

HECHOS RELEVANTES

Internacional:

- *Estados Unidos: la inflación de marzo se aceleró por el shock energético, aunque el subyacente se mantuvo estable.*
- *Eurozona: la inflación total repuntó en marzo por el shock energético y el mercado anticipa subas de tasas del BCE para este año.*

Regional:

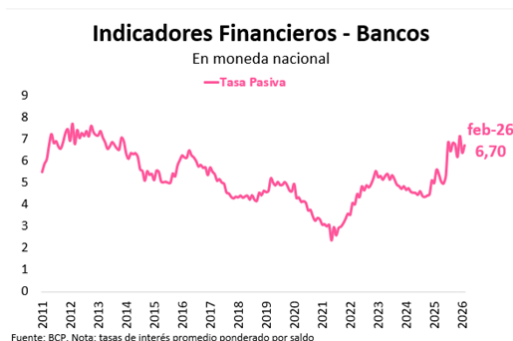
- *Chile: crecimiento económico se debilitó en último trimestre de 2025; desaceleración se profundizó en el inicio de 2026.*
- *Región: la guerra en Medio Oriente sacudió el comportamiento de las monedas respecto al dólar, aunque comienza a revertirse tras cese al fuego temporal.*

Paraguay:

- *La balanza de bienes y servicios explicó el déficit de cuenta corriente en el Q4.25.*
- *El BCP adjudicó la mayor parte de las LRM ofertadas en marzo, con preferencia por plazos cortos.*
- *Inflación mensual se acelera por componentes volátiles, pero la subyacente continúa moderándose.*

DATO DEL MES

El 7 de abril el BCP publicó estadísticas de los indicadores financieros correspondientes al mes de febrero. En dicho mes, la tasa pasiva total en moneda nacional aumentó 0,33 p.p. y se ubicó en 6,70%, aunque la mayoría de sus componentes registraron caídas. Los depósitos a plazo retrocedieron 0,55 p.p. y los certificados de depósitos (CDA) cayeron 0,35 p.p. En contraste, los depósitos a la vista se incrementaron 0,39 p.p., lo que explicaría el comportamiento al alza del agregado.



PRÓXIMOS ACONTECIMIENTOS

- **21/04/2026:** Reunión del Comité de Política Monetaria (CPM) del BCP.
- **23/04/2026:** Subasta de Letras de Regulación Monetaria (LRM).
- **29/04/2026:** Decisión de política monetaria de la FED (Federal Open Market Committee).

Estados Unidos: inflación se acelera en marzo

El 10 de abril la Oficina de Estadísticas Laborales (BLS) de Estados Unidos dio a conocer los datos de inflación de marzo. El CPI aumentó 0,85% mensual y 3,3% interanual, mientras que el subyacente (excluye alimentos y energía) avanzó 0,20% mensual y 2,6% interanual. De esta manera, ambos índices se aceleraron respecto a febrero (+0,9 p.p. y +0,1 p.p., respectivamente). El índice global se alineó a lo esperado en términos mensuales, mientras que el núcleo se ubicó 0,1 p.p. por debajo.



El componente energético explicó la mayor parte del avance (+0,70 p.p. de los 0,85 p.p.), con la gasolina registrando un alza del 21,2% (la mayor desde 1967) ante el shock del petróleo Brent (+35% desde el inicio del conflicto). Por su parte, los servicios contribuyeron 0,14 p.p. y los bienes básicos 0,02 p.p. La inflación subyacente, sugiere que el impacto aún no se trasladó al resto de la economía. Bloomberg estima un pico de 3,4% en el segundo trimestre y un cierre de año en torno a 3,1% para la inflación global. En este contexto, la Reserva Federal adoptaría una postura de cautela, manteniendo las tasas sin cambios en el corto plazo, mientras los inversores asignan baja probabilidad a un recorte en 2026.

Eurozona: inflación preliminar refleja shock energético

El 31 de marzo se dieron a conocer datos preliminares de la inflación de marzo 2026 en la Eurozona. El índice de precios al consumidor (IPC) aumentó 1,2% mensual, resultando en 2,5% interanual (+0,6 p.p.). El IPC núcleo (excluye alimentos y energía) aumentó 0,8% mensual y 2,3% interanual (-0,1 p.p.). El dato revela los primeros efectos del shock energético global suscitado por la guerra en Medio Oriente. Ambos indicadores se ubicaron una décima por debajo de la expectativa de mercado. El componente energético se incrementó 4,9% interanual (+8,0 p.p.). Los demás componentes de la canasta, por su parte, registraron moderaciones.

Si bien la inflación interanual repuntó, alcanzando su nivel más alto desde enero de 2025 y ubicándose por encima de la meta del Banco Central (BCE), el aumento fue menor a lo esperado, y la inflación núcleo continuó moderándose. En este contexto, el mercado asigna una probabilidad del 55% de que el BCE eleve en 25 puntos básicos la tasa de referencia en su próxima reunión (30/4). En marzo, la presidenta Lagarde habría advertido que están preparados para ajustar al alza si fuera necesario. Actualmente, el mercado descuenta entre dos y tres subas adicionales en 2026, en línea con un sesgo más restrictivo de la política monetaria.

Chile: cierre de 2025 en línea, pero débil arranque en 2026

El último trimestre de 2025 el PIB de Chile avanzó 0,6% trimestral desestacionalizado, revirtiendo la caída del trimestre previo (-0,3%). La variación interanual fue 1,6%, una décima por debajo del trimestre previo (1,7%). De esta manera, la economía chilena acumuló un crecimiento de 2,5% en 2025, impulsado principalmente por el primer semestre, mientras que en la segunda mitad perdió dinamismo. Las expectativas de mercado del Banco Central sugieren un desempeño similar en 2026 (2,5%), mientras que el consenso de Bloomberg se ubica en 2,3%.

Los indicadores adelantados sugieren que la desaceleración se mantuvo al inicio de 2026. El IMACEC desestacionalizado, un proxy del PIB, retrocedió 0,14% en enero y 0,26% en febrero. Mientras que el IMACEC no minero se mantuvo prácticamente estable en enero (0,03%) y se contrajo en febrero (-0,27%). El trimestre móvil muestra que esta tendencia se viene consolidando desde noviembre de 2025. En febrero, ambos indicadores registraron una caída de 0,08%. Esto se explica principalmente por el debilitamiento del comercio y los servicios; dos de los sectores de mayor peso en la actividad, así como por la minería, que también atravesó dos meses de contracción en 2026.

Región: shock bélico sacudió las monedas, pero se revierte

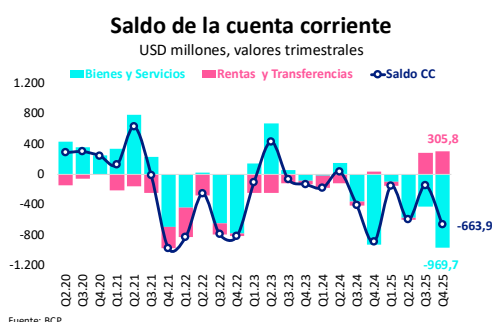
La guerra en Medio Oriente elevó la incertidumbre en el mundo lo cual generó una rápida apreciación del dólar respecto a otras monedas. A su vez, la mayoría de las monedas de la región (seleccionadas) acumularon depreciaciones respecto al dólar desde el inicio del conflicto (28/02) hasta finales de marzo. En promedio, las monedas de la región se depreciaron un 3,7% respecto al dólar durante este periodo y revirtieron completamente las ganancias acumuladas desde el cierre de 2025.

Algunas monedas reaccionaron con más fuerza que otras. Las de Chile (6,9%), Uruguay (5,6%), México (5,2%) y Perú (4,4%) registraron las mayores depreciaciones. En contraste, países exportadores de petróleo, como Brasil (2,5%) y Colombia (-2,2%), observaron efectos más acotados e incluso se fortalecieron. Sin embargo, desde abril este shock parece comenzar a revertirse tras el cese al fuego temporal (07/04). El promedio regional se apreció 2,5% hasta el 9/4, impulsado por las correcciones observadas en Chile (-3,8%), México (-3,8%), Perú (-3,4%) y Brasil (-3,0%), mientras que las monedas de Uruguay (-0,6%) y Colombia (-0,6%) se mantuvieron relativamente estables.



Déficit de cuenta corriente en Q4.25 por bienes y servicios

El 21 de marzo el BCP dio a conocer los datos de la Balanza de Pagos correspondientes al Q4.25. **La cuenta corriente registró un déficit de USD 663,9 millones**, inferior al déficit observado en el mismo trimestre del año anterior (USD 891,6 millones). El déficit a 12 meses se ubicó en USD 1.567,3 millones, lo cual representa el 3,2% del PIB, manteniéndose constante respecto a Q4.24 (3,2% del PIB). La balanza de bienes y servicios explicó el 90% del déficit de la cuenta corriente en Q4.25, con un saldo negativo de USD 600,7 millones. Este resultado se originó en un déficit de USD 969,7 millones en la balanza de bienes, mientras que la balanza de servicios mantuvo un desempeño favorable, registrando un superávit de USD 369,0 millones, que mitigó parcialmente el resultado negativo.



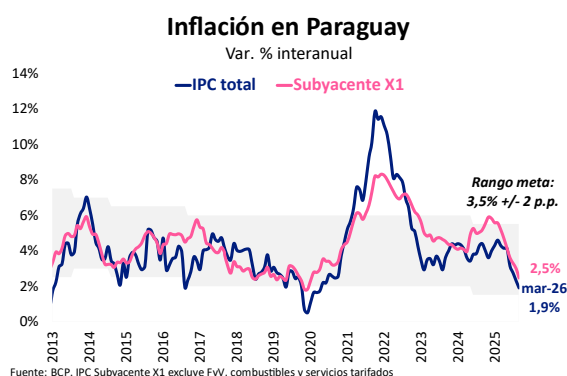
El 10% restante del déficit correspondió a rentas y transferencias (USD -63,2 millones), explicado por la renta de inversión (intereses de deuda), mientras que las transferencias personales atenuaron el saldo, aunque cayeron un 3,6% frente al trimestre anterior. **El déficit de cuenta corriente podría moderarse en 2026**, ante la recuperación de las exportaciones de soja, impulsadas por una cosecha récord y expectativas de precios de commodities al alza.

Adjudicaciones de LRM alcanzan el 92% de lo ofertado en marzo

El 26 de marzo el BCP realizó una nueva subasta de letras de regulación monetaria (LRM). Se presentaron 31 ofertas y el monto total de estas ascendió a PYG 2.931 miles de millones (equivalentes a USD 450,4 millones). Este monto fue inferior en 11,3% respecto a febrero, aunque representa la segunda mayor oferta en lo que va de 2026. Así, el monto acumulado durante el primer trimestre es un 44% superior al registrado en el último trimestre de 2025, revirtiéndose la dinámica de menores ofertas observada a finales del año pasado. El BCP adjudicó 25 posturas por un monto de PYG 2.696 miles de millones, equivalente al 92% del monto ofertado. Este porcentaje se ubica por encima del promedio de adjudicaciones de los últimos tres meses (75%), lo que indica que el BCP absorbió una proporción mayor de liquidez en marzo. Las ofertas volvieron a concentrarse en los plazos más cortos, revirtiendo la menor participación observada en febrero. El tramo de 35 a 63 días representó el 79,7% del total, mientras que los tramos de 91 a 182 días y 365 a 546 días representaron el 17,1% y 3,2%, respectivamente. Por su parte, las tasas de corte promedio fueron 5,76% para los plazos de 35 a 63 días, 5,92% para 91 a 182 días y 6,41% para 365 a 546 días.

Inflación se ubica en 1,9% interanual en marzo

La inflación de marzo de 2026 fue 0,8% mensual y se ubicó por encima de la expectativa de mercado (0,4%). El avance mensual de los precios se explicó principalmente por el comportamiento de los bienes volátiles de la canasta, destacándose los aumentos en combustibles y frutas y verduras, junto con incrementos en algunos servicios. En contraste, las bajas en otros rubros alimenticios atenuaron el registro mensual. De esta manera, la variación interanual se moderó a 1,9%, desde el 2,3% previo.



El índice subyacente X1 (excluye frutas y verduras, combustibles y servicios tarifados) registró una variación de 0,0% en marzo y se desaceleró hasta 2,5% interanual (desde 3,0%). El desempeño mensual se explicó por un ligero aumento en los servicios (+0,1%); mientras que, la caída de alimentos sin frutas y verduras (-0,1%) moderó el avance. Por su parte, el IPCSAE registró una contracción mensual del 0,1%, con lo cual su variación interanual se situó en 1,8%, inferior al 2,1% registrado en febrero.

Si bien la tendencia inflacionaria mantiene una trayectoria a la baja, **el balance de riesgos exhibe un sesgo alcista por el frente externo**. El conflicto en Medio Oriente presiona las cotizaciones energéticas, llevando al crudo Brent a promediar 99,6 USD/barril en marzo (un aumento mensual de 43,6%), factor que podría seguir presionando los precios locales en los próximos meses. En contrapartida, la continua apreciación del guaraní, que promedió 6.508 PYG/USD en marzo y alcanzó su nivel más bajo en casi cinco años, podría mitigar parcialmente estas presiones importadas. Hacia adelante, la trayectoria inflacionaria dependerá de la evolución cambiaria, la persistencia del shock energético y los eventuales efectos de segunda ronda sobre los costos de producción. En este escenario, el BCP decidió mantener la Tasa de Política Monetaria en 5,50%, una postura cautelosa ante los riesgos externos.

Principales variables macroeconómicas

Precios	2020	2021	2022	2023	2024*	2025*	2026**	2027**
Tipo de cambio (PYG/USD, promedio año)	6.773	6.811	7.246	7.337	7.815	6.735		
Depreciación (% var. interanual)	7,7%	-2,0%	6,4%	1,2%	6,5%	-13,8%		
Índice de Precios al consumidor (% var. interanual)	2,2%	6,8%	8,1%	3,7%	3,8%	3,1%		
IPC subyacente (% var. interanual)	3,4%	5,8%	6,9%	4,7%	4,5%	3,6%		
IPC frutas y verduras (% var. interanual)	2,8%	5,6%	11,9%	17,4%	-12,2%	12,9%		
IPC servicios tarifados (% var. interanual)	-0,6%	0,9%	-2,1%	5,4%	0,5%	1,2%		
IPC combustibles (% var. interanual)	-9,5%	30,2%	27,5%	-12,4%	-1,0%	-6,3%		
Índice de Precios al Productor PPP (% var. interanual)	4,9%	13,5%	8,9%	-1,7%	3,1%	1,2%		
Salario Mínimo Nominal (Guaraníes)	2.192.839	2.289.324	2.550.307	2.680.373	2.798.309	2.899.048		
Salario Mínimo Nominal (% var. interanual)	0,0%	4,4%	11,4%	5,1%	4,4%	3,6%		
Actividad								
Producto Interno Bruto (% var. real anual)	-0,8%	4,0%	0,0%	5,3%	4,7%	6,0%		
PIB en USD (millones)	36.146	40.270	41.981	43.194	45.221	49.488		
PIB per cápita en USD	5.828	6.445	6.681	6.827	7.096	7.712		
Sector Público								
Resultado Fiscal Primario (% del PIB)	-5,1%	-2,5%	-1,7%	-2,4%	-0,6%	-0,1%		
Resultado Fiscal Total (% del PIB)	-6,1%	-3,6%	-2,9%	-4,1%	-2,5%	-2,0%		

PARA ACCEDER A
ESTA
INFORMACIÓN SE
REQUIERE DE UNA
SUSCRIPCIÓN

Fuente: CPA FERRERE en base a datos de BCP, INE, MEF. *Preliminar.**Proyecciones mensuales con suscripción.