

Paraguay

Durante 2022, la actividad económica del Paraguay reflejó la profunda contracción de la agricultura, que se vio sumamente afectada por la sequía sufrida desde finales de 2021. A ello se sumaron los efectos negativos del conflicto entre la Federación de Rusia y Ucrania, que ha ocasionado un pronunciado repunte de la inflación, cuyo registro interanual llega a fin de año a alrededor de un 8,5%. Esto ha afectado el ingreso disponible de los hogares.

Las cifras mensuales de actividad indican que a partir del segundo trimestre de 2022 se registró una recuperación del crecimiento, impulsada por una mejora de las condiciones climáticas que benefició tanto a la actividad agropecuaria como a la generación y exportación de energía eléctrica. Sin embargo, de acuerdo con estimaciones de la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), la recuperación observada no será suficiente para evitar una ligera contracción del PIB (-0,3%).

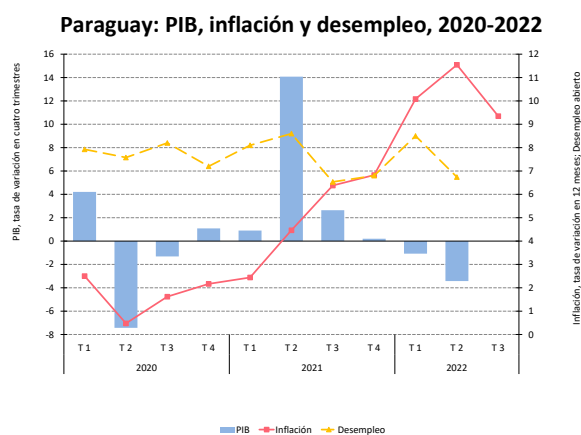
Ante la caída de las exportaciones primarias y el efecto de los precios en el valor de las importaciones, se estima que el déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos se incrementa de un 0,9% del PIB en 2021 a un 5% del PIB en 2022. Por su parte, el esfuerzo de consolidación fiscal se verá reflejado en una reducción del déficit de la administración central del 3,7% del PIB en 2021 al 3% del PIB en 2022.

Durante 2022, la postura de la política fiscal ha sido congruente con el objetivo de alcanzar un déficit máximo del 1,5% del PIB en 2024. El déficit acumulado hasta octubre se redujo un 3,8% en términos reales con respecto al mismo período de 2021, como resultado de un esfuerzo de contención del gasto.

Hasta el cierre de octubre, los ingresos de la administración central se han mantenido relativamente constantes en términos reales. Ello es resultado del dinamismo de los ingresos tributarios (un 5,6% con respecto al mismo período del año anterior), impulsado por el incremento del valor de las importaciones, lo que compensó la caída del 13,1% en términos reales de los ingresos no tributarios, que acusan los menores ingresos de la central hidroeléctrica binacional de Itaipú.

Hasta octubre se registra una contracción del 1,3% en términos reales del gasto total, impulsada por el menor consumo de bienes y servicios asociado a la reducción de gastos vinculados a la compra de vacunas y la tercerización de servicios de salud. En contraste, se observan incrementos en los rubros de remuneración de los empleados, debido principalmente a los ajustes salariales de los funcionarios públicos, y de pago de intereses, lo que refleja la dinámica del endeudamiento público.

Hasta septiembre, el saldo de la deuda pública total alcanzó los 14.670,7 millones de dólares, lo que equivale al 36,7% del PIB. Este es un incremento de más de 2 puntos porcentuales



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

con respecto al cierre de 2021. A pesar del mayor endeudamiento público, el nivel es relativamente bajo con respecto a otros países de ingreso similar. De acuerdo con estimaciones del Ministerio de Hacienda, el principal desafío para la sostenibilidad de la deuda pública es la depreciación del tipo de cambio, ya que un 97,5% del total de la deuda corresponde a deuda externa.

Para 2023, el proyecto de presupuesto incluye un déficit fiscal equivalente al 2,3% del PIB. En principio, el menor déficit será producto de mayores ingresos asociados a la recuperación de la actividad económica, así como a un esfuerzo continuado de contención del gasto. Ante el endurecimiento de las condiciones financieras internacionales, se anticipa que para el financiamiento del déficit se recurrirá principalmente a recursos multilaterales, y, en menor medida, a la colocación de bonos soberanos.

Ante el repunte inflacionario, durante 2022, el Banco Central del Paraguay mantuvo la tendencia de incremento de la tasa de referencia iniciada en agosto de 2021, hasta alcanzar un 8,5% en septiembre de 2022. Ante la desaceleración de la inflación, de un 11,8% interanual en abril a un 8,3% en noviembre, en sus reuniones de octubre y noviembre, el Comité de Política Monetaria decidió mantener constante la tasa de referencia.

La dinámica de la tasa de referencia se vio reflejada en la evolución de la tasa interbancaria promedio, que pasó del 0,55% a mediados de 2021 al 8,44% en octubre de 2022. Pese al incremento de las tasas activas, cuyo promedio ponderado en términos nominales alcanzó un 15,11% en septiembre de 2022, el crédito del sector bancario al sector privado creció un 26,3% en términos nominales, impulsado por la demanda de crédito en dólares para inversión.

El crecimiento del crédito y el endurecimiento de las condiciones de financiamiento se han traducido en un ligero deterioro de la calidad del crédito. Pese a las medidas transitorias de apoyo al sector primario, la morosidad en septiembre se ubicó en un 3,1%, casi un punto porcentual por encima del 2,2% registrado al cierre de 2021. Sin embargo, el sistema financiero se mantiene bien capitalizado, con una solvencia del 18,2%, y rentable, con un retorno sobre el capital equivalente al 17,4%. La liquidez del sistema financiero, que en septiembre se ubicó en un 35,6%, se ha reducido significativamente con respecto al promedio del 42,2% registrado en 2021, debido al retiro de los mecanismos de liquidez instrumentados durante la pandemia de enfermedad por coronavirus (COVID-19), el repunte inflacionario y las mayores tasas de interés.

En noviembre de 2022, el Fondo Monetario Internacional (FMI) aprobó la solicitud de un programa de apoyo bajo el Instrumento de Coordinación de Políticas. El programa, que no incluye apoyo financiero por parte del FMI, tiene como finalidad dar continuidad a un conjunto de reformas que se

Paraguay: principales indicadores económicos, 2020-2022^a

	2020	2021	2022 ^a
	Tasa de variación anual		
Producto interno bruto	-0.8	4.1	-0.3
Producto interno bruto por habitante	-2.0	2.8	-1.5
Precios al consumidor	2.2	6.8	8.1 ^b
Salario medio real ^c	-0.8	1.5	...
Dinero (M1)	19.0	14.4	-0.3 ^d
Tipo de cambio real efectivo ^e	-1.6	0.7	1.9 ^b
Relación de precios del intercambio	33.5	17.4	-3.7
	Porcentaje promedio anual		
Tasa de desempleo abierto	7.7	7.5	6.7 ^b
Resultado global del gobierno central / PIB	-6.1	-3.7	...
Tasa de interés pasiva nominal ^f	7.2	6.7	6.5 ^b
Tasa de interés activa nominal ^g	10.7	9.8	12.4 ^b
	Millones de dólares		
Exportaciones de bienes y servicios	23 610	28 689	30 388
Importaciones de bienes y servicios	20 818	27 049	30 801
Balanza de cuenta corriente	1 097	-1 412	-2 664
Balanzas de capital y financiera ^h	4 546	776	...
Balanza global	5 643	-637	...

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

a/ Estimaciones.

b/ Datos al mes de octubre.

c/ Índice de sueldos y salarios.

d/ Datos al mes de septiembre.

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

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

g/ Tasa de préstamos comerciales en moneda nacional.

h/ Incluye errores y omisiones.

articulan en torno a los ejes de estabilidad macroeconómica, con énfasis en la consolidación fiscal, la modernización del sector público y la protección social.

Las próximas elecciones presidenciales y legislativas se llevarán a cabo en abril de 2023. Además, durante 2023 se renegociará el tratado que regula la explotación de la central hidroeléctrica de Itaipú entre el Brasil y el Paraguay. Los principales puntos de negociación son la posibilidad de vender energía directamente a entidades privadas brasileñas y excedentes de producción a terceros países.

El déficit en la cuenta corriente al cierre del primer semestre de 2022 alcanzó los 1.205 millones de dólares, lo que da cuenta de un deterioro significativo con respecto al déficit de 348 millones de dólares registrado durante 2021.

Ello es producto de la contracción de las exportaciones agrícolas y el repunte de los precios internacionales de los alimentos y los combustibles, que significaron un pronunciado incremento del valor de las importaciones. A eso se sumó el déficit de 345,6 millones de dólares en la balanza de servicios, impulsado por una mayor salida de turistas hacia el exterior. Por su parte, las balanzas de renta y de transferencias corrientes se mantuvieron en niveles similares a los observados en el mismo período de 2021.

El déficit de la cuenta corriente ha sido financiado por una combinación de incrementos en el flujo de inversión extranjera directa (IED) (343,3 millones de dólares), financiamiento multilateral, la colocación de un bono soberano a principios de año por 200 millones de dólares y la reducción de 387 millones de dólares en el acervo de activos de reserva. Al cierre de octubre, el saldo de las reservas internacionales netas se ubicó en 9.551,1 millones de dólares, equivalentes al 23,9% del PIB (un 25,3% del PIB al cierre de 2021) y a 7,5 meses de importaciones (9,1 meses al cierre de 2021).

Aunque el tipo de cambio nominal se mantuvo relativamente constante durante el primer semestre, ha mostrado una depreciación acelerada a partir del tercer trimestre. El índice de tipo de cambio nominal frente a los principales socios comerciales acumuló una depreciación promedio anual del 3,7% hasta septiembre. En contraste, el tipo de cambio real ha desacelerado su tasa de depreciación promedio anual de más del 10% en mayo al 5,1% en septiembre de 2022.

Durante el primer semestre del año, la actividad económica tuvo una contracción interanual del 2,2%, debido principalmente a la caída del 34,1% en la actividad agrícola. Desde la perspectiva de la demanda, el menor nivel de actividad se explica por el revés en la tendencia de las exportaciones netas. A ello se suma la contracción del 1,9% en el consumo del gobierno, como producto de la consolidación fiscal, y la desaceleración del consumo de los hogares (un 1,8% frente a un 5,8% en el primer semestre de 2021) y la formación bruta de capital fijo (un 2,3% frente a un 23,4% en el primer semestre de 2021).

A lo largo de 2022 han persistido las presiones inflacionarias que comenzaron a mediados de 2021. Hasta octubre de 2022, la inflación con respecto al cierre de 2021 alcanzó un 7,5%, impulsada por la dinámica de los precios de alimentos y bebidas no alcohólicas, y, en menor medida, del transporte. Aunque en un principio el origen de las presiones inflacionarias fue externo, la persistencia de la inflación se ha traducido en el incremento de precios de servicios clave, con lo que la inflación subyacente alcanzó el 6,3% en octubre de 2022 con respecto a diciembre de 2021. En consecuencia, se anticipa que la inflación interanual cierre 2022 en torno al 8,5%, 2,5 puntos porcentuales por encima del rango superior de la meta del Banco Central del Paraguay.

En lo que respecta al empleo, si bien la tasa de desocupación durante el tercer trimestre de 2022 (6,3%) se ubica ligeramente por debajo de lo observado durante el mismo período de 2021 (6,5%), esto ocurre en un contexto en el que la tasa de participación (70,8%) se ha reducido 0,6 puntos porcentuales

durante el mismo período, impulsada principalmente por una menor participación de los hombres en el mercado laboral. Si bien esto redujo ligeramente la brecha de participación entre hombres y mujeres, esta se mantiene en un 22,7% y es más pronunciada en la franja etaria de entre 15 y 29 años.

Aunque al cierre del primer semestre de 2022 el índice de sueldos y salarios muestra un incremento nominal del 5,2%, impulsado por el crecimiento de los salarios en los sectores de electricidad, gas y agua (7,5%), comercio (7,1%) e intermediación financiera (7,4%), en términos reales, los sueldos y salarios se contrajeron un 5,7%. Esto significa que acumulan una contracción del 9,4% en términos reales entre junio de 2020 y junio de 2022.

Para 2023, la CEPAL anticipa un crecimiento de la economía del Paraguay en torno al 4,0%. La recuperación estará impulsada por el desempeño de la actividad agrícola. Dicha proyección tiene un sesgo a la baja debido al efecto rezagado del ajuste en la postura de la política monetaria a lo largo de 2022, el efecto de la reducción prevista en el déficit público y la posibilidad de una nueva sequía. De acuerdo con la encuesta de expectativas económicas del Banco Central del Paraguay, la inflación interanual volverá al rango meta del 2% al 6%, y al cierre de 2023 se ubicará en torno al 5%. Por otra parte, se estima que la recuperación de las exportaciones primarias contribuirá a reducir el déficit de la cuenta corriente hacia un nivel cercano al 2% del PIB. El déficit será cómodamente financiado por los flujos de IED, lo que facilitará la acumulación de activos de reserva.