



Ministerio de
HACIENDA

**GOBIERNO
NACIONAL**

COYUNTURA ECONÓMICA INTERNACIONAL

III TRIMESTRE 2018

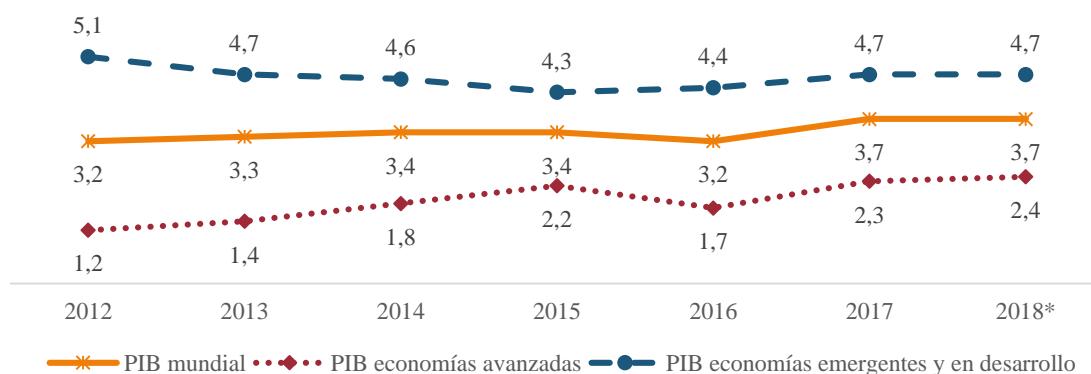


DEPARTAMENTO DE ESTRATEGIAS COMERCIALES E INTEGRACIÓN
SUBSECRETARÍA DE ESTADO DE ECONOMÍA
DIRECCIÓN DE INTEGRACIÓN

LA ECONOMÍA GLOBAL

- Para el 2018/2019 se proyecta estabilidad en el crecimiento, a pesar del ritmo menos vigoroso y equilibrado que lo proyectado en abril. Es por eso que, considerando el aumento de los riesgos para el crecimiento mundial en los seis últimos meses, se espera que la economía crezca 3,7% para el periodo mencionado; es decir, 0,2 puntos porcentuales menos que el pronóstico de abril para ambos años.
- Esta revisión a la baja evidencia factores sorpresivos que reprimieron la actividad a comienzos de 2018 en algunas de las principales economías avanzadas, todo esto como consecuencia de los efectos negativos de las medidas comerciales aplicadas o aprobadas entre abril y mediados de septiembre.
- Sin embargo, el impacto de los aumentos arancelarios implementados es hasta ahora modesto, y aún queda margen para que un acuerdo comercial evite una guerra comercial a gran escala en 2019.
- Como resultado de los recientes aumentos de los precios de las materias primas, se espera que este año la inflación se incremente tanto en las economías avanzadas (2%) como en las de emergentes y en desarrollo (5%), excluyendo a Venezuela.
- Al respecto, los precios del petróleo alcanzaron el nivel más alto desde noviembre de 2014 (USD 76 el barril), debido al colapso de la producción venezolana, a las interrupciones imprevistas en el suministro de Canadá y Libia, y a la expectativa de menores exportaciones de petróleo iraní a raíz de las sanciones estadounidenses.

Crecimiento Económico
(2012-2018)

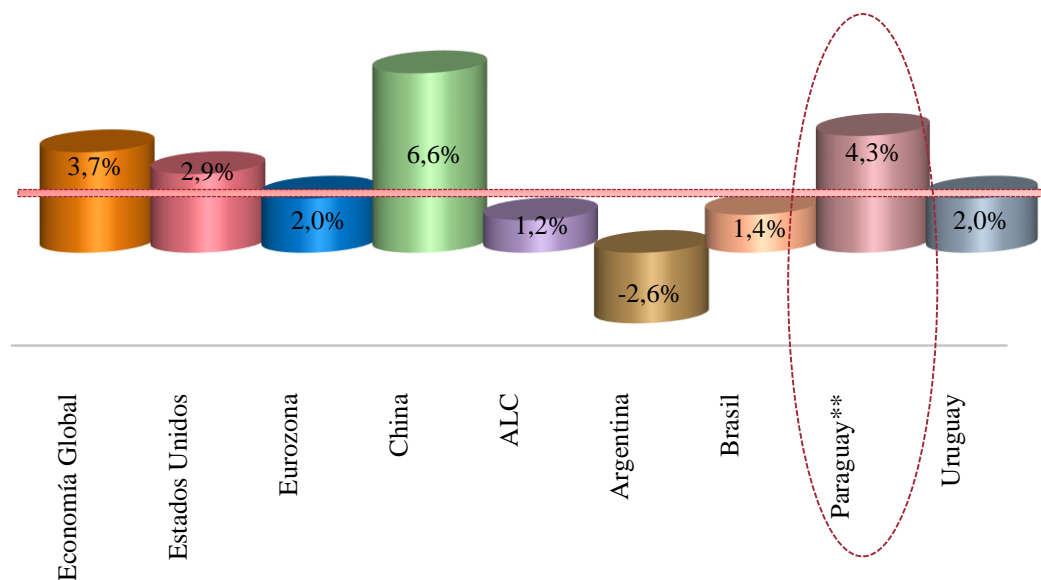


El PIB mundial registró una mejora significativa en el 2017; de 3,2% de crecimiento en el 2016, se incrementó a 3,7% en el 2017. De manera análoga, en el 2017 las economías avanzadas y las emergentes presentaron mejores panoramas al 2016. Por otro lado, las proyecciones para el 2018 no visualizan grandes variaciones, es más, solo las economías avanzadas revelan una ligera mejora con respecto al año anterior.

PRINCIPALES INDICADORES

País	Estimaciones del PIB (en porcentaje)		Inflación (en porcentaje)		Desempleo (en porcentaje)	
	2017	2018*	2017	2018*	2017	2018*
Economía Global	3,7	3,7
Estados Unidos de América	2,2	2,9	2,1	2,4	4,4	3,8
Japón	1,7	1,1	0,5	1,2	2,9	2,9
Eurozona	2,4	2,0	1,5	1,7	9,1	8,3
China	6,9	6,6	1,6	2,2	3,9	4,0
América Latina y el Caribe	1,3	1,2	6,0	6,1
Argentina	2,9	-2,6	25,7	31,8	8,4	8,9
Brasil	1,0	1,4	3,4	3,7	12,8	11,8
Chile	1,5	4,0	2,2	2,4	6,7	6,9
Paraguay	5,2**	4,3**	4,5**	4,0**	5,7	5,7
Uruguay	2,7	2,0	6,2	7,6	7,6	7,9

EXPECTATIVAS DE CRECIMIENTO 2018



Para el 2018, se espera que Paraguay registre la tasa de crecimiento del PIB más alta de América del Sur (4,3%), por encima del promedio de América Latina y el Caribe (1,2%), y también mayor que el promedio global, el cual seguirá siendo sostenido y la misma tasa del 3,7% del 2017. En términos generales, las tasas se mantuvieron positivas, comparando con el informe del segundo trimestre. Sin embargo, el panorama argentino es diferente, dado que se espera una contracción económica para el vecino país.



ECONOMÍAS AVANZADAS

- ✚ En *Estados Unidos*, el crecimiento sigue siendo muy dinámico (2,9%), alimentado por una expansión fiscal procíclica que, con todo, podría afianzar el crecimiento estadounidense y mundial más adelante.
- ✚ Además, su tasa de desempleo ronda los niveles más bajos en varias décadas y la inflación anual subyacente de los precios al consumidor ha superado el 2%.
- ✚ Las elecciones legislativas en los EUA no alterarían la probabilidad de un aumento gradual de las tasas de interés, pero un congreso dividido podría resultar en una política fiscal más estricta en 2020.
- ✚ Asimismo, EUA ya impuso aranceles del 25% sobre 50 mil millones de dólares y de 10% sobre 200 mil millones de dólares adicionales en importaciones chinas¹.
- ✚ Esta serie de medidas arancelarias aplicadas desde enero sobre los paneles solares, lavarropas, acero, aluminio y otros productos chinos, sumadas a las medidas de represalia tomadas por los socios comerciales, complicaron las relaciones de comercio mundial.
- ✚ En contrapartida, China tomó represalias aplicando aranceles del 25% sobre 50 mil millones de dólares y del 5% - 10% sobre 60 mil millones de dólares adicionales en importaciones de los EUA².
- ✚ Por otra parte, las perspectivas de crecimiento a corto plazo de la zona del euro, *Corea* (2,8) y el *Reino Unido* (1,4%) se han recortado. Al respecto, la *Eurozona* espera un crecimiento del 2%, el cual se vio afectado en el primer semestre por algunos factores transitorios, como la contracción de las exportaciones netas.
- ✚ Por otro lado, el aumento de los precios de la energía contribuyó a desalentar la demanda en los países importadores de energía, mientras que algunos países también se vieron afectados por la incertidumbre política o por medidas aplicadas en el sector industrial.
- ✚ Se espera un repunte ligero en Alemania y Francia, compensando el crecimiento al alza nuevamente, pero Italia está representando un riesgo significativo para la región, dado que mantienen sus tasas de interés bajo presión, y el posible contagio a otras economías podría causar una mayor desaceleración.
- ✚ En *Japón*, en cambio, se espera un crecimiento estable y por encima del potencial (1,1%). El consumo privado fue lento en el primer semestre, pero los fundamentos económicos sugieren un crecimiento más firme en el segundo.
- ✚ Los ingresos laborales japoneses se han visto apoyados por el empleo moderado (1,6% interanual) y el aumento del salario básico (1,0% interanual). A pesar de la mejora en el mercado laboral, es probable que se mantenga una política monetaria expansiva al menos hasta fines de 2019.

¹ Sin un avance en las negociaciones comerciales entre EUA y China, esta segunda ronda de aranceles aumentará a 25%.

² China también se comprometió a elevar estos aranceles a 20% - 25% a fines de año si los EUA incrementan sus últimos aranceles a 25% (desde 10%).



ECONOMÍAS EMERGENTES Y EN DESARROLLO

- El crecimiento agregado en el grupo de economías emergentes y en desarrollo se estabilizó en el primer semestre de 2018, y se observa un pronóstico de crecimiento equiparado de 4,7% con respecto al 2017.
- Bajo esta línea, se destaca que *Asia* mantuvo un fuerte crecimiento, respaldado por un repunte impulsado por la demanda interna en la economía india. Mientras tanto, las economías de *África subsahariana* (3,1%) y *Oriente Medio* (2,4%) exportadoras de combustibles, tuvieron un crecimiento mayor gracias al aumento de los precios del petróleo.
- Las proyecciones de crecimiento para *China* (6,2%) en 2019 también son más bajas que en abril, dada la última ronda de aranceles impuestos por Estados Unidos a las importaciones de China.
- A nivel mundial, los datos recientes muestran un debilitamiento del comercio internacional, la manufactura y la inversión. Globalmente, el crecimiento económico mundial es sólido, en comparación con los primeros años de esta década, pero parece haberse nivelado.

AMÉRICA LATINA

- En América Latina continuó la recuperación, aunque a un ritmo más tenue que el previsto, debido a que el endurecimiento de las condiciones financieras y una sequía pusieron freno al crecimiento en Argentina y un paro nacional de camioneros creó trastornos en la producción brasilera.
- Se añade además que, con el nuevo acuerdo entre Argentina y el FMI, se espera una economía más equilibrada, pero con algunos riesgos de por medio: costos económicos muy elevados y sus posibles consecuencias en las elecciones del 2019.
- Pese al aumento de la tasa de política monetaria de corto plazo en 2.000 puntos porcentuales y a varios aumentos del encaje legal, el peso argentino se depreció más de 40%, las cotizaciones de la bolsa volvieron a caer y los diferenciales de títulos soberanos aumentaron a más de 700 puntos básicos.
- En similar panorama se encuentra Brasil, cuya temporada electoral³ genera incertidumbre acerca de las reformas económicas, presionan a los mercados, y delimita el crecimiento del PIB.
- En cuanto al Caribe; a finales de septiembre, Canadá llegó a un acuerdo con los EUA y el TLCAN fue reemplazado por un nuevo acuerdo comercial trilateral (USMCA⁴) entre los Estados Unidos, Canadá y México. Con esto, se elimina una fuente importante de incertidumbre sobre la economía mexicana y los precios de activos financieros.

³ El 28 de octubre de 2018 se llevaron a cabo los comicios en Brasil, en donde Jair Bolsonaro, del Partido Social Liberal, ha ganado la presidencia con el 55,21% de los votos frente al 44,79% del progresista Fernando Haddad, del Partido de los Trabajadores.

⁴ Algunos puntos tratados en este nuevo acuerdo están relacionados con la industria automotriz, la apertura

del mercado lácteo canadiense a los agricultores de los EUA, aspectos relacionados con cuotas *antidumping*, y mayores protecciones a la propiedad intelectual. Por último, Canadá firmó una carta paralela que garantiza que ninguno de los países se verá afectado por ninguna tarifa automotriz impuesta en un límite de 2,6 millones de unidades exportadas cada año.



PARAGUAY

- ✚ Se prevé que la economía paraguaya crezca 4,3% en el 2018, 0,4 puntos porcentuales menos que la perspectiva del mes de julio. Este apaciguamiento económico obedece a factores climáticos que repercutieron en la generación de energía eléctrica⁵, inconvenientes en el sector ganadero, y un comportamiento menos dinámico de las obras públicas.
- ✚ En consecuencia, el **sector primario** proyecta una tasa de crecimiento cercano al 0,6%, cifra inferior al 1,7% del informe de julio 2018. Al respecto, la **agricultura** tendría un ligero crecimiento del 0,5% debido a caídas en algunos rubros como los cereales, el girasol, el sésamo y la canola. No obstante, el crecimiento positivo en la producción de soja (3%), contribuiría a que el sector no caiga a una tasa negativa. En cuanto a la **ganadería**, se espera una reducción del 2,5%.
- ✚ Por otro lado, **el sector secundario** espera crecer a una tasa del 4,8% en este 2018, cifra también inferior al 6% pronosticado en el informe anterior. En este segmento, tanto el sector de Agua y Electricidad⁶ como el de Manufactura, fueron revisados a la baja.
- ✚ En cuanto al **sector de servicios**, este presenta una revisión al alza de 0,3 puntos porcentuales (del 4,4% al 4,7%) impulsado por servicios gubernamentales (6,6%) y otros servicios (3,7%). En contrapartida, el comercio se ajusta a la baja (6,2% al 5,8%) como consecuencia de la reversión económica de Argentina y Brasil.
- ✚ Finalmente, la tasa de expansión de la economía paraguaya, se verá sustentada mayormente por la demanda interna, tanto por el consumo como por la inversión, mientras que la demanda externa neta tendrá una incidencia más negativa que en la proyección de julio.

⁵ Luego de 18 meses, la Dirección Técnica de la Itaipú Binacional volvió a abrir sus compuertas (desde 27 al 28 de octubre). Durante la apertura del vertedero, las descargas oscilaron entre 700 y 1.400 m³ por segundo, duplicando la vertida del 2017.

⁶ El ritmo de desaceleración es mayor en Agua y Electricidad, principalmente por la reducción de la producción de las binacionales debido a la sequía en Brasil.



RIESGOS GLOBALES

- ✚ Las perspectivas a mediano plazo siguen siendo favorables en las economías emergentes de Asia, pero subóptimas en algunos mercados emergentes y en desarrollo, especialmente en términos del PIB per cápita.
- ✚ Las condiciones en los mercados financieros siguen siendo acomodaticias en las economías avanzadas, pero éstas podrían endurecerse rápidamente si se intensifican las tensiones comerciales y la incertidumbre política⁷.
- ✚ El posible fracaso de las negociaciones en torno al Brexit representa otro riesgo. En medio de la incertidumbre comercial, las condiciones financieras están empeorando para las economías de mercados emergentes y en desarrollo, a medida que se adaptan a las progresivas alzas de las tasas de interés de la Reserva Federal y a la inminente conclusión de las compras de activos por parte del Banco Central Europeo⁸.

⁷ La incertidumbre en torno a la política comercial es pronunciada tras las medidas que Estados Unidos tomó (o amenaza con tomar) en varios flancos, las respuestas de sus socios comerciales y el debilitamiento general de las consultas multilaterales sobre temas comerciales.

⁸ En junio de 2018 el Banco Central Europeo indicó que reduciría las compras mensuales de activos de €30.000 millones a €15.000 millones en octubre.