

SITUACIÓN PARAGUAY

SEGUNDO SEMESTRE 2016



Prevedemos que el PIB crecerá 2,9% el próximo año. El inicio de obras de infraestructura y una gradual recuperación del consumo le darán soporte al crecimiento.

Hacia adelante, moneda local se depreciará algo más debido a la incertidumbre global, al ajuste en la tasa de la FED y a factores fundamentales

El Banco Central ha logrado controlar inflación y las expectativas se encuentran ancladas. En este contexto, no prevemos cambios en la política monetaria.

Agenda

1 Economía paraguaya

- ¿Cómo ha venido la actividad durante este año?
- Proyecciones macroeconómicas 2017
- Mirando el mediano plazo

2 Mensajes principales

PARAGUAY

Proyectos de infraestructura darán soporte
al crecimiento

SEGUNDO SEMESTRE 2016



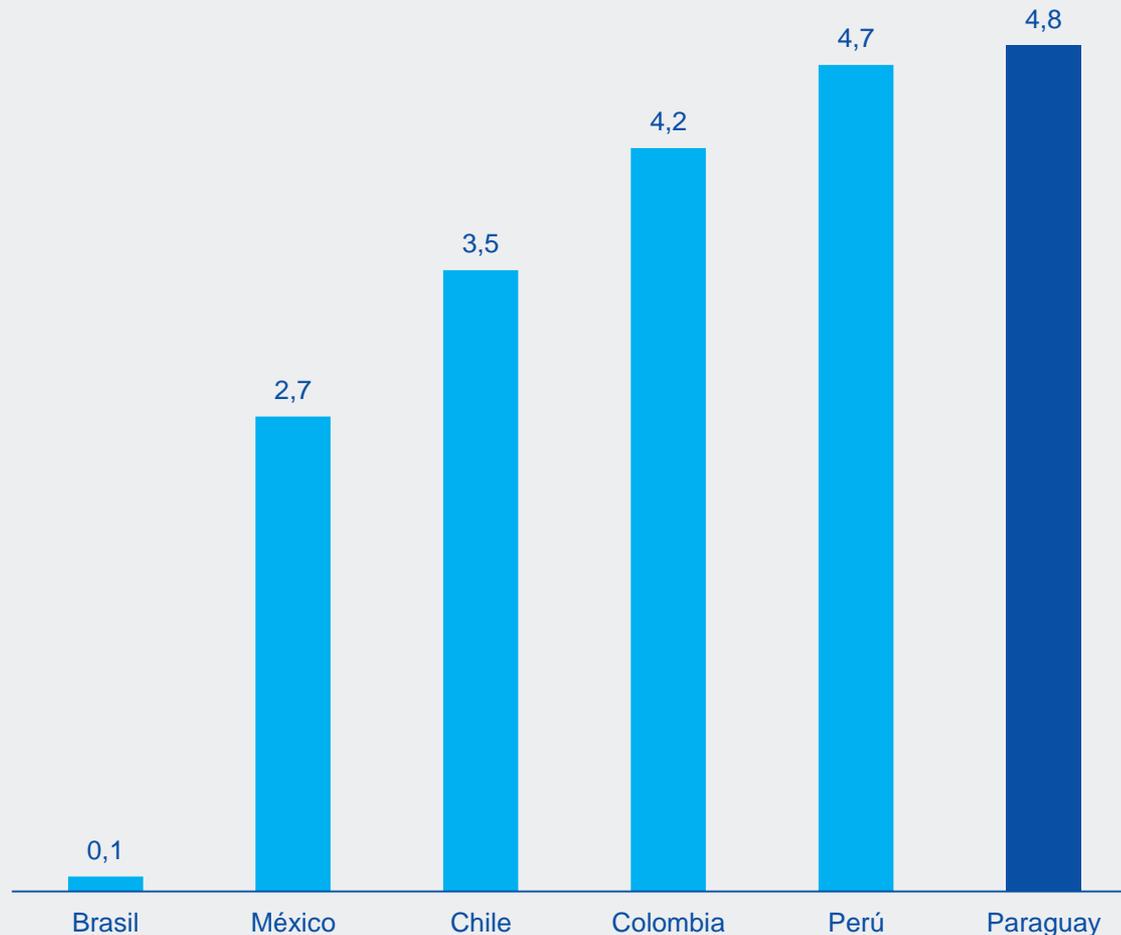


1. ¿Cómo ha venido la actividad durante este año?

La economía paraguaya muestra resistencia frente a un entorno externo muy volátil

- Incertidumbre en mercados financieros por **próximo ajuste de la FED**
- Contracción de la economía brasileña
- Caída del precio de la soja

PIB: LATAM5* Y PARAGUAY
(Var.% interanual promedio 2011-2016)

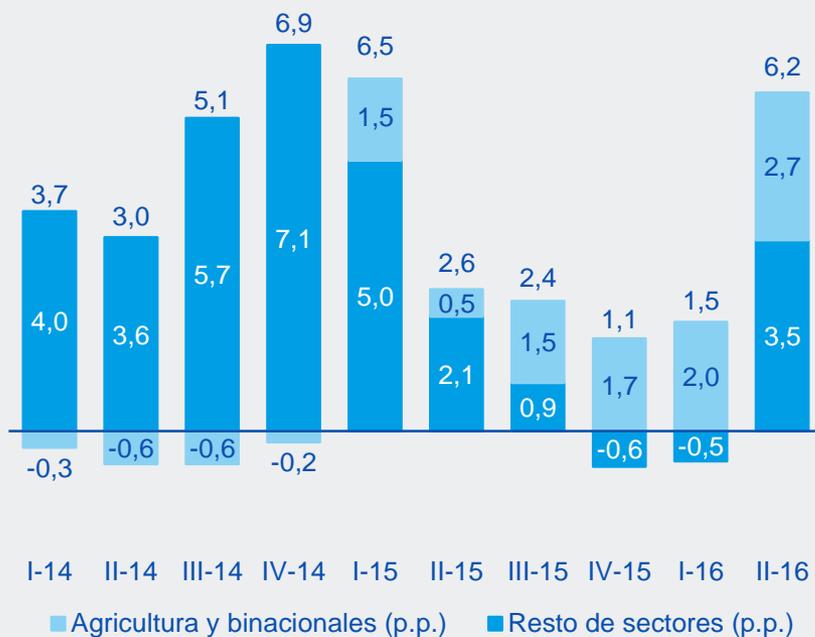


*Latam5: Brasil, Chile, Colombia, México y Perú

Crecimiento del PIB mostró una aceleración en el segundo trimestre

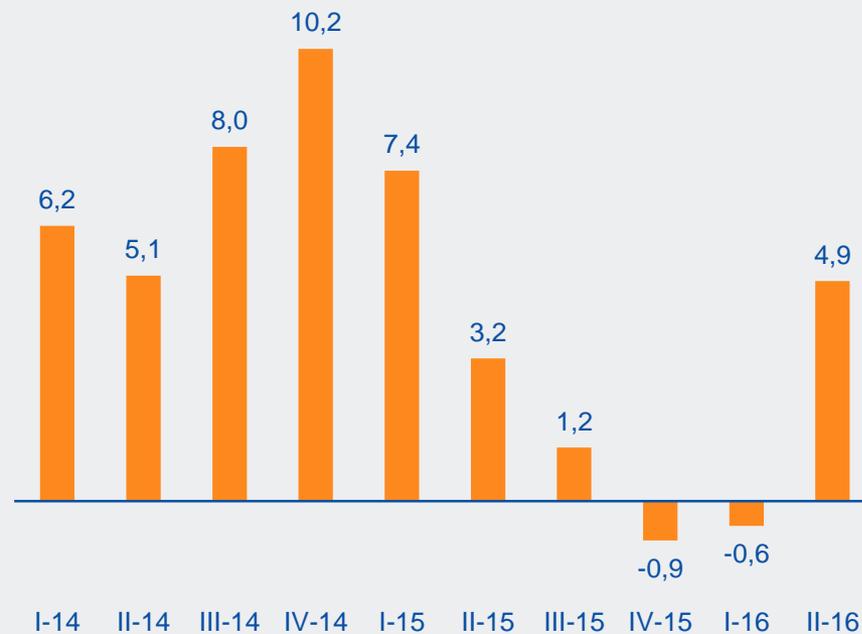
PIB TOTAL

(Var.% interanual y contribución en puntos porcentuales)



PIB SIN AGRICULTURA Y BINACIONALES

(Var.% interanual)



Producción de energía y reciente rebote en las actividades tendenciales impulsó este resultado

PIB POR EL LADO DE LA OFERTA

(Var.% interanual)

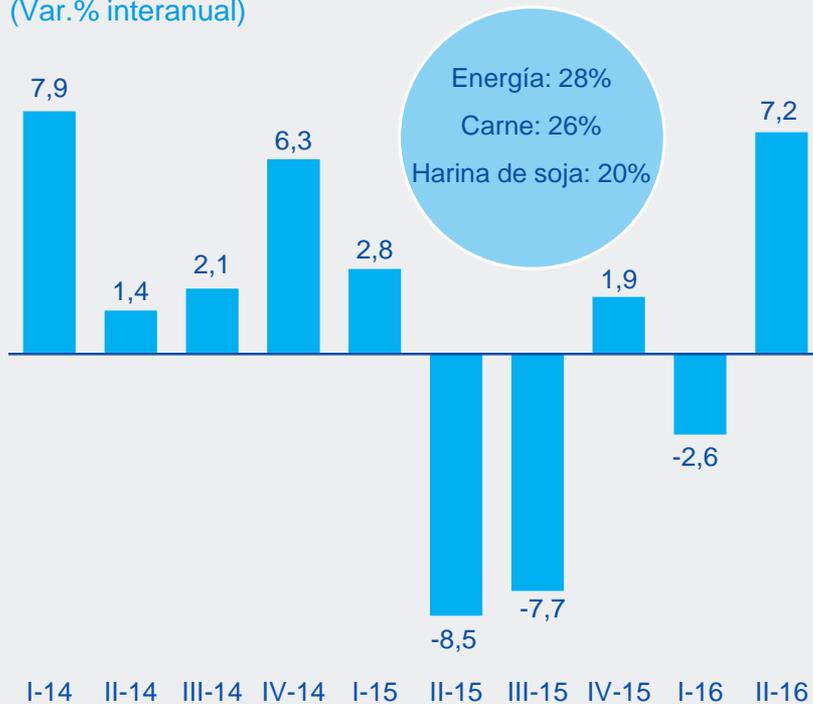
	I-16	II-16
Agricultura	3,2	2,9
Electricidad y agua	11,8	20,0
Ganadería, forestal y pesca	-0,8	14,4
Industria y minería	-3,6	10,6
Construcción	2,7	23,0
Servicios	-0,4	1,6
Impuestos	1,6	6,5
Total Valor agregado	-0,6	1,3
PIB total	1,5	6,2
PIB sin agro ni binacionales	-0,6	4,9

- Mayor uso de capacidad instalada y **condiciones hidrológicas favorables.**
- **Mayor faenamiento de ganado** permitió mejora en la industria cárnica y disponibilidad de materia prima (cuero y calzado).
- **Repunte de la inversión del gobierno central,** ante la normal ejecución de obras.

Por el lado del gasto, en 2T destacó la expansión de exportaciones y mejora de la demanda interna

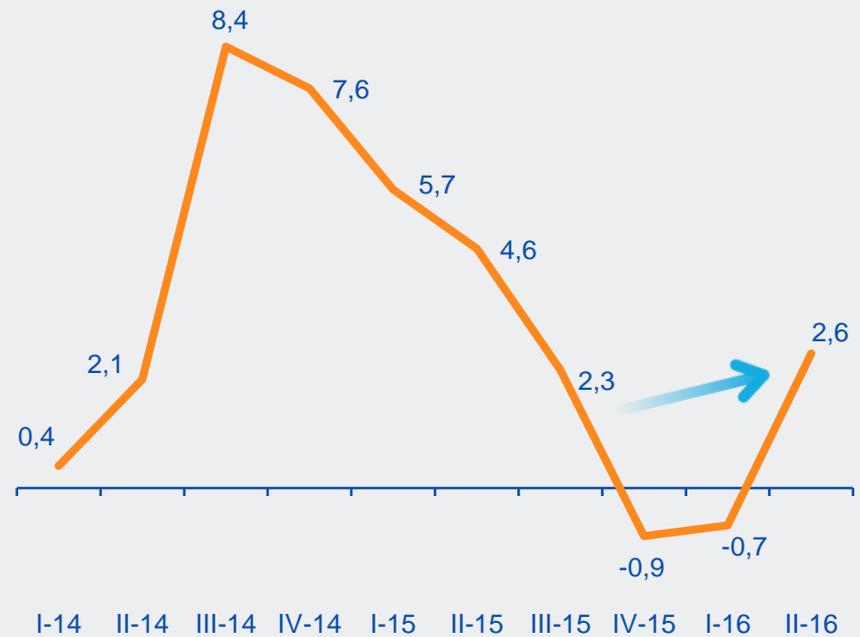
EXPORTACIONES DE BIENES Y SERVICIOS

(Var.% interanual)



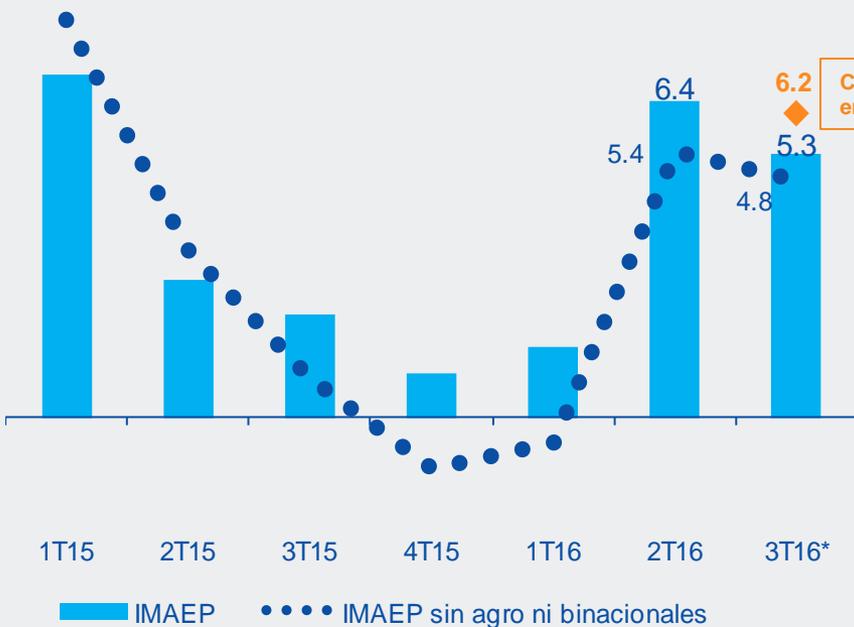
DEMANDA INTERNA SIN INVENTARIOS

(Var.% interanual)

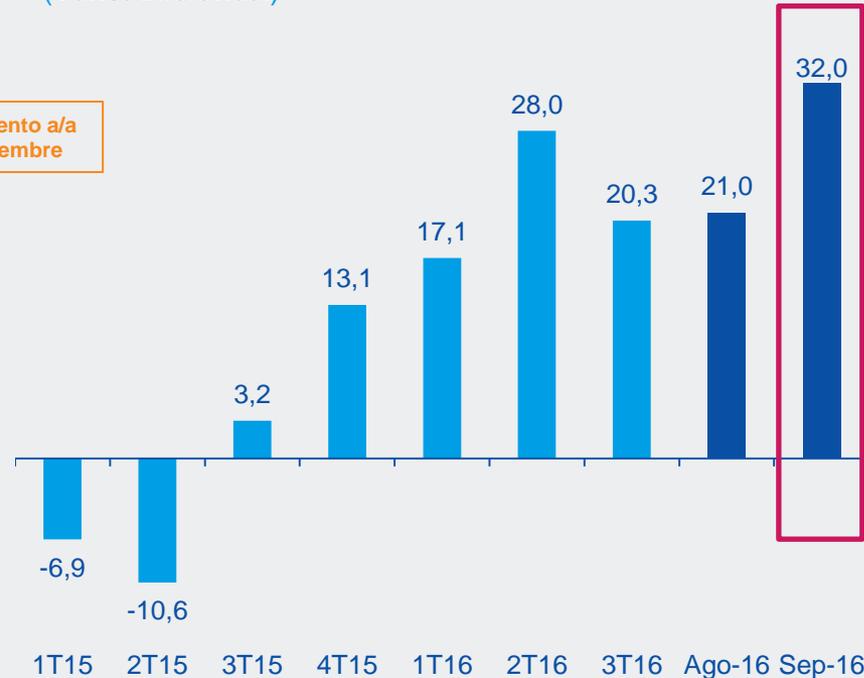


Indicadores disponibles del 3T, muestran que la actividad y exportaciones mantienen dinamismo

INDICADOR DE ACTIVIDAD ECONÓMICA
(Var.% interanual)



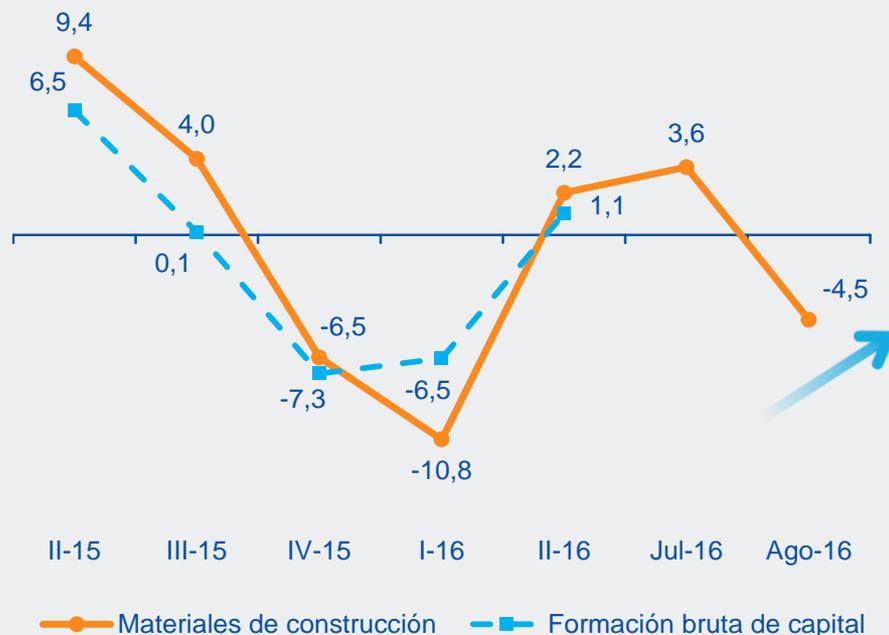
EXPORTACIÓN DE ENERGÍA
(Var.% interanual)



* Considera el promedio de julio, agosto y septiembre.

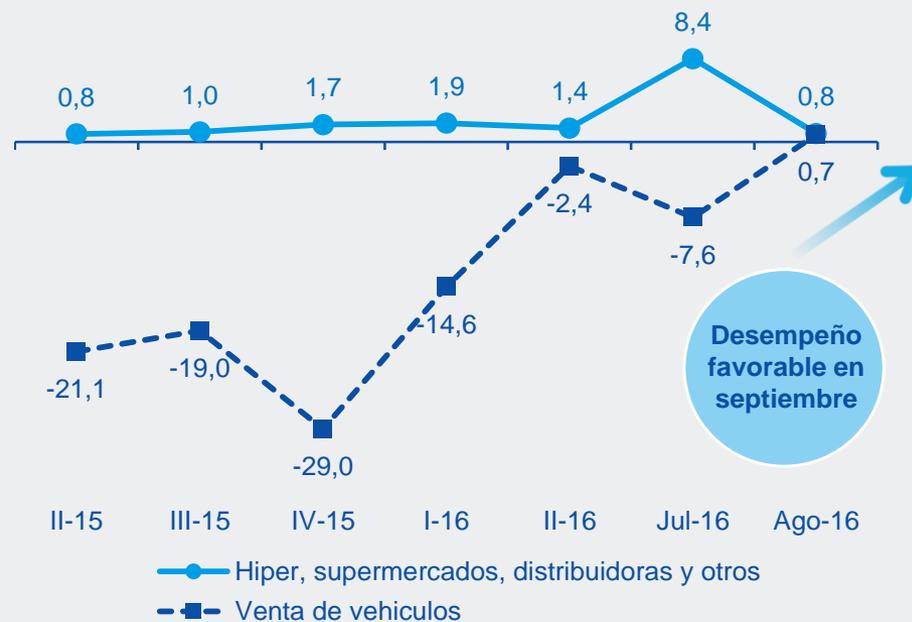
Sin embargo, indicadores vinculados a inversión y consumo siguen mostrando debilidad

ECN: NEGOCIOS VINCULADOS A LA INVERSIÓN*
(Var.% interanual)



* ECN: Estimador de cifras de negocios

ECN: NEGOCIOS VINCULADOS AL CONSUMO*
(Var.% interanual)



* ECN: Estimador de cifras de negocios

En este contexto, prevemos que la economía paraguaya crecerá 3,8% en 2016

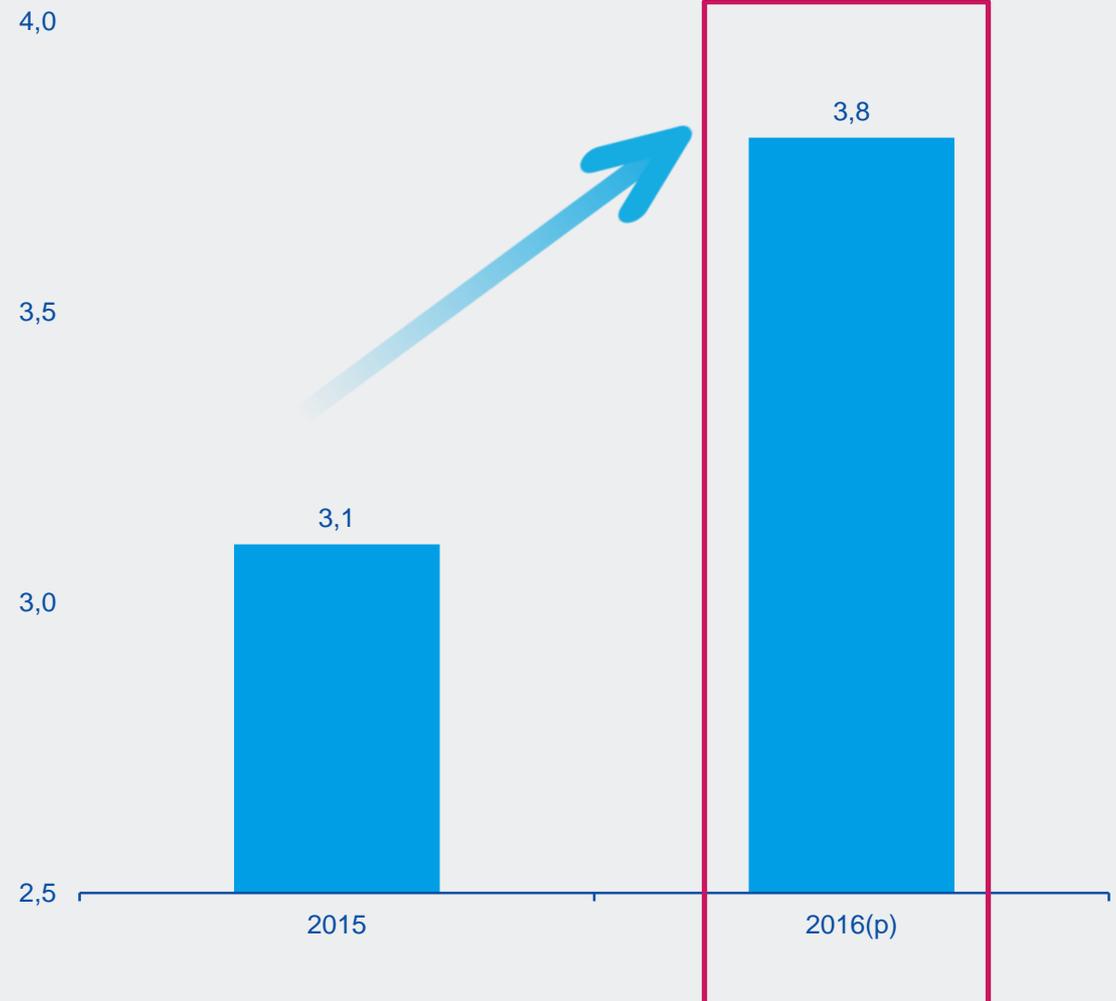
Soporte...

- En el primer semestre **PIB creció 3,7%**
- Mejor desempeño de los sectores **Construcción y Servicios**

... pero

- **Moderación del dinamismo del sector de generación de energía**

PIB TOTAL
(Var.% interanual promedio 2011-2016)





2. Proyecciones Macroeconómicas 2017

Proyecciones macroeconómicas



Actividad económica

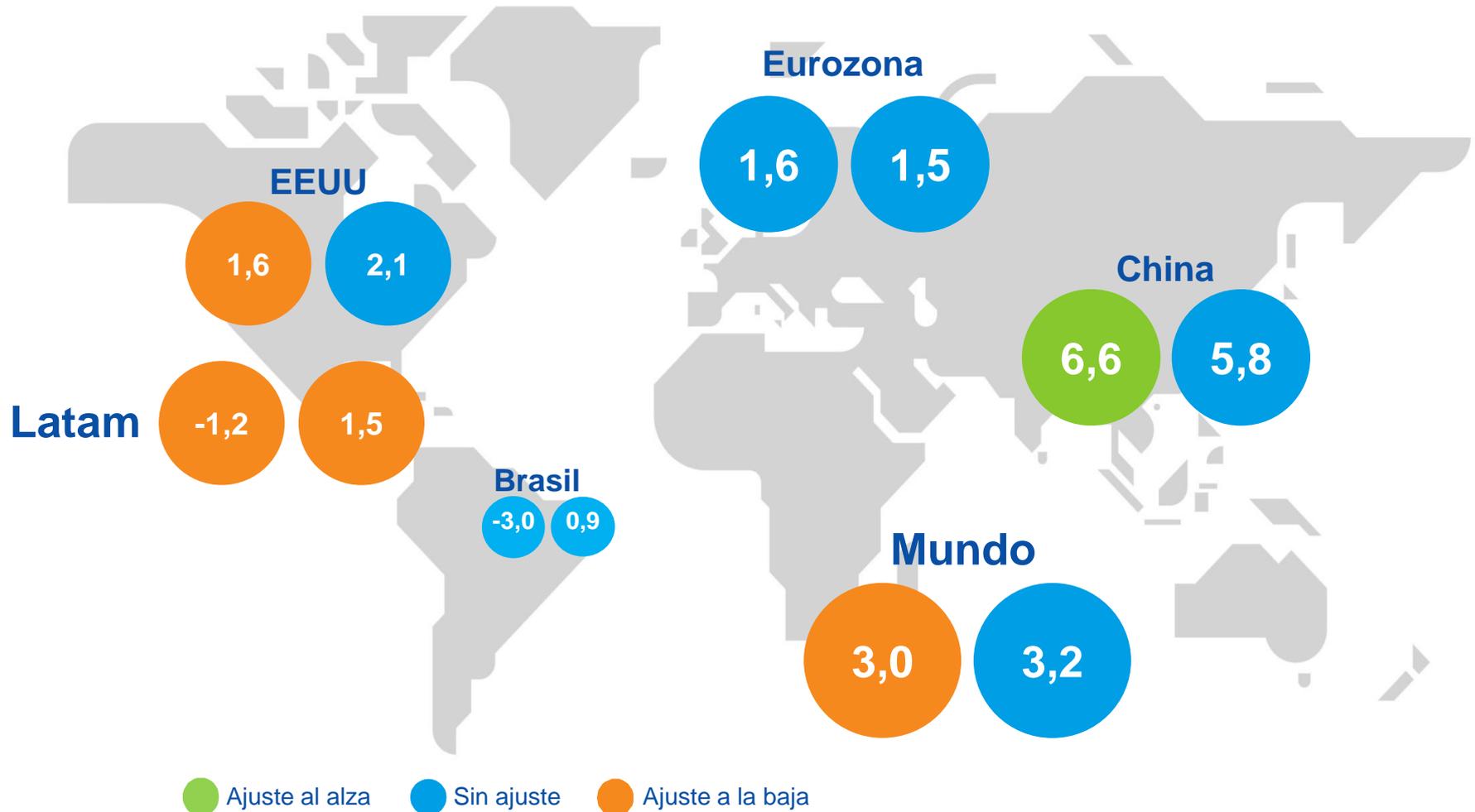
El crecimiento será de 2,9% en 2017, apoyado en la inversión en infraestructura y la recuperación del consumo

Nuestro escenario base de proyección 2017 considera los siguientes factores exógenos

Por el lado externo

1. La economía mundial mostrará una expansión moderada, en un entorno de alta incertidumbre
2. Tasas de interés globales se mantendrán bajas, con ajuste gradual por el lado de la FED
3. Recuperación de la economía brasileña (en terreno positivo, tras dos años consecutivos de caída)
4. Términos de intercambio seguirán disminuyendo debido al incremento del precio del petróleo y soja en niveles bajos

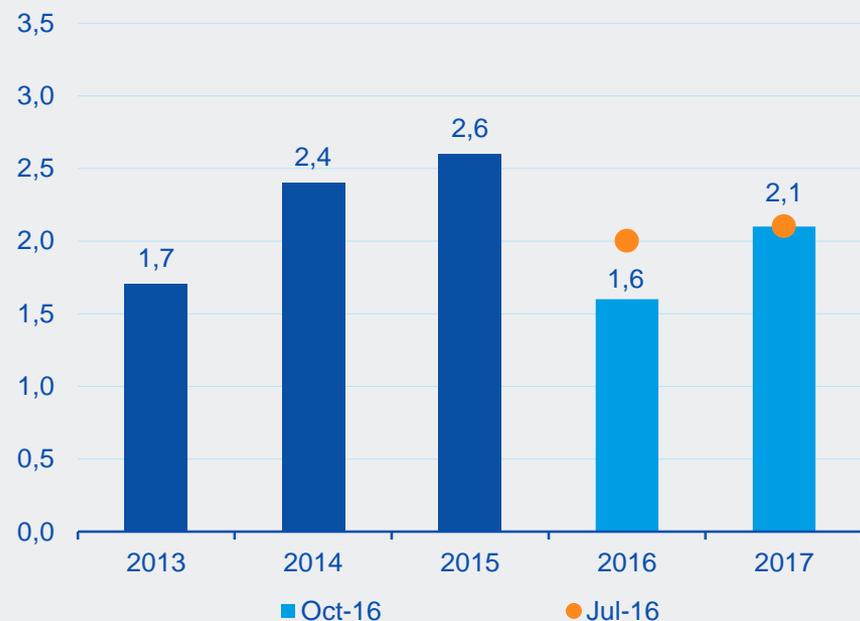
Proyecciones de crecimiento mundial 2016-2017



EEUU: revisión a la baja del crecimiento en 2016

EEUU: CRECIMIENTO DEL PIB

(%)



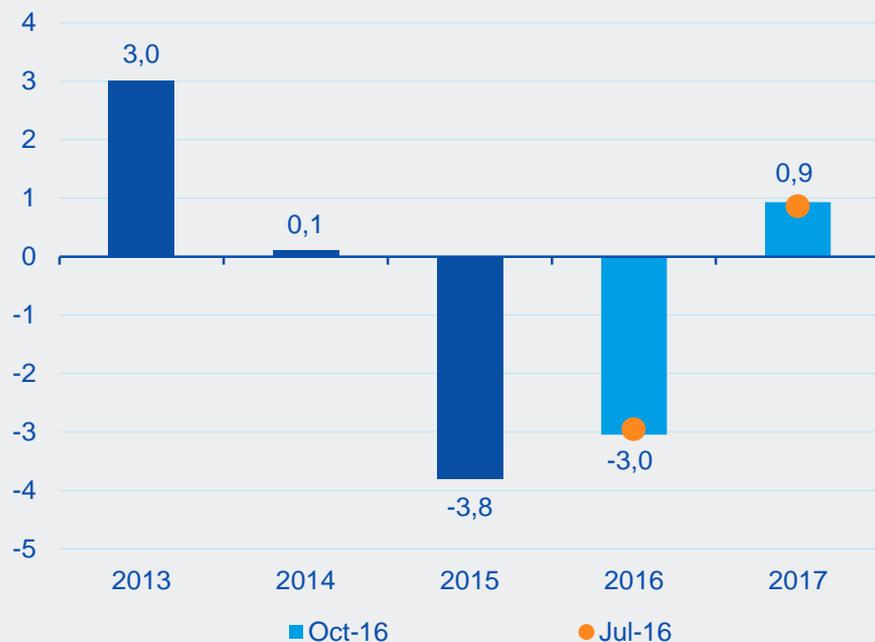
- **Revisión a la baja por:**

1. Indicadores sugieren un crecimiento sin la suficiente fortaleza en el segundo semestre, tras la debilidad del 1S16
2. Persiste la baja productividad

- Fed: esperamos un proceso de **ajuste de la tasa de interés de política monetaria muy gradual**
- Hacia adelante, **incertidumbre sobre las políticas económicas después de las elecciones**

Brasil: un viraje hacia la ortodoxia y problemas para avanzar con reformas

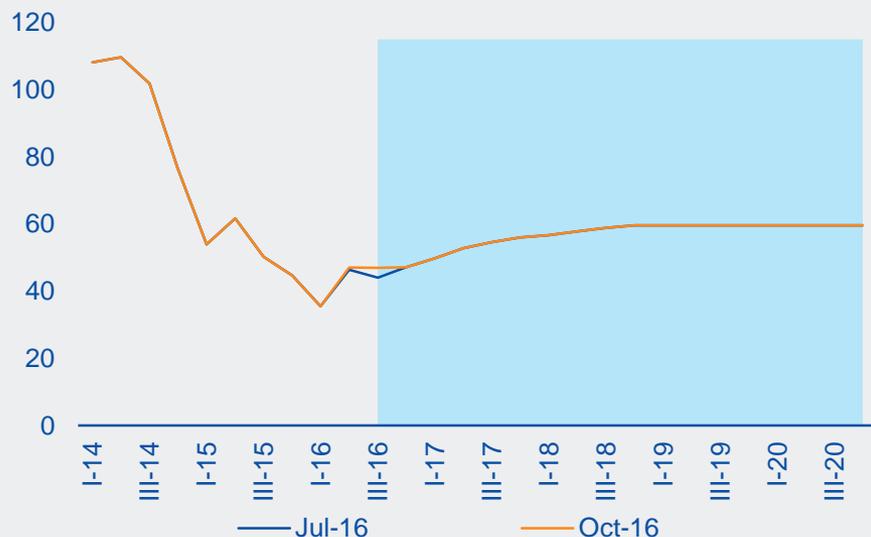
BRASIL: CRECIMIENTO DEL PIB (%)



- **Viraje hacia la ortodoxia, que seguirá:**
 - Banco Central menos tolerante con inflación
 - Mayor protagonismo del sector privado, etc.
- **Pero el entorno político no ayudará:**
 - Gobierno enfrentará dura oposición
 - Apoyo incierto del Congreso y de la población a las reformas, etc.
- En ese contexto, esperamos una **lenta recuperación hacia adelante** y la reducción de la inflación
- Pero un crecimiento más robusto **requerirá reformas estructurales, difíciles de aprobar**

Petróleo en línea con una recuperación muy gradual. Soja afectada por aumento de oferta

PETRÓLEO BRENT
(USD/b)



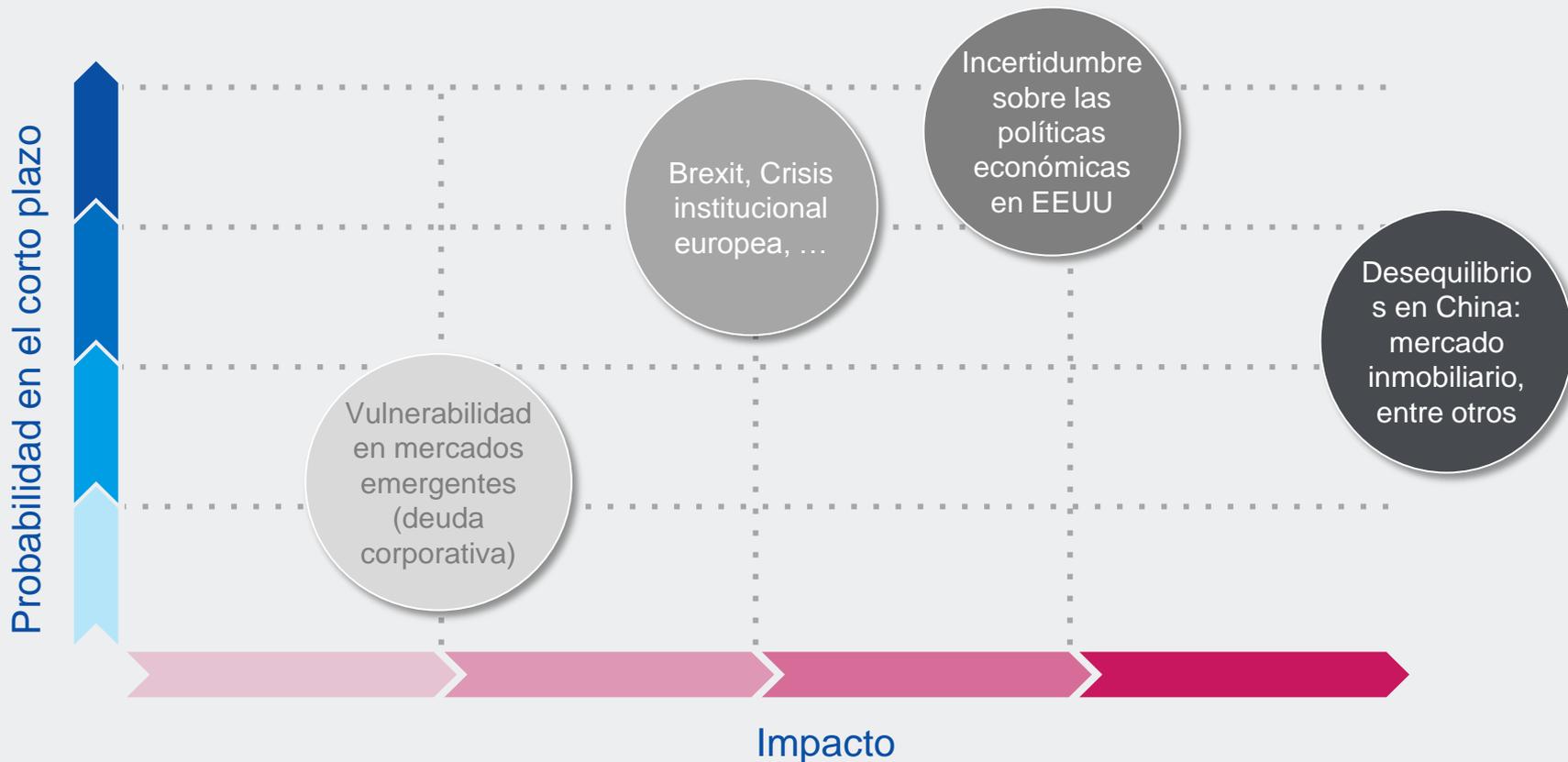
- El precio del petróleo **se recuperará gradualmente** a medida que se reabsorba la sobreoferta actual

SOJA
(USD/tm)



- El precio de la soja se ajusta a la baja por la **sorpresa al alza de la cosecha mundial**, especialmente en EEUU y Brasil

Se intensifican los riesgos en economías desarrolladas en el corto plazo, y en China a mediano plazo



Nuestro escenario base de proyección 2017 considera los siguientes factores exógenos

Por el lado local

1. Construcción de obras de infraestructura tendrá una mayor incidencia sobre la economía a partir del segundo semestre del 2017
2. Gasto de gobierno en bienes y servicios consistente con la regla fiscal
3. Moderación de los niveles de generación de energía eléctrica

Los mayores niveles de inversión tanto pública como privada darán soporte a la economía

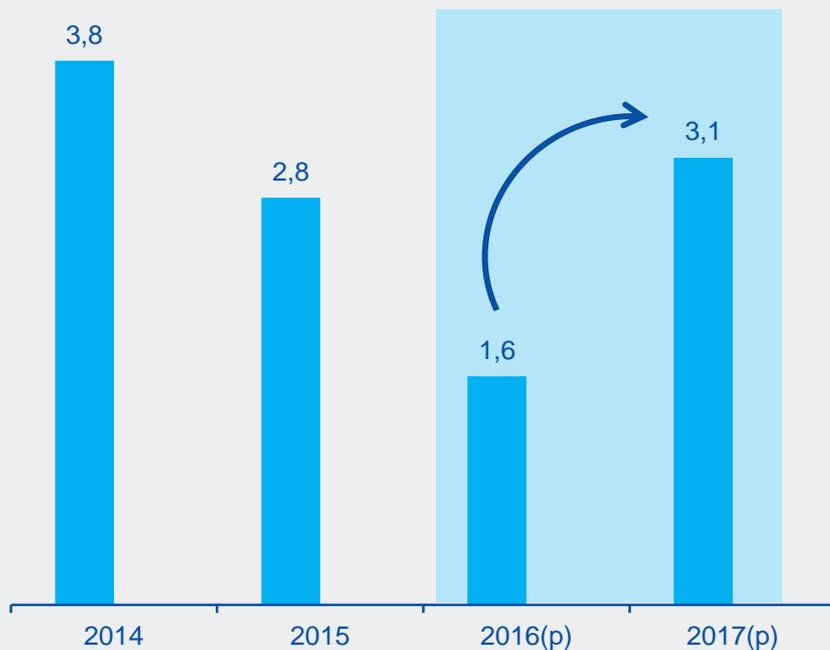
	Monto preliminar (USD millones)	% del PIB
Total	2.920	10,1
1. Iniciativa Pública	2.858	10,2
- Adjudicado (Ruta 2 y 7)	520	1,9
- Aprobado y en evaluación de ofertas (Aeropuerto)	132	0,5
- En estudio (Hidrovía, Ruta 1 y 6, Saneamiento Alto Paraná)	2.206	7,9
2. Iniciativa Privada	62	0,2
- En estudio y con cláusula de confidencialidad* Artículo 51 Ley APP (Vial y Ferroviario)	62	0,2

- Estos proyectos se suman a los proyectos públicos que ya están en marcha (mejoramiento de rutas, carreteras, etc.)
- La infraestructura genera importantes externalidades positivas sobre los niveles de productividad

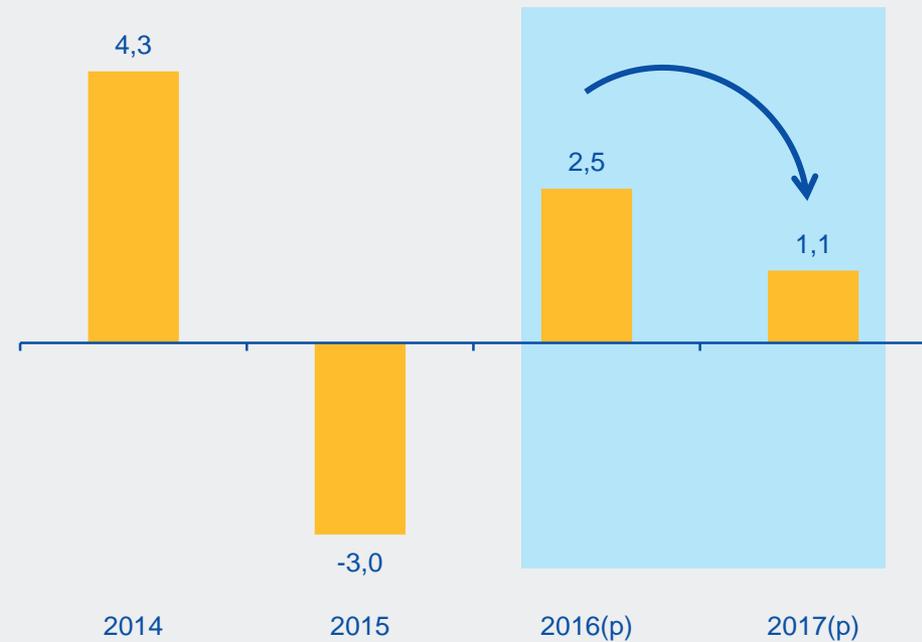
* Existen más proyectos de Iniciativa Privada, pero hasta ser declarados de Interés Público son de carácter confidencial acorde al art. 51 de la Ley 5.102/13

Además, el consumo se recuperará, pero las exportaciones mostrarán una normalización

CONSUMO PRIVADO
(Var.% interanual)



EXPORTACIONES REALES
(Var.% interanual)



Proyectamos un crecimiento de 2,9% en 2017

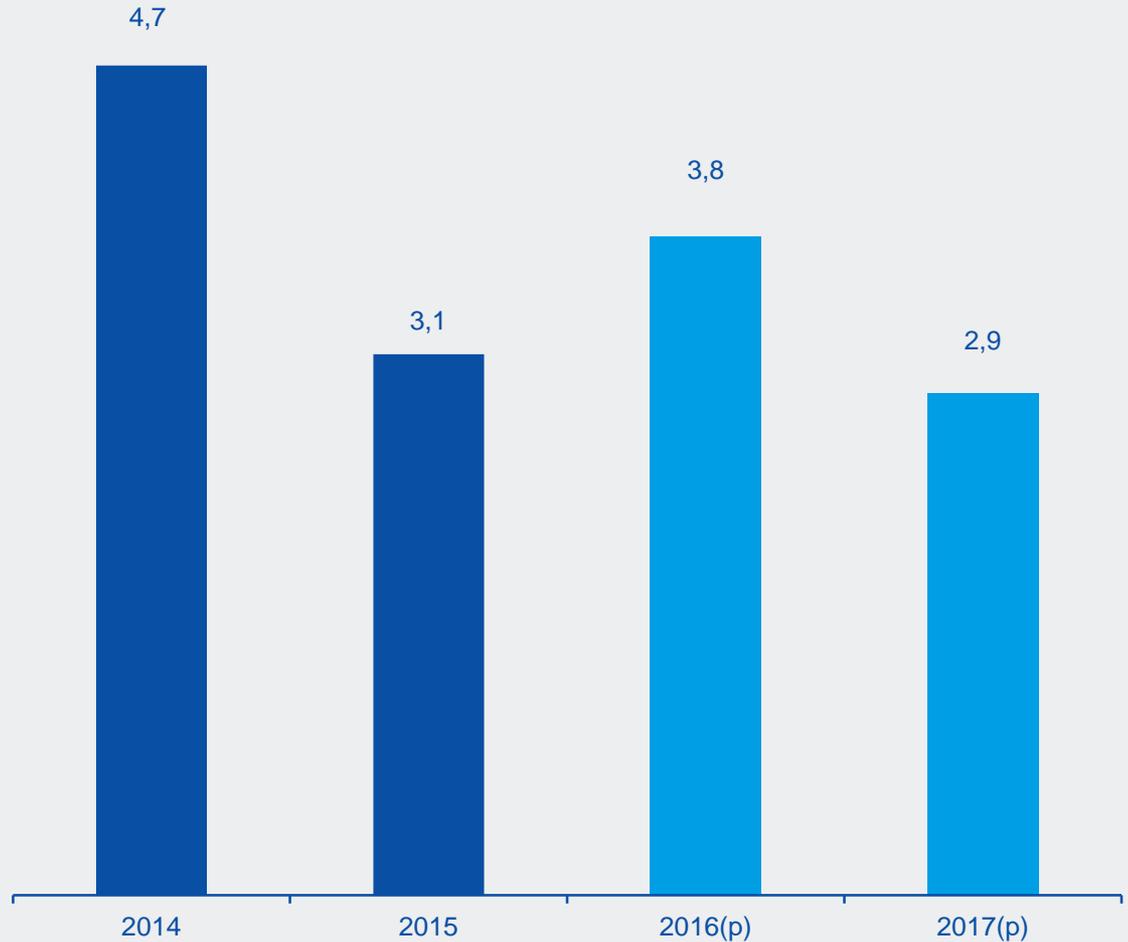
Soporte...

- **Proyectos de infraestructura (APP)**
- **Mejora paulatina de la demanda externa (Brasil)**

... pero

- Menor dinamismo de sector Electricidad

PIB TOTAL
(Var.% interanual)



Riesgos sobre nuestra previsión de crecimiento en 2017

1. Retrasos en la ejecución de los proyectos de infraestructura

2. Recuperación más lenta en Brasil

3. Incertidumbre sobre las políticas económicas en EEUU

4. Menor crecimiento de China

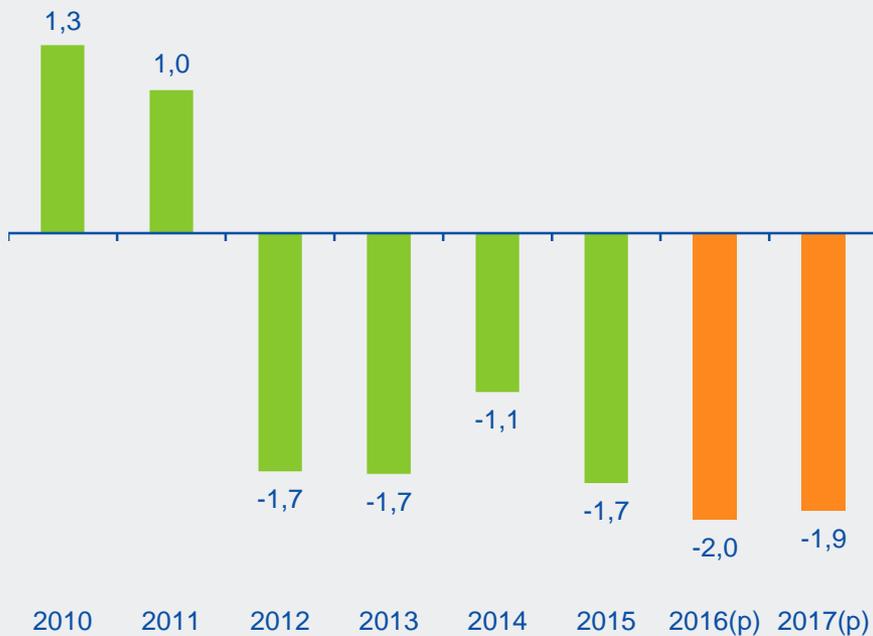
Proyecciones macroeconómicas

Escenario Fiscal

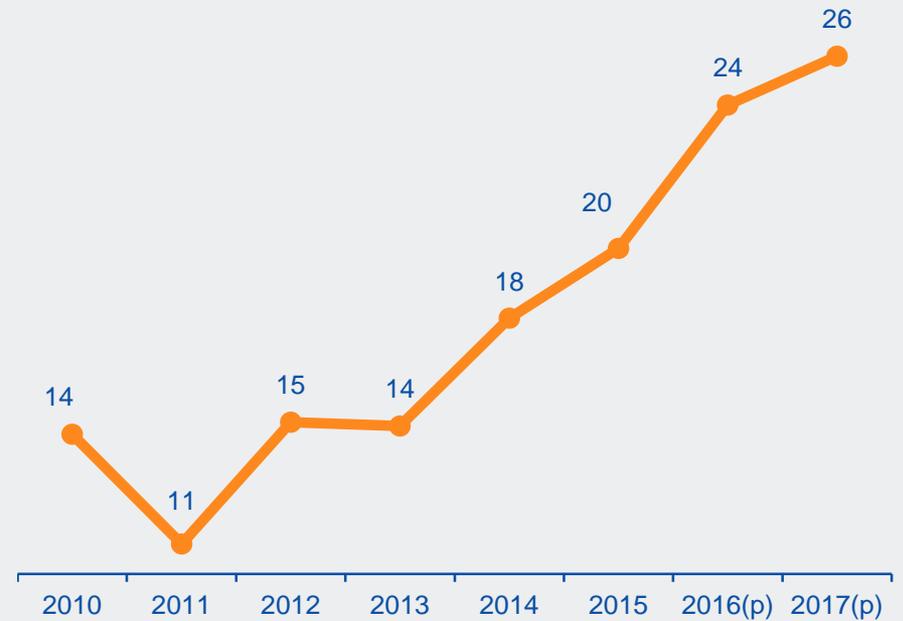
Preveamos déficits fiscales cercanos al 2,0% del PIB y un incremento del ratio de la deuda pública, Sin embargo, el endeudamiento público se mantendrá en niveles bajos y sostenibles

El ratio de deuda se elevará el próximo año para financiar déficit fiscales, pero...

RESULTADO FISCAL
(% del PIB)

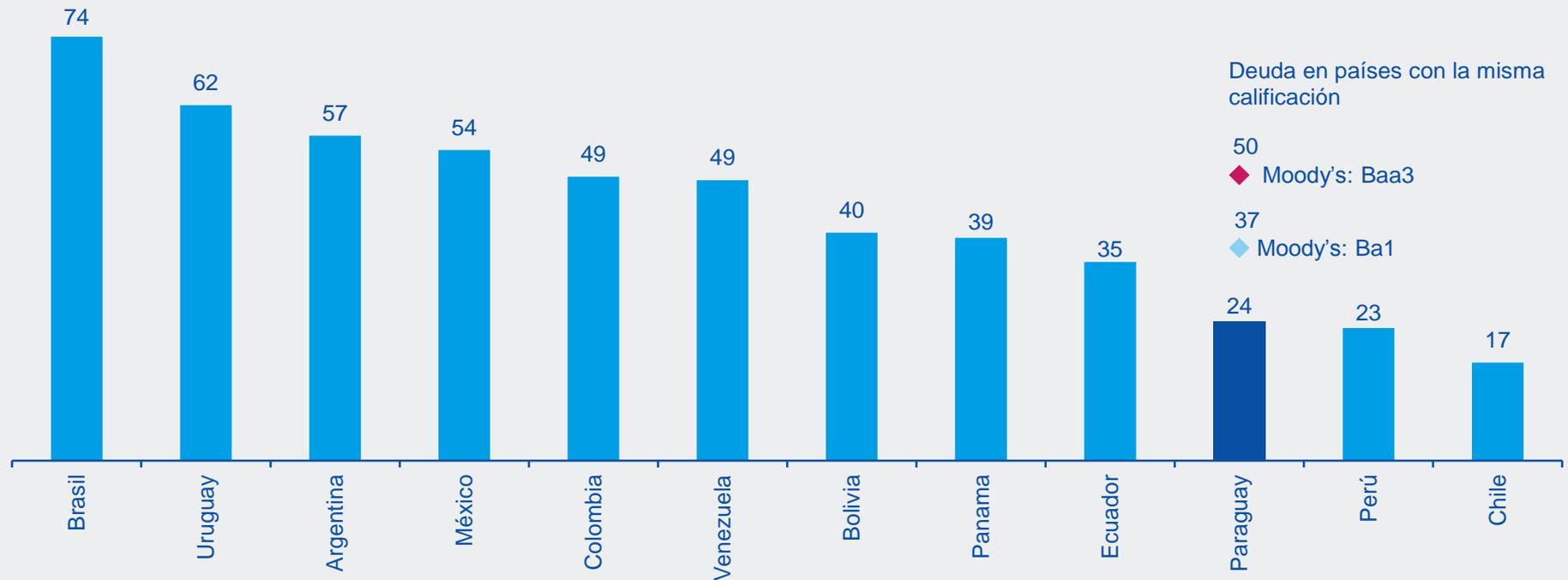


DEUDA PÚBLICA
(% del PIB)



...en términos relativos se mantendrá bajo y en niveles sostenibles

COMPARATIVO DEL NIVEL DE DEUDA PÚBLICA
(% del PIB)



Ley de Responsabilidad Fiscal (LRF) requiere algunos ajustes

La LRF ha sido un logro para el fortalecimiento institucional, pero...

Ambigüedad jurídica en torno a la LRF

- Las Leyes de Presupuesto (aprobadas por el Congreso) se encuentran en situación de igualdad jurídica con la LRF

Bajo tope de déficit

- Planes de inversión en infraestructura pueden verse limitados

Limitadas cláusulas de excepción

- Pueden restringir el margen de empleo de políticas anticíclicas

- **¿Una regla estructural?**

- El gobierno evalúa realizar cambios en la LRF
- Más compatible con el entorno de la economía paraguaya

- Sin embargo, modificar la LRF, poco después de su implementación, **generará dudas** sobre el compromiso real con la prudencia fiscal.

- **Mayores presiones sobre las cuentas fiscales:**

- Aumento del salario mínimo, elecciones presidenciales
- Mayor gasto en infraestructura

Proyecciones macroeconómicas

Tipo de cambio

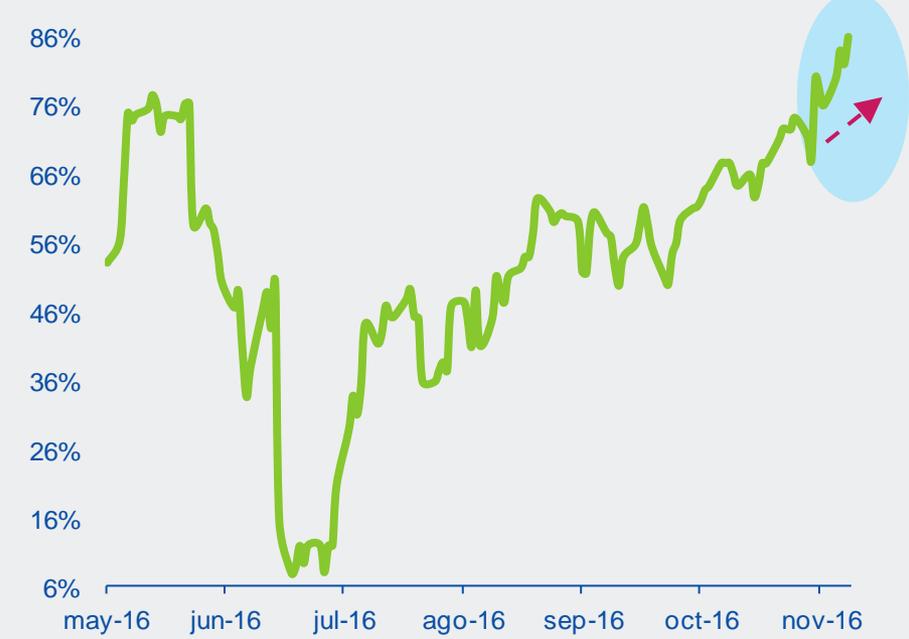
Hacia adelante, presiones de depreciación sobre la moneda local debido a la mayor incertidumbre global, al ajuste en la tasa de la FED y a factores fundamentales

Dinámica del tipo de cambio influenciada por volatilidad externa

TIPO DE CAMBIO
(PYG/USD)

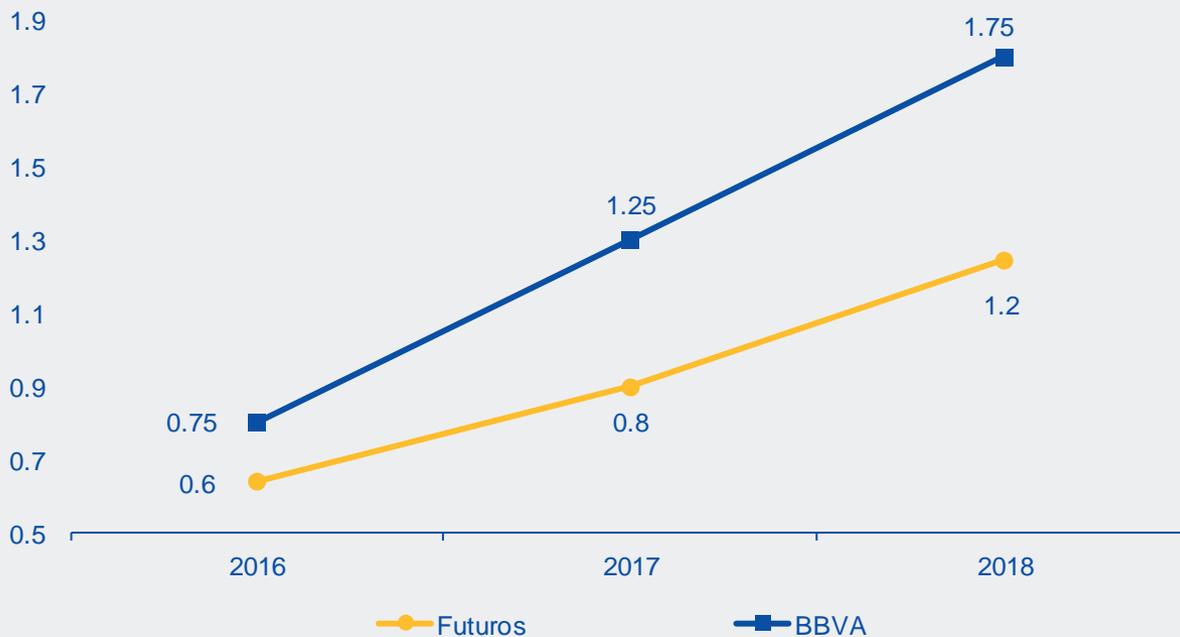


TASA FED: PROBABILIDAD DE QUE SE INCREMENTE EN 2016
(%)



Ajuste de tasa de la FED inducirá reacomodos de portafolios, y presionará al alza al tipo de cambio

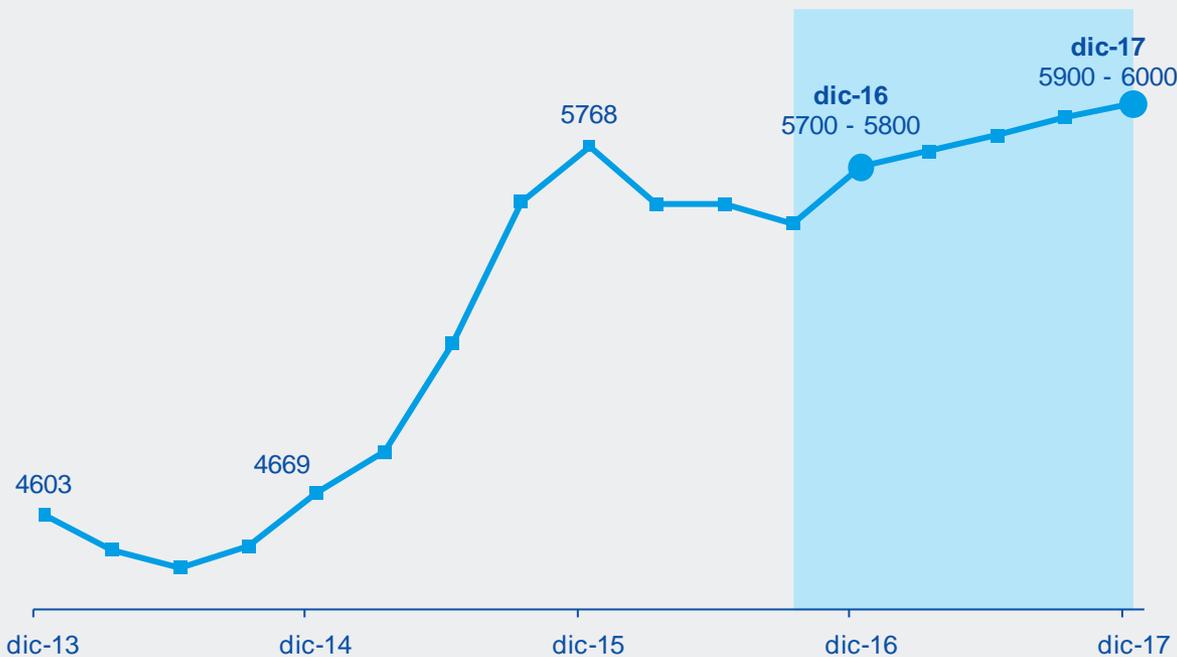
PROYECCIONES DE LA TASA FED (%)



- El mercado espera movimientos más graduales de la FED
- Si esta expectativa no se valida (es decir, si la FED ajusta su tasa más rápido), **las presiones a la baja sobre la moneda local (depreciación) se acentuarán**

En este contexto, proyectamos que el tipo de cambio mostrará una tendencia al alza

TIPO DE CAMBIO
(PYG/USD)



En un entorno de mayor incertidumbre global, **no se descartan episodios de volatilidad a lo largo de esta tendencia** al alza del tipo de cambio

Proyecciones macroeconómicas

Inflación

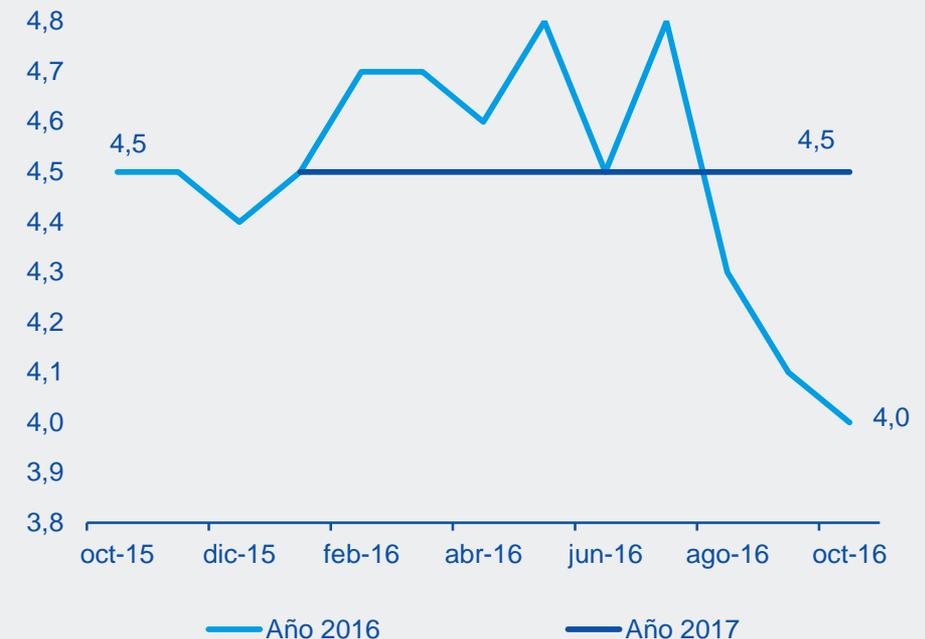
El Banco Central ha logrado mantener la tasa de inflación interanual en torno a la meta, y las expectativas se encuentran ancladas

La inflación no es un problema (en torno a la meta) y las expectativas se encuentran ancladas

INFLACIÓN ANUAL
(%)



EXPECTATIVAS DE INFLACIÓN
(%)



Proyecciones macroeconómicas

Política Monetaria

La tasa de referencia se sitúa en 5,50% y no prevemos cambios en los próximos meses

Política monetaria: Banco Central en modo de pausa en los próximos meses

TASA DE INTERÉS DE REFERENCIA (%)



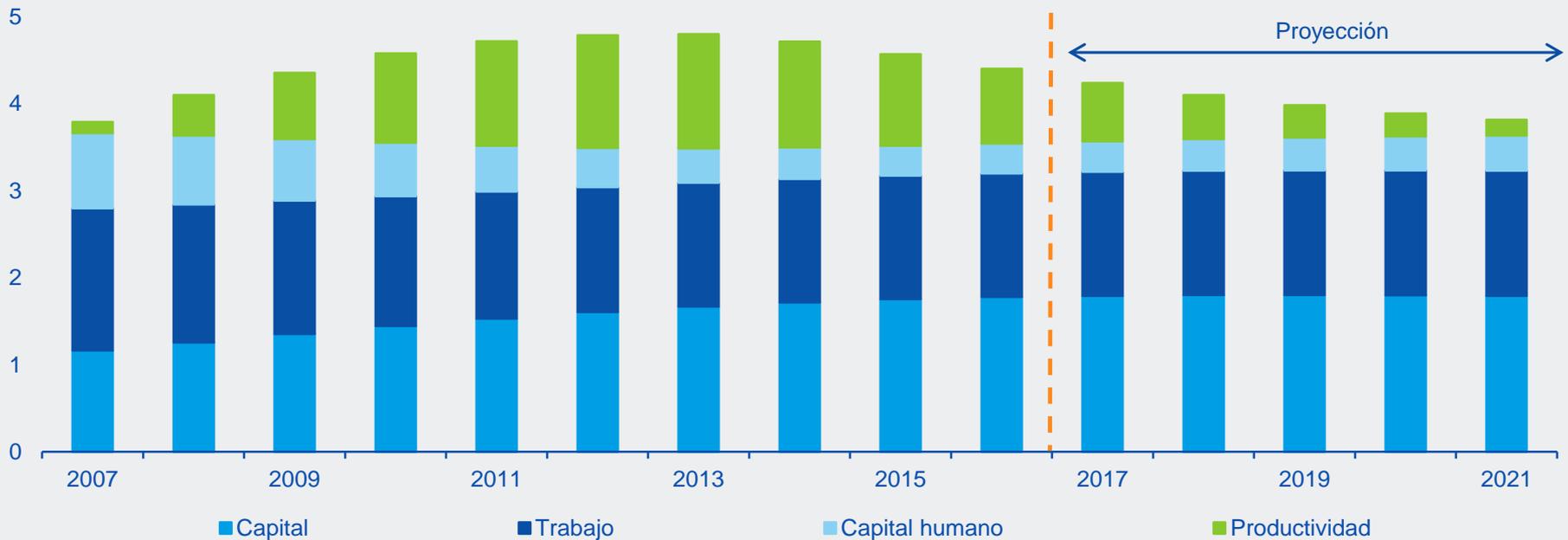
- El **BCP sin mayores preocupaciones** a corto plazo:
 - Inflación y expectativas están dentro del rango meta
 - Riesgo de descalce cambiario es acotado
 - Se prevé menores presiones cambiarias
- Sin embargo, en este entorno **no se descarta una eventual flexibilización monetaria** si el gasto privado se mantiene débil.



3. Mirando el mediano plazo

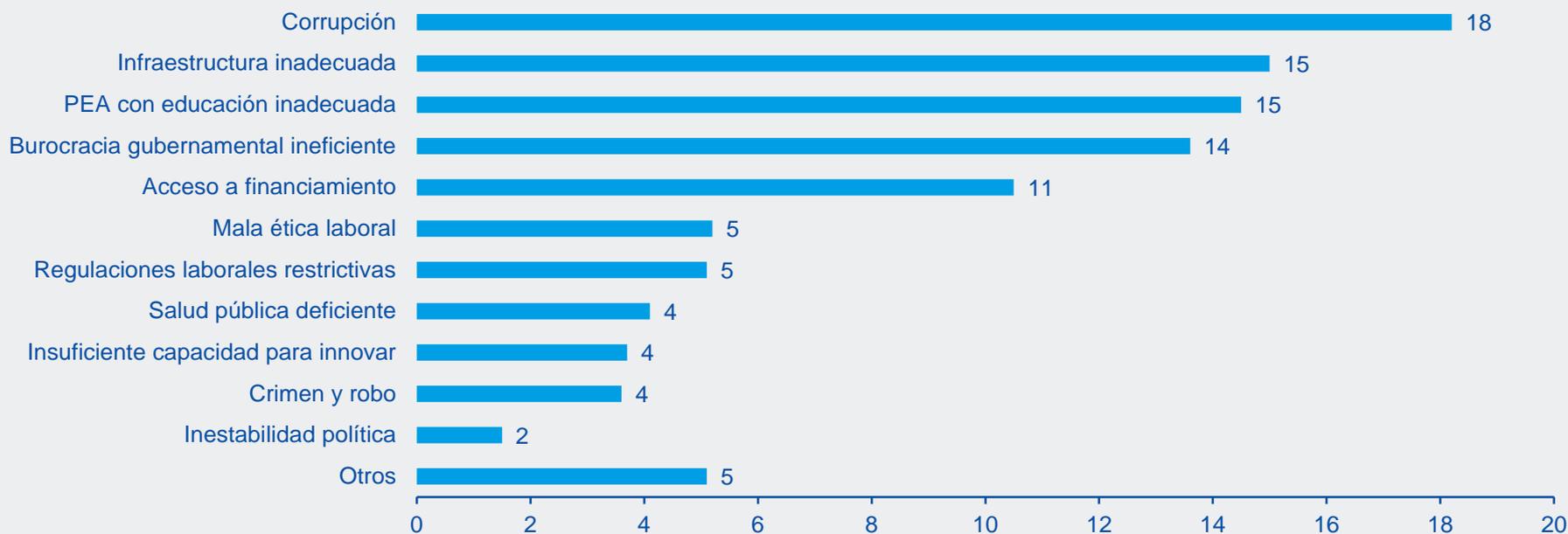
El crecimiento potencial declinará en los próximos años por menor aporte de la productividad

PIB POTENCIAL: APOORTE AL CRECIMIENTO
(puntos porcentuales)



Se requieren medidas para reforzar productividad y competitividad

WEF 2016: FACTORES MÁS PROBLEMÁTICOS PARA HACER NEGOCIOS EN PARAGUAY
(% del total de respuestas)

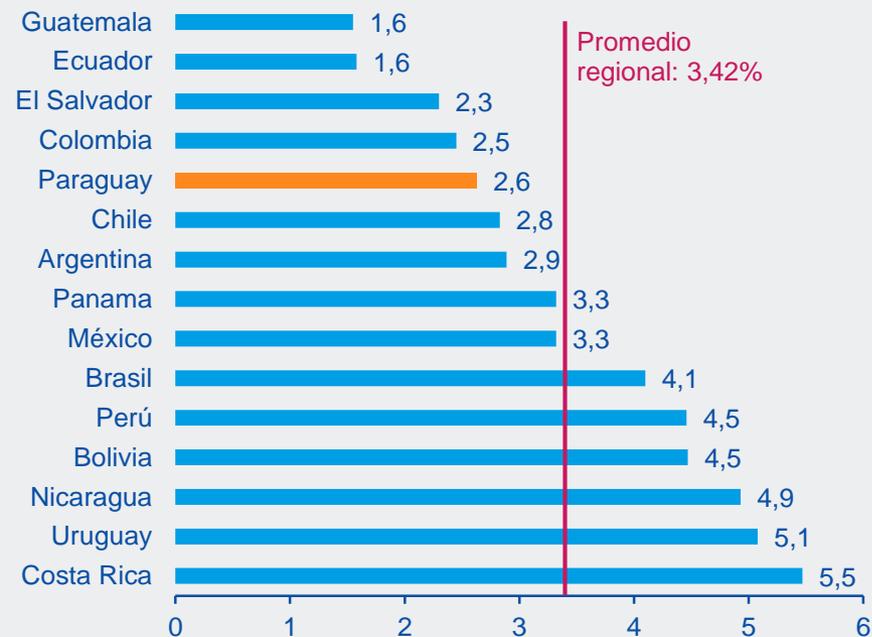


¿Dónde se deben realizar mejoras?: infraestructura y educación

ÍNDICE DE COMPETITIVIDAD GLOBAL 2016-2017
(Índice entre 1 "peor" y 7 "mejor")



LATAM: INVERSIÓN EN INFRAESTRUCTURA
(% del PIB 2012)



¿Dónde se deben realizar mejoras?: infraestructura

PARAGUAY : PILARES SELECCIONADOS DEL ÍNDICE DE COMPETITIVIDAD 2016

(Ranking)

Indicadores	Ranking	
	Global (sobre 138 países)	LatAm* (sobre 21 países)
2do Pilar: Infraestructura	122	21
Calidad de la infraestructura global	130	21
Calidad de las carreteras	136	21
Calidad de la infraestructura ferroviaria	n.a	n.a
Calidad de la infraestructura portuaria	108	17
Calidad de la infraestructura de transporte aéreo	132	21
Disponibilidad de asientos de aerolíneas km/semana	113	19
Calidad del suministro eléctrico	115	18
Suscriptores a telefonía móvil	91	15
Líneas telefónicas fijas	102	21

*Incluye El Caribe

¿Dónde se deben realizar mejoras?: educación

PARAGUAY : PILARES SELECCIONADOS DEL ÍNDICE DE COMPETITIVIDAD 2016

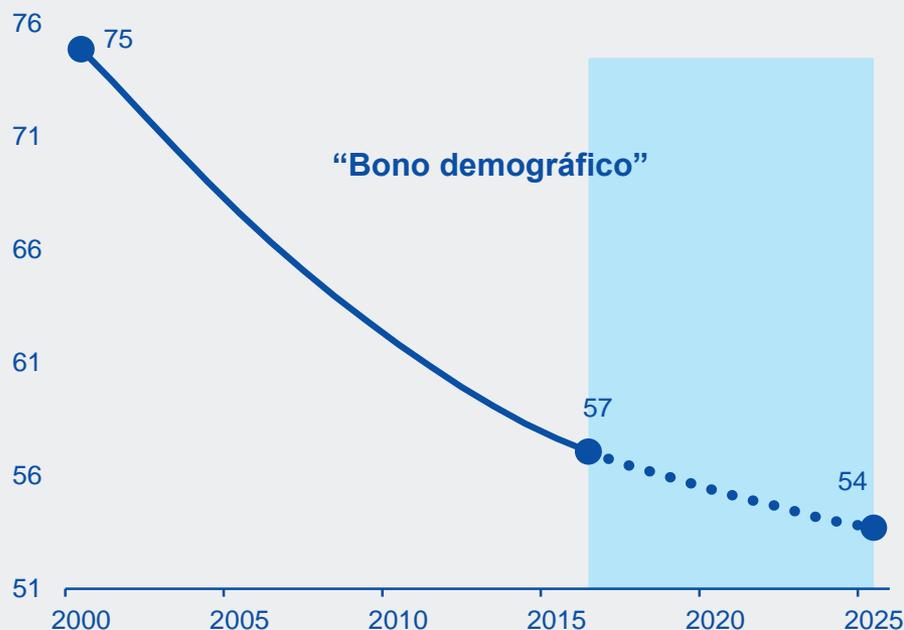
(Ranking)

Indicadores	Ranking	
	Global (sobre 138 países)	LatAm* (sobre 21 países)
5to Pilar: Educación superior y capacitación	107	20
Matrículas en educación secundaria	97	16
Matrículas en educación superior	77	14
Calidad del sistema educativo	136	21
Calidad de la enseñanza de matemáticas y ciencias	137	21
Calidad de las escuelas de gestión	130	21
Acceso a Internet en las escuelas	127	20
Disponibilidad de servicios de investigación y formación	132	20
Actividades de formación del personal	118	20

*Incluye El Caribe

Además, existen otros factores que se podrían aprovechar para apuntalar el crecimiento

TASA DE DEPENDENCIA^{1/}
(%)



*1/ Porcentaje que de la población en edad de trabajar representa la población menor que 15 o mayor que 64 años de edad

- Esta situación (donde la población en edad de trabajar supera a la dependiente), **es una mejor oportunidad para el desarrollo sostenido.**
 - Carga familiar seguirá disminuyendo, dando espacio para incrementar gasto en durables
- Sin embargo, los beneficios asociados están condicionados a:
 - Adopción de **políticas que incentiven la inversión productiva**, aumenten las oportunidades de empleo y promuevan un ambiente social y económico estable.

MENSAJES PRINCIPALES



Mensajes principales

- La economía paraguaya registró un **crecimiento promedio anual de 4,8% en los últimos cinco años**. Este resultado es destacable, teniendo en cuenta el desafiante entorno externo
- En el segundo trimestre, el crecimiento se aceleró. El impulso provino de los sectores de **Electricidad, Construcción y Ganadería**. En este contexto, el crecimiento se ubicará en 3,8% en 2016. **Prevedemos que el PIB crecerá 2,9% el próximo año**. El inicio de obras de infraestructura y una gradual recuperación del consumo le darán soporte al crecimiento. Sin embargo, la normalización de la generación de electricidad inducirá una moderación en el ritmo de expansión del PIB
- **Riesgos para 2017**. Por el lado externo, recuperación más lenta en Brasil y menor crecimiento en China. En el frente local, retrasos en la ejecución de las grandes obras de infraestructura
- Proyectamos que el guaraní se **depreciará algo más en los próximos meses**. Incertidumbre global, ajuste en la tasa de la FED y precios de exportación algo más bajos inducirán tendencia al alza del tipo de cambio
- Para apuntalar el crecimiento de mediano plazo se requieren **medidas para impulsar la productividad y competitividad**. En particular, se debe enfrentar un mayor desarrollo de la infraestructura y rezagos en educación

PARAGUAY : PRINCIPALES VARIABLES MACROECONÓMICAS
Escenario Base

	2012	2013	2014	2015	2016(p)	2017(p)
PIB (% a/a)	-1,2	14,0	4,7	3,1	3,8	2,9
Inflación (% a/a, fdp)	4,0	3,7	4,2	3,1	4,0	4,5
Tipo de cambio (vs. USD, fdp)	4.276	4.603	4.669	5.768	5.700	5.900
Tasas de interés (% , fdp)	5,50	6,00	6,75	5,75	5,50	5,50
Consumo Privado (% a/a)	2,8	4,6	3,7	2,4	1,7	3,1
Consumo Público (% a/a)	21,0	3,5	4,2	6,2	0,8	3,0
Inversión (% a/a)	-13,5	20,2	11,0	1,5	3,6	3,1
Resultado Fiscal (% PIB)	-1,7	-1,7	-1,1	-1,7	-2,0	-1,9
Cuenta Corriente (% PIB)	-2,0	1,7	-0,4	-1,7	0,6	-0,2