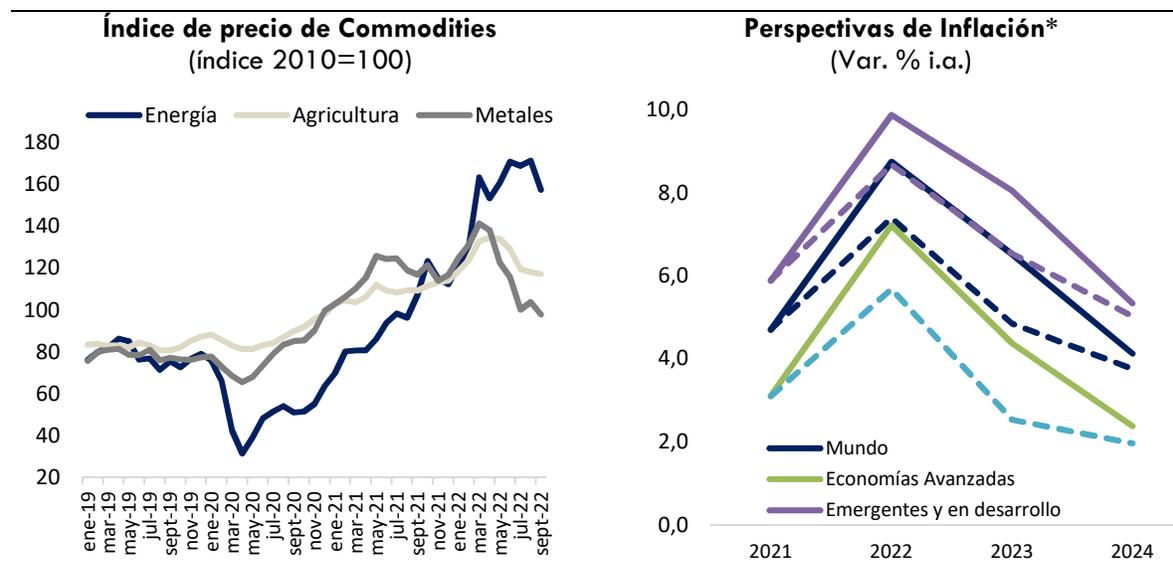
Crecimiento Económico Región



Fuente: Fondo Monetario Internacional (FMI), Perspectivas de Economía Mundial – octubre 2022

Para América Latina y el Caribe, las perspectivas para el 2022 fueron revisadas al alza en 0,5 pp, explicadas por el shock de términos de intercambio resultante del conflicto entre Rusia y Ucrania que ha sido favorable para los países exportadores de materias primas generando un impacto neto positivo sobre las perspectivas de la región. Según las últimas actualizaciones realizadas en octubre, para el 2022 se espera que la región crezca 3,5% y para el 2023 se prevé una desaceleración en el crecimiento de 1,7%. El desempeño económico de la región se enfrenta a grandes desafíos, entre los que se citan la desaceleración de la economía mundial, la persistente inflación y condiciones financieras mundiales más restrictivas. En cuanto a los países vecinos, se espera que Brasil crezca 2,8% y Argentina 4,0% en el 2022.

Por otra parte, datos al mes de octubre muestran que la tendencia alcista de los precios de las materias primas está revirtiéndose, si bien aún muestran incrementos en la comparación interanual, las mismas se moderaron desde lo observado en el mes de abril. Según el Índice de Commodities del Banco Mundial, los precios de la energía presentaron en septiembre de este año un incremento interanual de 46,7%, así mismo, el grupo de materias primas agrícolas mostró un aumento de 7,3%; mientras que el precio de los metales disminuyó en 16,2%. Este comportamiento es explicado principalmente por la evolución de la guerra entre Rusia y Ucrania y a las expectativas de una desaceleración económica a nivel global que afectaría la demanda de materias primas.



Fuente: Banco Mundial Commodities Price Index – octubre 2022. FMI –Perspectivas de la Economía Mundial - octubre 2022.

*Línea continua: WEO octubre 2022; Línea discontinua: WEO abril 2022

Con respecto a precios de la soja, en el mes de agosto presentó una cotización promedio de USD 576,8 por tonelada, lo que representa un incremento del 14,4% interanual. El aumento de precios promedio se explica mayormente por factores del lado de la oferta debido a condiciones climáticas que afectaron a regiones productoras de la oleaginosa. Según proyecciones de Economist Intelligence Unit (EIU) se prevé que el precio de la soja se incremente en 17,5% en el 2022 y disminuya en 10,1% en el 2023.

Por otro lado, la cotización del Petróleo Brent alcanzó una cotización promedio de USD 97,7 en agosto, con un aumento interanual de 38,6%. El alza de los precios se debe a las limitaciones en la oferta de petróleo además de la incertidumbre causada por el conflicto entre Rusia y Ucrania y las sanciones impuestas a Rusia, uno de los principales productores del crudo.

Durante el 2022, se registraron presiones sobre los precios en todo el mundo, derivadas de la persistencia del conflicto bélico entre Rusia y Ucrania, y las mayores restricciones comerciales ante las sanciones económicas aplicadas a Rusia, que se sumaron a un escenario de precios elevados impulsados por las disrupciones de la producción ocasionadas por la pandemia. Según el FMI, se prevé que la inflación mundial se sitúe en 8,8% este año y 6,5% en el 2023. En agosto, Estados Unidos registró una inflación anual total del 8,3%. En la Zona Euro, la inflación en septiembre fue del 10,0% interanual.

Con la inflación llegando a niveles máximos en muchos países, los bancos centrales de países de mercados emergentes comenzaron a subir las tasas desde el año pasado, seguidos por las economías avanzadas desde este año, que han acelerado el ritmo de endurecimiento en los últimos meses, avanzando hacia la normalización de la política monetaria. La Reserva Federal de Estados Unidos ha subido las tasas considerablemente y prevén más aumentos este año, por su parte, el Banco Central Europeo subió las tasas de referencia en el mes de julio por primera vez en más de diez años.

Con respecto a los mercados financieros, se destacan **varios riesgos, las condiciones financieras mundiales se han endurecido considerablemente en los últimos meses debido al aumento de las tasas de interés en las economías avanzadas**. Además, un aumento de la incertidumbre geopolítica podría provocar una revisión más severa del riesgo de los inversores, lo que afectaría principalmente a los mercados emergentes y en desarrollo, en especial, aquellos con mayores vulnerabilidades de deuda externa.

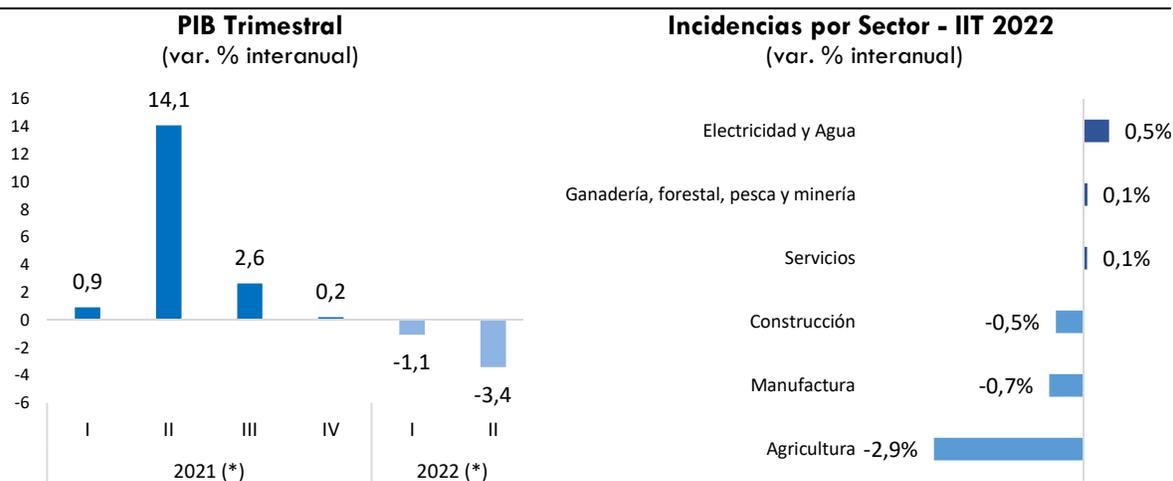
II. Economía Local

a. Evaluación de la situación macroeconómica del 2022

A finales del año 2021 e inicios del año 2022 se registró una fuerte sequía que ocasionó grandes pérdidas en las cosechas de los principales productos agrícolas. Se registraron resultados negativos en la campaña sojera y una reducción en la producción de energía eléctrica durante el primer trimestre del año. Asimismo, la caída en la producción agrícola afectó a los principales productos de exportación frenando a la demanda externa neta e influyendo negativamente en el PIB. En esta coyuntura, el PIB del primer trimestre del año 2022 experimentó una caída del -1,1% interanual.

Sin embargo, las condiciones climáticas negativas se revirtieron a finales del primer trimestre, lo que favoreció el cultivo de la zafriña y el maíz, y permitió amortiguar las pérdidas, con lo que se estima que el sector primario presentaría una menor retracción en el año, a la estimada inicialmente. A pesar de esta mejora, en el segundo trimestre el sector agricultura aún registró una caída interanual del -35,0%, debido a la menor producción de rubros como la soja, arroz, caña de azúcar, mandioca y otros. Con este resultado, el sector agrícola acumuló en el año una contracción del -34,1%, siendo uno de los sectores que incidió negativamente en el resultado del PIB durante el segundo trimestre del año.

Asimismo, los resultados en el sector construcción y manufactura también incidieron negativamente en el resultado del PIB del segundo trimestre, el cual en este periodo registró una caída del -3,4% y acumuló en la primera mitad del año una contracción del -2,2%. La caída del sector construcción fue del -6,9% influenciado por el menor ritmo de ejecución de obras debido a las precipitaciones registradas en días laborales durante los meses de abril y mayo. En tanto, la caída del sector manufactura fue del -3,4% respecto al segundo trimestre del año anterior debido a la menor producción de aceites, molinerías, panaderías, lácteos y otros.



Fuente: Elaboración propia con datos del Banco Central del Paraguay.

No obstante, el resultado negativo observado en el segundo trimestre del año se vio atenuado por el buen desempeño los sectores ganadería y producción de energía eléctrica. En este sentido, el crecimiento registrado por el sector correspondiente a la ganadería, forestal, pesca y minería fue del 2,1%, explicado por el mayor nivel de faenamiento bovino y porcino. Asimismo, el sector de

electricidad y agua creció 8,9% con respecto al segundo trimestre del año anterior, en línea con la mejora en el caudal hídrico del Río Paraná.

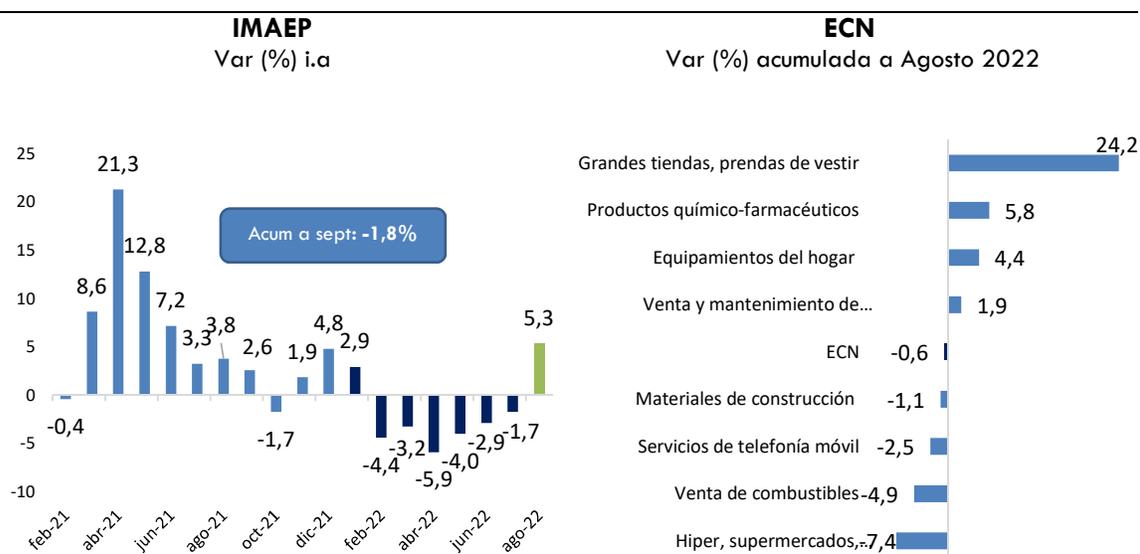
Desde la perspectiva del gasto, la caída del PIB en el segundo trimestre del año se explica por la incidencia negativa de la demanda externa, considerando el decrecimiento en 4,4% interanual de las exportaciones de bienes y servicios, mientras que las importaciones crecieron 18,7% en este periodo.

Por su parte, la demanda interna creció 4,2%, destacándose la expansión de la formación bruta de capital en 23,8%. Sin embargo, el consumo total reflejó una leve caída del -0,8% en el segundo trimestre. Por tanto, el componente de mayor afectación sobre el resultado del producto en el segundo trimestre del año fue la demanda externa neta con una incidencia negativa de 7,4 pp, mientras que la demanda interna neta incidió positivamente en 4,0 pp.

De esta manera, los resultados observados en lo que va del año prevén un crecimiento bajo a causa de la caída del sector agrícola y el impacto indirecto sobre otros sectores. No obstante, se espera que los sectores secundario y servicios muestren resultados positivos para fin de año y ayuden a atenuar los efectos negativos del sector primario sobre el producto interno bruto.

En cuanto a los indicadores mensuales de actividad económica de corto plazo, **el IMAEP mostró caídas interanuales por seis meses consecutivos (de febrero a julio), vinculadas principalmente a la menor dinámica del sector agrícola** y, en menor medida, al desempeño de la industria manufacturera, los servicios y la construcción.

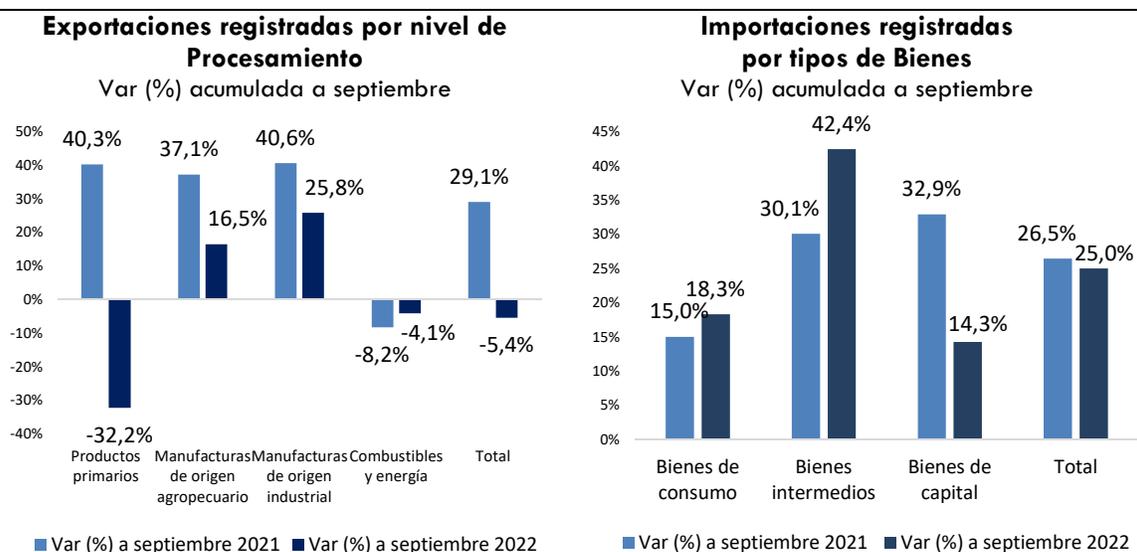
No obstante, **en el mes de agosto esta trayectoria negativa se revierte, y el IMAEP presenta un crecimiento interanual del 5,3%** explicado por el repunte en la producción de soja respecto a la zafra anterior, además de los buenos resultados registrados en los sectores de ganadería, manufactura, servicios y generación de energía eléctrica. En este sentido, las lluvias registradas en los últimos meses fueron importantes para la reactivación del sector primario y la mejora en las condiciones de navegabilidad. Con este resultado, el indicador acumuló en el año una caída del 1,8%.



Fuente: Elaboración propia con datos del Banco Central del Paraguay.

Por su parte, el **Estimador de Cifras de Negocios (ECN)**, que refiere a la evolución de las ventas dentro de la actividad económica, mostró resultados negativos en términos interanuales a partir del mes de marzo hasta el mes de julio, revirtiendo esta tendencia en el mes de agosto con un crecimiento del 5,8%, explicado por los desempeños positivos en ramas del comercio, servicio y manufacturas. Con esto la variación acumulada en el año se ubicó en el -0,6%.

En cuanto a los datos de comercio exterior, las exportaciones totales¹ presentaron al mes de septiembre una caída acumulada de 1,2%, mientras las exportaciones registradas cayeron 5,4% respecto a lo acumulado al noveno mes del año pasado. En este sentido, según el nivel de procesamiento de las exportaciones, se observa que al mes de septiembre la exportación de productos primarios en millones de dólares registró una caída del 32,2%, con una incidencia negativa de 13,1% a consecuencia de la caída en la exportación de los granos de soja con una variación negativa a septiembre del 56,1% respecto a lo acumulado al noveno mes del año 2021. Asimismo, la exportación de combustibles y energía también ha sufrido una caída del -4,1% al mes de septiembre debido a la reducción en los niveles de exportación de energía eléctrica.



Fuente: Elaboración propia con datos del Banco Central del Paraguay (BCP).

A pesar de la caída en la producción de los productos primarios se puede observar un incremento en las exportaciones de manufacturas tanto de origen agropecuario como de origen industrial, con crecimientos acumulados del 16,5% y 25,7% respectivamente respecto al valor acumulado al mismo periodo del año anterior. La expansión registrada para las manufacturas de origen agropecuario se justifica por un mayor envío carne bovina y aceite de soja y la de origen industrial por un crecimiento en los envíos de insecticidas, fungicidas, herbicidas además de hilos, cables y otros.

En cuanto a las importaciones totales, las mismas presentan un incremento al mes de septiembre del 24,2%, mientras que las importaciones registradas superaron en 25,0% a las acumuladas al noveno mes del año 2021. De esta manera, se observan incrementos tanto para la importación de bienes de consumo, intermedios y de capital (18,3%, 42,4% y 14,3% a septiembre respectivamente).

¹ Las exportaciones totales incluyen: las exportaciones registradas por la Dirección Nacional de Aduanas (DNA), las exportaciones de energía eléctrica, las reexportaciones y las otras exportaciones asentadas en la cuenta de bienes de la balanza de pagos.

La mayor incidencia positiva ha tenido la importación de bienes intermedios, en donde se destaca la importación de sustancias químicas, combustibles y lubricantes.

La situación económica de Paraguay para este año está sujeta a la evolución de la coyuntura internacional y el desempeño de las variables macroeconómicas ante los diversos riesgos que se suscitan actualmente. En este sentido, el escenario de incertidumbre y riesgos vinculados a la situación del conflicto internacional entre Rusia y Ucrania acarrea la posibilidad de recesiones en las principales economías, persistentes presiones inflacionarias, endurecimiento de las políticas monetarias, apreciación del dólar y endurecimiento de las condiciones financieras a nivel global.

Adicionalmente, la situación sanitaria a nivel global, aunque se mantiene controlada en la mayoría de los países, sigue representando riesgos ante la posibilidad de rebrotes.

A nivel local, existen **riesgos vinculados a la situación climática que podría acarrear consecuencias sobre el sector económico primario y los vinculados al mismo**, dada la importancia del sector en la economía nacional y su repercusión sobre las exportaciones, el ingreso de divisas, el sector transporte, las industrias, el comercio, la demanda y finalmente la economía en general.

b. Perspectivas y factores de riesgo para el 2022

El Banco Central del Paraguay en su última revisión realizada en el mes de julio, mantuvo la estimación de crecimiento en 0,2% para el año 2022. No obstante, se observaron ciertas recomposiciones a nivel sectorial y por componentes del gasto.

La principal revisión se observó en el sector primario, debido al cambio en las estimaciones para el sector agrícola principalmente, considerando la mejora en las condiciones climáticas desde finales del mes de marzo, que llevaron a una mejora en los cultivos agrícolas, favoreciendo las perspectivas del sector, que cerraría el año con una caída del -9,0%, menos abrupta que la esperada en el mes de abril. Por su parte, el sector ganadería fue corregido a la baja en esta nueva revisión, pasando de -1,5% al -2,5%, a causa de la reducción del hato ganadero que ocasionaría un menor ritmo de faenamiento durante el segundo semestre del año.

El sector secundario también registró una corrección al alza, pasando de una estimación de crecimiento del 1,0% en el mes de abril al 1,2% en el mes de julio. Dentro de sus componentes, mejoró la expectativa para el sector de electricidad y agua, para el que inicialmente se esperaba una caída del -0,7%, y actualmente se espera una expansión del 2,8%. Mientras tanto, los sectores de manufactura y construcción fueron revisados a la baja y, actualmente, se espera una caída de 0,1% y un crecimiento del 3,5%, respectivamente, debido a una expectativa de reducción de la manufactura vinculada al sector ganadero, como la producción de carne y un menor dinamismo en el sector construcción de obras públicas y privadas en concordancia al plan de convergencia fiscal.

Tabla 1. Revisión de las Proyecciones Macroeconómicas por Sectores para el 2022

Estimación de diciembre 2021, estimación de abril y de julio 2022

Sectores	2022*	2022**	2022***
Primario	1,6%	-14,3%	-9,0%
Agricultura	1,0%	-21,5%	-13,0%
Ganadería	0,5%	-1,5%	-2,5%
Otros Prim.	8,4%	7,6%	4,1%
Secundario	3,5%	1,0%	1,2%
Manufactura	3,8%	0,4%	-0,1%
Construcción	4,5%	4,0%	3,5%
A. y Electricidad	1,5%	-0,7%	2,8%
Terciario	4,3%	2,2%	1,4%
Gobierno General	2,6%	1,0%	-0,5%
Comercio	3,0%	-6,3%	-2,5%
Otros Servicios	5,3%	5,8%	3,5%
Impuestos	4,0%	3,3%	0,2%
PIB Total	3,7%	0,2%	0,2%

Fuente: Banco Central del Paraguay.

2022* estimación diciembre 2021

2022** estimación de abril 2022

2022*** estimación de julio 2022

En cuanto al sector terciario, se espera que el mismo presente una expansión del 1,4%, inferior al 2,2% proyectado en el mes de abril. Esto está explicado por una caída del 0,5% esperada en gobierno general y una desaceleración en otros servicios, para el que actualmente se espera un crecimiento del 3,5%, inferior al 5,8% estimado inicialmente, debido a menores gastos previstos en servicios a hogares como gastos de salud, intermediación financiera, y telecomunicaciones. En contrapartida, para el comercio se prevé una contracción del 2,5%, inferior a la contracción del 6,3% esperada en el informe anterior, debido a mejores perspectivas en las importaciones y el comercio de triangulación.

Por el lado de la demanda, los pronósticos se mantienen para el consumo privado en una expansión del 2,6% y para la inversión en 3,6%, mientras el consumo público fue revisado a la baja desde -4,8% esperado inicialmente a una caída del -5,5%, debido a que se esperan menos gastos en adquisición de bienes, servicios y remuneraciones, en línea con la convergencia fiscal.

Las exportaciones e importaciones fueron corregidas al alza, debido a mejoras en la producción agrícola destinada a la exportación, en las reexportaciones y al buen dinamismo observado en las importaciones. De esta manera, se espera una caída en las exportaciones e importaciones de -1,4% y -3,4%, respectivamente.

Tabla 2. Revisión de las Proyecciones Macroeconómicas por el lado del Gasto para el 2022
Estimación de diciembre 2021, estimación de abril y de julio 2022

Sectores	2022*	2022**	2022***
Demanda Interna	5,1%	2,4%	3,5%
Consumo Privado	2,8%	2,6%	2,6%
Consumo Público	0,3%	-4,8%	-5,5%
Formación Bruta de Capital	2,0%	5,5%	10,8%
Exportaciones	-0,7%	-19,2%	-14,0%
Importaciones	0,7%	-11,8%	-3,4%
PIB	3,7%	0,2%	0,2%

Fuente: Banco Central del Paraguay

2022* estimación diciembre 2020

2022** estimación de abril 2021

2022*** estimación de junio 2022

En el escenario macroeconómico actual, se consideran las fuertes presiones inflacionarias sobre los precios internacionales derivados del conflicto entre Rusia y Ucrania, así como de la incertidumbre en el panorama mundial debido a las consecuencias negativas del mismo sobre la cadena de suministro y las operaciones comerciales. El contexto económico internacional supone una incertidumbre de alto nivel debido al aumento del costo de vida dado los precios elevados de los alimentos y la energía, endurecimiento de las condiciones financieras, sobreendeudamiento en varias economías, crisis fiscales más frecuentes y generalizadas y un panorama complejo para los gobiernos.

c. Nivel de Precios y Tipo de Cambio

En lo que va del año 2022, los precios se mantuvieron elevados, debido principalmente al aumento en los precios de los alimentos y la energía, teniendo en cuenta los choques externos que llevaron a un aumento de los precios internacionales de los commodities y que terminaron repercutiendo en los precios domésticos.

La inflación del mes de septiembre, es la primera del año que muestra una caída respecto al mes anterior situándose en el -0,1%, acumulando en el año una inflación del 7,1%. La inflación interanual, por su parte, fue del 9,3%, menor a las tasas registradas en los seis meses previos, lo que refleja una moderación en su ritmo de crecimiento de la mano de un freno en el aumento de precios de alimentos y combustibles, como también por el ajuste a la baja en el valor del servicio de suministro de energía eléctrica.

Si bien la inflación total se ha desacelerado en meses recientes, algunos efectos de segunda ronda sobre los precios de los servicios han seguido observándose. Al mismo tiempo, las expectativas de inflación para el horizonte de política monetaria, si bien se han estabilizado, se ubican en 4,5%, aún por encima de la meta del 4%.

El índice de bienes alimenticios al mes de septiembre registró una tasa de variación interanual promedio del 16,6%, creciendo en mayor medida en los meses de abril a junio con una expansión cercana al 19,0%, y moderándose progresivamente de julio a septiembre alcanzando su menor expansión en este último mes en donde se expande en 12,9% i.a. Con esto el índice de bienes alimenticios acumula en el año un crecimiento del 8,2%, siendo uno de principales contribuyentes en el aumento de los precios locales.

En cuanto al Índice de Combustibles, el mismo viene mostrando crecimientos interanuales importantes a lo largo del año. El promedio de crecimiento en los precios de esta serie al mes de septiembre fue del 42,7% y acumula una variación del 28,9%. El incremento en los precios de los combustibles impactó a nivel global como consecuencia de la guerra entre Rusia y Ucrania que ha llevado a una crisis energética y ha repercutido también en los precios de los alimentos en los mercados mundiales.

Mes	Índice de bienes alimenticios		Índice Combustibles		IPCSEA		Índice General	
	Var.%		Var.%		Var.%		Var.%	
	Acum.	Inter.	Acum.	Inter.	Acum.	Inter.	Acum.	Inter.
ene-22	2,9	14,1	3,0	34,3	0,7	3,4	1,5	7,9
feb-22	4,3	15,7	9,3	39,8	1,5	4,2	2,8	9,3
mar-22	5,2	17,5	14,2	39,6	2,0	4,7	3,7	10,1
abr-22	6,9	19,8	26,3	53,3	2,3	5,1	5,3	11,8
May-22	6,5	18,4	26,4	50,4	2,7	5,0	5,4	11,4
Jun-22	6,5	18,6	29,2	48,0	3,3	5,4	6,0	11,5
Jul-22	6,7	16,7	33,6	43,5	3,9	5,7	6,7	11,1
Ago-22	8,5	16,1	29,1	38,3	4,3	5,6	7,2	10,5
Sept-22	8,2	12,9	28,9	36,9	4,8	5,7	7,1	9,3

Fuente: Banco Central del Paraguay (BCP).

Aislando los efectos del aumento de los precios de los alimentos y la energía, el IPCSEA muestra que en promedio al mes de septiembre ha crecido en 5,0% interanual, que, si bien también ha mostrado una tendencia creciente a lo largo de los meses, se ha mantenido por debajo del rango meta establecido por el Banco Central (4,0% +/- 2,0%), y ha acumulado en el año un crecimiento del 4,8%.

En su Informe de Política Monetaria (IPOM) del mes de junio, el Banco Central del Paraguay, **ha ajustado al alza su proyección para la inflación de este año del 8,2% al 8,8% para el cierre del 2022**, teniendo en cuenta los incrementos observados sobre todo en precios de alimentos y combustibles, lo que elevó el punto de partida de la proyección. Según el mismo informe, se espera converger a la meta del 4% a partir del primer trimestre del 2024.

En este contexto, el Comité de Política Monetaria, en su última reunión mantenida en el mes de septiembre 2021, ha decidido aumentar la tasa de referencia en 25 puntos básicos, ubicándola en 8,50% anual, a fin de tomar las medidas más oportunas para el logro del cumplimiento de la meta del 4% en el Horizonte de Política Monetaria.

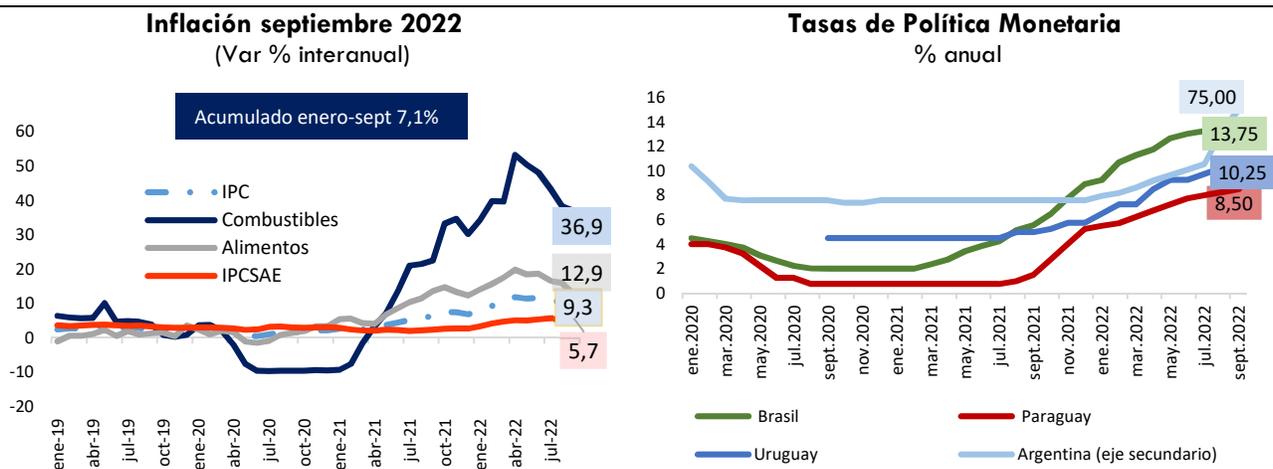
A nivel regional las tasas de inflación también se mantuvieron elevadas. Brasil ha mostrado una inflación interanual del 8,7% en el mes de agosto, mientras que en Argentina se ubicó en el 78,5% interanual. Otros países de la región como Chile y Colombia también mostraron unos

aumentos persistentes de los precios ubicándose en 14,1% y 10,8% interanual respectivamente en el mes de agosto.

Esta situación ha llevado a que los Comités de Política Monetaria de los países también continúen ajustando las tasas de referencia a fin de contener el aumento de los precios. En Brasil en el mes de agosto la tasa referencial Selic se ubicó en 13,75% anual, mientras en Argentina el BCRA resolvió subir la tasa Leliq en 550 p.b situándola en 75% anual. Por su parte, en las economías de Chile y Colombia las tasas de política monetaria se ubicaron en 10,75% y 9,0% anual respectivamente, lo que implica ajustes en 100 y 150 pb en sus últimas reuniones.

Con respecto a la evolución del tipo de cambio, al mes de septiembre el dólar se ha ubicado en promedio en G. 6.911, lo que representa una depreciación de 2,4% respecto al promedio del mes de septiembre 2021. Demostrando una relativa estabilidad del tipo de cambio nominal guaraní/dólar y destacándose como una de las monedas más estables de la región en un escenario turbulento y de shocks internacionales que afectan a la cotización.

Para el 2022 la proyección para el tipo de cambio, según los modelos y supuestos utilizados, es de G. 6.968 por dólar, lo que significaría una depreciación del 2,9% respecto al 2021.



Fuente: Elaboración propia con datos del Banco Central del Paraguay y el Banco Central de Chile.

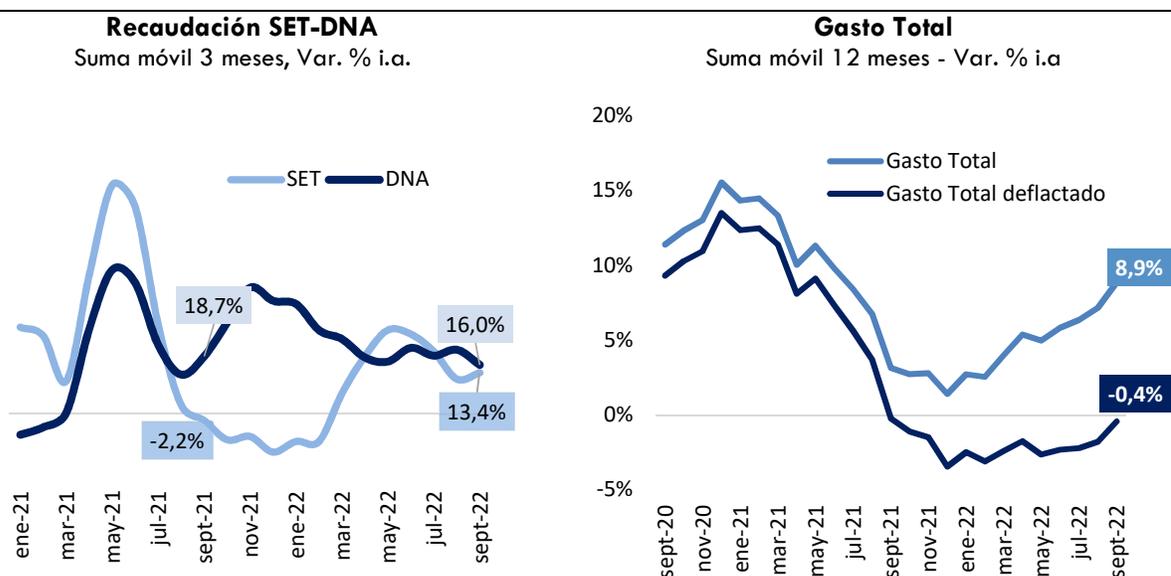
III. Finanzas públicas

a. Situación Financiera de la Administración Central a septiembre 2022

Al mes de septiembre del 2022 se observa una buena dinámica en los ingresos, los mismos han registrado un crecimiento acumulado de 10,4% respecto al mismo periodo del 2021, explicado por una mejora observada en los ingresos tributarios que mantienen una tendencia positiva, y crecieron en este mismo periodo en 17,9%. Este resultado positivo, se explica por la recaudación de la Subsecretaría de Estado de Tributación (SET) y la Dirección Nacional de Aduanas (DNA).

La recaudación total acumulada de la SET a septiembre 2022, representó G. 13.909 miles de millones y superó en 16,3% a la recaudación del mismo periodo 2021, explicadas fundamentalmente por el incremento en la recaudación del IRE, que presentó un incremento del 37,1% en su recaudación acumulada a septiembre 2022, comparado al mismo periodo del año anterior.

En el caso de la recaudación proveniente del comercio exterior, la DNA alcanzó al mes de septiembre una recaudación de G. 8.960 miles de millones, lo que representó un crecimiento del 20,3% respecto a septiembre del año pasado.

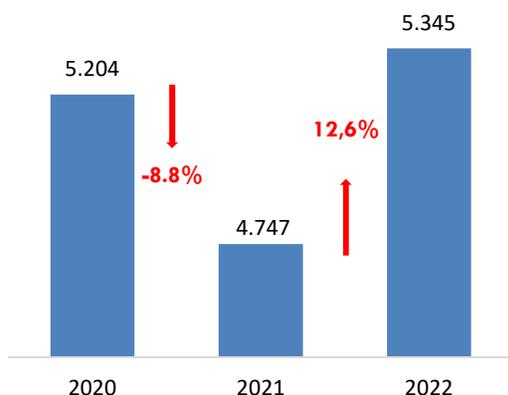


Fuente: Ministerio de Hacienda

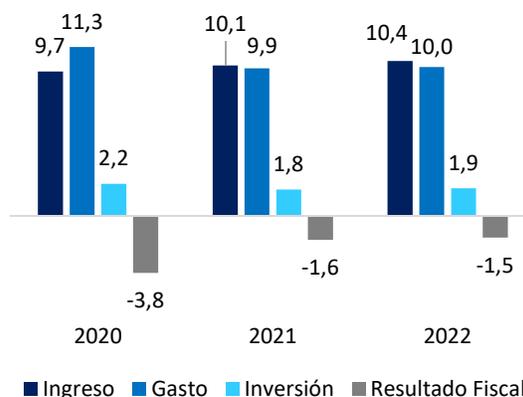
Por el lado de los gastos, los mismos presentaron un incremento anualizado interanual del 8,9%, sin embargo, en términos reales presentaron una disminución del 0,4%, indicando el efecto de la inflación sobre el crecimiento del gasto. De forma acumulada, el crecimiento a septiembre fue del 8,0%, luego de los desembolsos extraordinarios realizados en el marco de la pandemia. En este sentido el sector de prestaciones sociales presentó un crecimiento acumulado a septiembre del 11,1%, el pago de intereses incrementó en 13,2%, las remuneraciones crecieron 9,5%, otros gastos se expandieron en 15,6%, las donaciones presentaron un incremento del 2,0% y uso de bienes y servicios disminuyeron -3,3% de forma acumulada.

La inversión pública estuvo orientada a la recuperación económica y alcanzó USD 765,9 millones a septiembre, lo que representa el 1,9% del PIB. El principal ejecutor de las inversiones al mes de septiembre fue el Ministerio de Obras Públicas y Comunicaciones, con una inversión de USD 556,6 millones, distribuidos por organismos financiadores tales como la CAF (37%), Llave en mano (16%), Bonos (12%), el BID (18%), y otros (17%).

Inversión Pública a Septiembre
En miles de millones G. y Var (%) acum.



Ingreso, Gasto, Inversión y Resultado Fiscal
Acum. Septiembre (% PIB)



Fuente: Ministerio de Hacienda

Bajo esta coyuntura fiscal de mejora en los ingresos y continuando con la consolidación fiscal, el déficit fiscal acumulado al mes de septiembre del 2022 alcanzó 1,5% del PIB. Comparativamente con el mismo periodo del 2021, que resultó con un déficit del 1,6%, el resultado fiscal de septiembre 2022 ha mostrado una reducción del déficit en 0,1pp del PIB, explicado por el aumento de los ingresos, relacionada con la recuperación de la economía.

Perspectivas Fiscales para el año 2022.

Se proyecta que el déficit fiscal para el ejercicio fiscal 2022 cerrará en 3,0% del PIB.

Se espera que los ingresos totales aumenten en 7,1%, resaltando la recuperación de los ingresos tributarios y contribuciones sociales con incrementos esperados de 12,3% y 0,7%, respectivamente. En valores nominales, la recaudación total representará el 13,9% del PIB, de los cuales los ingresos tributarios alcanzan un 10,4% del PIB.

Por el lado de los gastos, se espera que los mismos presenten un incremento del 4,7% respecto al año 2021, lo que representa el 14,3% del PIB. Entre las variaciones más importantes figuran el incremento del 31,9% esperado para el pago de intereses de la deuda pública (representa 1,4% del PIB), el crecimiento esperado para las prestaciones sociales 12,7% (representan 2,6% del PIB), y para la remuneración a empleados que crecería en 8,1%, este aumento se explica por la continuidad de contrataciones del personal de blanco efectuadas en el marco de la pandemia de la COVID-19. Otra razón de este crecimiento es el efecto del aumento salarial otorgado a los docentes en octubre de 2021 correspondiente al 11% y con un nuevo reajuste del 5% desde el mes de julio del corriente año.

Por su parte, se espera que la partida de uso de bienes y servicios registre una caída del 24,0% debido a un menor requerimiento de adquisición de medicamentos e insumos médicos para la atención de la pandemia Covid-19 por parte del Ministerio de Salud Pública y Bienestar Social (MSPBS). Además, se espera un incremento del 6,0% para la partida de otros gastos, explicado por el impulso otorgado al sector de viviendas sociales y el incremento del subsidio al transporte público, principalmente.

Las inversiones físicas (adquisición neta de activos no financieros) alcanzarán 2,6% del PIB, con una disminución de 4,9% en relación al ejercicio fiscal 2021. La tendencia decreciente de la inversión es coincidente con el Plan de Convergencia Fiscal, cuyo objetivo es el retorno gradual a los límites de déficit fiscal más sostenibles.

Finalmente, se proyecta que el déficit fiscal para el ejercicio fiscal 2022 cerrará en 3,0% del PIB, siguiendo la senda de ajuste a la Ley de Responsabilidad Fiscal, esperando volver al tope de déficit fiscal de 1,5% del PIB en el año 2024.

b. Deuda Pública en Paraguay

En agosto de 2022, según cifras preliminares, el saldo de deuda pública del Sector Público Total fue de USD 14.494,6 millones, **monto que representa 35,4% del PIB**.

En cuanto a la clasificación de la deuda según el origen de la fuente de financiamiento, se observó que el saldo de la **deuda externa alcanzó USD 12.588 millones, lo que representa el 30,8% del PIB** (86,8% de la deuda total), mientras el saldo de la **deuda interna fue de USD 1.906,5 millones, un 4,7% del PIB** (13,2% de la deuda total). **La mayor parte de la deuda pública (85,5%), se encuentra denominada en dólares**, el 12,8% en guaraníes, el 1,0% en yenes y el 0,7% en otras monedas. La deuda de la Administración Central ascendió a USD 12.872,8 millones, representando el 88,8% de la deuda pública total y el 31,4% del PIB.

Si bien, la razón Deuda/PIB, ha ido en aumento desde los mínimos niveles registrados en los últimos años, Paraguay tiene uno de los niveles de deuda más bajos de la región, e incluso por debajo de la media de los países que cuentan con la misma calificación crediticia². Además, el continuo aumento se debió al impulso de la inversión pública por parte del Gobierno, financiado en mayor parte con recursos provenientes del crédito público (FF20), este incremento fue moderado hasta el año 2019, y se incrementó en mayor proporción, con la crisis mundial en el año 2020 a causa de la pandemia del Covid-19, en la que fue necesario afrontar los efectos negativos de la misma.

Se considera que el nivel de deuda precautorio se encuentra en torno a un margen del 40% al 60% del PIB, por lo que en caso de ser alcanzado se deberán tomar las medidas del caso. No obstante, como se mencionó, el nivel de deuda alcanzado al mes de agosto asciende a 35,4% del PIB, por lo que se considera que el mismo es sostenible para las finanzas públicas del país.

² Según Moody's, para el grupo de países con calificación Ba1 (un eslabón por debajo del grado de inversión) la razón (Deuda/PIB) es de 66% en promedio.

		2018	2019	2020	2021	Agosto 2022
Deuda Sector Público Total (DSPT)	Sector Público Total	8.040,9	8.859,1	12.212,9	13.631,3	14.494,6
	% PIB	19,8	22,9	33,8	34,6	35,4
	Deuda Externa	6.402,4	7.238,5	10.488,5	11.812,0	12.588,0
	% PIB	15,7	18,7	29,0	30,0	30,8
	Deuda Interna	1.638,5	1.620,6	1.724,4	1.819,3	1.906,5
	% PIB	4,0	4,2	4,8	4,6	4,7
	Aumento (% PIB)	1,5	3,1	10,9	0,8	0,8

Fuente: Ministerio de Hacienda.

Con relación a la titularidad de la deuda, el 88,8% corresponde a la Administración Central y el 11,2% a la Administración Descentralizada. A su vez, la distribución de los acreedores de la deuda pública se distribuye en 40,6% Organismos Multilaterales, 41,9% Bonos Internacionales, constituyendo ambas fuentes el 82,5% de la deuda total. Respecto a la deuda interna resaltan el BCP con el 3,9% y los bonos internos con el 8,9% de la deuda total, respectivamente. Por último, los compromisos asumidos bajo la Ley 5074/2013 suman 3,4% de la deuda pública total.

La última emisión de bonos en el mercado internacional se realizó en el mes de enero 2022 por un monto de **USD 500,6 millones** de los cuales USD 199,382 millones correspondió a nueva deuda. En lo que respecta a las emisiones de Bonos del Tesoro en el mercado doméstico, a agosto del 2022 los montos adjudicados ascienden a USD 8,65 millones, equivalente a G. 59.338 millones

Cabe destacar que actualmente la emisión en el mercado interno se redujo, dado el aumento de las tasas, por lo que el Ministerio de Hacienda decidió cambiar su estrategia y optar por un mayor financiamiento externo.

I. Anexos

ACTIVIDAD Y GASTO

Datos Anuales

	2018	2019	2020	2021*	2022*
				Est.	Proy.
PIB real*					
<i>en miles de millones</i>	209.219	208.378	206.670	215.148	215.578
<i>var.% interanual</i>	3,2%	-0,4%	-0,8%	4,1%	0,2%
PIB G. Corrientes*					
<i>en miles de millones</i>	230.576	236.681	239.915	267.548	286.522
<i>var.% interanual</i>	5,2%	2,6%	1,4%	11,5%	7,1%
Importaciones de Bienes					
<i>en millones US\$ corrientes</i>	12.433,9	11.755,1	9.484,6	12.525,5	13.740
<i>var.% interanual</i>	12,8	-5,5	-19,3	32,1%	9,7%
Exportaciones de Bienes					
<i>en millones US\$ corrientes</i>	9.042,2	7.967,8	8.517,9	10.550,9	n.d
<i>var.% interanual</i>	4,2%	-11,9%	6,9%	24,1%	n.d.
PIB US\$ corrientes					
<i>en millones</i>	40.692	38.757	36.146	39.345	40.932
<i>var.% interanual</i>	3,3%	-4,8%	-6,7%	8,9%	4,0%
TCN G./US\$ (promedio)	5.732	6.241	6.771	6.774	6.968
<i>deprec.(+)/aprec.(-)</i>	2,0	8,9	8,5	0,0	2,9
IPC (fin de período)	103,2	106,1	108,4	115,8	125,9
<i>var.% interanual</i>	3,2	2,8	2,2	6,8	8,8

Fuente: Elaboración propia en base al cuadro del anexo estadístico del BCP.

Proyecciones Fiscales 2022

CONCEPTOS	Cierre 2021		Proy. 2022	
	mil mill. G.	% PIB	mil mill. G.	% PIB
INGRESO TOTAL (RECAUDADO)	37.101,9	13,9%	39.719,0	13,9%
Ingresos tributarios	26.409,3	9,9%	29.662,1	10,4%
Contribuciones sociales	2.777,6	1,0%	2.796,8	1,0%
Donaciones	1.832,1	0,7%	1.614,4	0,6%
Otros ingresos	6.082,9	2,3%	5.645,7	2,0%
GASTO TOTAL OBLIGADO	39.051,3	14,6%	40.903,5	14,3%
Remuneración a los empleados	17.841,1	6,7%	19.288,3	6,7%
Uso de bienes y servicios	5.414,4	2,0%	4.116,4	1,4%
Intereses	2.962,5	1,1%	3.906,7	1,4%
Donaciones	4.769,4	1,8%	4.609,6	1,6%
Prestaciones sociales	6.495,7	2,4%	7.321,0	2,6%
Otros gastos	1.568,2	0,6%	1.661,7	0,6%
Balance Operativo Neto (Ingreso menos Gasto)	-1.949,4	-0,7%	-1.184,5	-0,4%
Adquisición neta de activos no financieros	7.877,2	3,0%	7.490,2	2,6%
Préstamo neto / endeudamiento neto	-9.826,6	-3,7%	-8.674,7	-3,0%

Fuente: Dirección de Política Macrofiscal. Ministerio de Hacienda.