

## Paraguay

La Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL) estima que la economía paraguaya finalizará 2020 con una contracción del 1,6%, mientras la inflación interanual variará entre el 1,5% y el 2%. La decidida respuesta de política fiscal para paliar los efectos económicos de la crisis sanitaria se traducirá en un deterioro del déficit fiscal de la administración central, que alcanzará el 6,5% del producto interno bruto (PIB). Se prevé una reducción del déficit de la cuenta corriente debido a la recuperación de las exportaciones de bienes primarios y al efecto de la débil demanda interna en las importaciones.

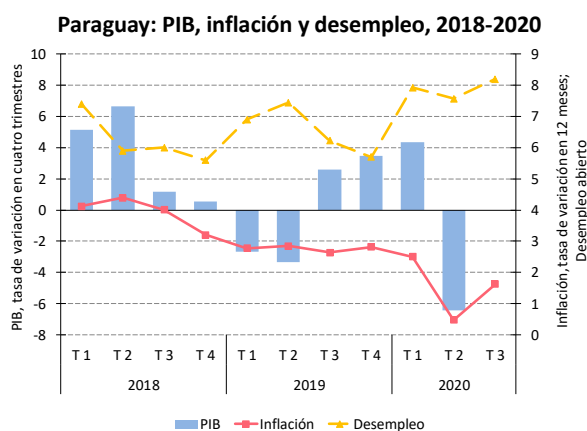
Al cierre del tercer trimestre, el déficit fiscal de la administración central representa el 3,5% del PIB, a causa de un déficit operativo equivalente al 1,7% del PIB y una adquisición neta de activos equivalente al 1,9% del PIB. El déficit operativo es producto de una contracción de los ingresos totales del 8,7% en términos reales y un incremento del 11,9% real en los gastos totales.

La reducción de los ingresos refleja por una parte el efecto de la menor actividad económica en la recaudación, así como las medidas de alivio tributario (entre las que se destaca la reducción del impuesto al valor agregado (IVA) en algunos productos y servicios) y la posibilidad de postergar el pago de algunos tributos. No obstante, el desempeño de la recaudación del IVA ha sido dinámico desde principios del tercer trimestre.

Por otra parte, el incremento en el gasto es producto de la implementación de las medidas de emergencia y recuperación ante la crisis económica, que redundaron en una expansión del 4,7% real de los servicios personales —explicada por el incremento de las remuneraciones a funcionarios públicos y la contratación de personal de salud— y un crecimiento del 59,7% real de las prestaciones sociales, correspondiente a los programas para atender a las poblaciones vulnerables y los subsidios a los servicios públicos.

El déficit fiscal se ha financiado mediante la colocación de bonos soberanos (450 millones de dólares en enero y 1.000 millones de dólares en abril) y el financiamiento multilateral, en el que se destacan los préstamos del Banco Mundial (300 millones de dólares) y el Fondo Monetario Internacional (FMI) (274 millones de dólares). En consecuencia, el saldo de la deuda pública al cierre del tercer trimestre alcanzó un 31,3% del PIB, 8,6 puntos del PIB por encima de lo observado a finales de 2019.

A mediano plazo, el plan de recuperación económica prevé medidas orientadas a reducir gradualmente el déficit fiscal hasta converger en 2024 con la meta del 1,5% del PIB establecida en la Ley de Responsabilidad Fiscal. Entre las medidas se destacan la aplicación gradual de la reforma tributaria aprobada a finales de 2019 y la contención del gasto corriente.



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

A partir de marzo, el Banco Central del Paraguay adoptó una decidida postura expansiva, reduciendo 325 puntos básicos de su tasa de política monetaria entre marzo y junio hasta un 0,75% y 200 puntos básicos en su ventanilla de liquidez transitoria hasta un 2,5%. Para incrementar la liquidez del sistema financiero se redujeron los requisitos de encaje legal, con lo cual se liberaron cerca de 960 millones de dólares para el otorgamiento de créditos, y se creó una facilidad de crédito especial que canalizará hasta 760 millones de dólares a pequeñas y medianas empresas. Esto se ha complementado con la autorización para renegociar créditos existentes y flexibilizar el otorgamiento de nuevos créditos.

A partir del segundo trimestre, las tasas de interés activas y pasivas mostraron una tendencia a la baja. Hasta septiembre, el agregado monetario M2 tuvo un crecimiento del 8,3% nominal con respecto al cierre de 2019. Esto incidió positivamente en el otorgamiento de crédito al sector privado que, a pesar de la complicada coyuntura económica, creció un 1,2% en términos nominales en el mismo período. Es preciso destacar que dicho crecimiento se ha concentrado en el crédito otorgado en moneda nacional, que creció un 3,7%, pues el crédito en moneda extranjera (44,2% del total) se contrajo un 1,8% durante el período.

Hasta septiembre, el guaraní mostró una apreciación promedio anual del 30,1% con respecto al peso argentino y del 12,1% con respecto al real brasileño, principales socios comerciales del Paraguay. En contraste, se observa una depreciación promedio anual del 8,5% y el 7,8% nominal con respecto al dólar y al euro, respectivamente. El tipo de cambio real presenta una ligera depreciación del 0,4%

En el primer semestre de 2020, el saldo en cuenta corriente de la balanza de pagos mejoró con respecto al cierre de 2019, acumulando un superávit de 236,2 millones de dólares (el 0,7% del PIB). El saldo es producto de la mejora en la balanza comercial, pues la reducción del 16,3% en las importaciones tuvo mayor incidencia que la reducción del 15,4% en las exportaciones. El superávit comercial compensó tanto el mayor déficit de la balanza de renta, como la reducción de las remesas desde el exterior.

A pesar de la adquisición de activos financieros por más de 1.400 millones de dólares en el primer trimestre, la recepción de 357,7 millones de dólares por concepto de inversión extranjera directa y la colocación de bonos soberanos explican el saldo de 875,9 millones de dólares en la cuenta financiera. El saldo positivo de la balanza de pagos permitió incrementar el acervo de las reservas internacionales netas en 1.350 millones de dólares al cierre de octubre de 2020, hasta alcanzar 9.024 millones de dólares (25,6% del PIB).

#### Paraguay: principales indicadores económicos, 2018-2020

	2018	2019	2020 <sup>a</sup>
	<b>Tasa de variación anual</b>		
Producto interno bruto	3,4	0,0	-1,6
Producto interno bruto por habitante	2,0	-1,3	-2,9
Precios al consumidor	3,2	2,8	1,6 <sup>b</sup>
Salario medio real <sup>c</sup>	1,8	1,5	0,7 <sup>b</sup>
Dinero (M1)	10,1	4,3	17,0 <sup>b</sup>
Tipo de cambio real efectivo <sup>d</sup>	-5,4	2,0	-1,6 <sup>b</sup>
Relación de precios del intercambio	-2,2	-3,5	5,5
	<b>Porcentaje promedio anual</b>		
Tasa de desempleo abierto <sup>e</sup>	6,2	6,6	7,9 <sup>b</sup>
Resultado global del gobierno central / PIB	-1,3	-2,8	...
Tasa de interés pasiva nominal <sup>f</sup>	6,6	7,3	7,3 <sup>g</sup>
Tasa de interés activa nominal <sup>h</sup>	12,9	12,7	11,4 <sup>g</sup>
	<b>Millones de dólares</b>		
Exportaciones de bienes y servicios	14 677	13 625	5 719 <sup>i</sup>
Importaciones de bienes y servicios	14 197	13 499	5 212 <sup>i</sup>
Balanza de cuenta corriente	-70	-385	122 <sup>i</sup>
Balanzas de capital y financiera <sup>j</sup>	-113	331	1 409 <sup>i</sup>
Balanza global	-183	-55	1 531 <sup>i</sup>

**Fuente:** Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

a/ Estimaciones.

b/ Datos al mes de septiembre.

c/ Índice de sueldos y salarios.

d/ Una tasa negativa significa una apreciación real. Se refiere al tipo de cambio real efectivo extrarregional.

e/ Nueva medición a partir de 2017; los datos no son comparables con la serie anterior.

f/ Promedio ponderado mensual de las tasas sobre depósitos a plazo efectivas.

g/ Datos al mes de agosto.

h/ Tasa de préstamos comerciales en moneda nacional.

i/ Cifras acumuladas hasta el segundo trimestre del 2020.

j/ Incluye errores y omisiones.

La actividad económica se contrajo un 0,9% durante el primer semestre de 2020, debido al impacto de las medidas sanitarias adoptadas para reducir la propagación del COVID-19. La reducción del 4,4% en el sector de los servicios, que fue el más afectado por las restricciones a la movilidad, fue atenuada por la recuperación de la agricultura (18,8%) y, en menor medida, por el dinamismo de la construcción (9,4%), impulsada por la inversión pública. Desde la perspectiva de la demanda, la reducción del 3% en el consumo de los hogares fue parcialmente compensada por el incremento del 3,3% en el consumo del gobierno y del 2,4% en la inversión. La incidencia de las exportaciones netas en el crecimiento fue marginalmente positiva.

Las cifras mensuales indican un repunte de la actividad económica a partir de mayo, cuando comenzaron a levantarse las restricciones a la movilidad. Sobre la base de la serie desestacionalizada, se observa un crecimiento del 8,7% en el tercer trimestre, en comparación con la contracción del 9,4% registrada en el segundo trimestre. Sin embargo, el estimador de cifras de negocios sugiere una recuperación heterogénea entre sectores, con una disminución de las ventas de prendas de vestir en grandes tiendas, vehículos y combustible y un importante dinamismo en el caso de los materiales de construcción y los servicios de telefonía móvil.

Ante la contracción de la demanda interna y la relativa estabilidad del tipo de cambio, la inflación promedio anual se redujo del 2,8% al cierre de 2019 al 1,8% en octubre de 2020, aún por debajo del rango inferior de la meta del 4,0% +/-2 puntos porcentuales. La mayor desaceleración en la evolución de los precios se registró en las categorías transporte y agua, electricidad, gas y otros, que incluye combustibles. En consecuencia, el crecimiento promedio de la inflación subyacente se mantuvo en torno al 2,6% observado en octubre.

Después de reducirse al 66,7% en el segundo trimestre, la tasa de participación en el mercado laboral alcanzó un 70,7% al cierre del tercer trimestre, aún por debajo del 71,8% observado en el mismo período de 2019. Sin embargo, el repunte de la tasa de participación estuvo acompañado por el incremento de la tasa de desocupación (8,2%) y la tasa de subocupación (9,2%). El deterioro de las condiciones laborales durante este período ha sido particularmente agudo para las mujeres, cuya tasa de participación se redujo casi 2 puntos porcentuales hasta llegar al 57,5% entre el tercer trimestre de 2019 y el tercer trimestre de 2020. En el mismo período la tasa agregada de desocupación y subocupación de las mujeres aumentó del 17,4% al 24,6%.

Por otra parte, el crecimiento interanual del 2,3% del índice de sueldos y salarios al cierre del primer semestre en términos nominales acusa una desaceleración con respecto al 4,2% observado en junio de 2019, que se debe principalmente a la evolución de los sueldos y salarios en el sector manufacturero. Sin embargo, ante la menor inflación, el crecimiento del índice de sueldos y salarios en términos reales se aceleró del 0,4% al 1,8% en el mismo período.

Sobre la base del dinamismo reciente, la CEPAL proyecta que la economía del Paraguay crecerá un 3,5% en 2021. Esto redundará en un ligero repunte de la inflación, que se mantendrá dentro del rango meta. En el sector externo, se estima que el superávit en cuenta corriente se incrementará ante la relativa recuperación de la demanda externa. Por último, en lo que respecta a las finanzas públicas, se anticipa una reducción del déficit fiscal de la administración central. La proyección para 2021 supone el continuado dinamismo de las actividades primarias y el mantenimiento de medidas de apoyo a la economía.