

## Primer round del shock energético: Paraguay ante la suba del petróleo

La última escalada en Medio Oriente llevó a los precios internacionales del petróleo a niveles superiores a USD 100 por barril durante el mes de marzo, generando un shock de precios a nivel global. Para una economía pequeña, abierta e importadora neta de derivados del petróleo como Paraguay, el canal de transmisión externo es directo, no solo a través del precio del crudo, sino también mediante el encarecimiento de los costos de importación y logística (pass-through).

Los datos de marzo reflejan el efecto inicial de este shock. A nivel local, la inflación mensual se ubicó en 0,8%, donde el rubro combustible explicó 0,6 puntos porcentuales del total, evidenciando un pass-through concentrado y de primera ronda. Sin embargo, la inflación interanual descendió a 1,9%, su nivel más bajo desde octubre de 2020 y 160 puntos básicos por debajo del piso del rango meta del BCP (3,5%). Estos resultados solo evidencian el traslado directo del encarecimiento de los combustibles en el mercado local y aún no se evidencian aumentos generalizados en otros rubros debido al shock reciente.

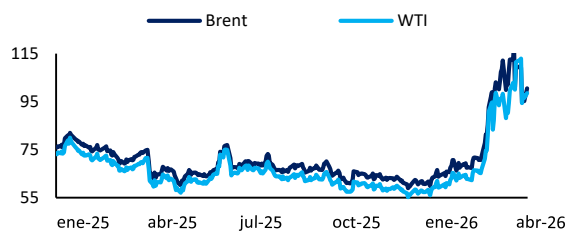
En efecto, la composición inflacionaria confirma este análisis. Mientras los combustibles concentraron la mayor parte del ajuste, el resto de los componentes mantuvo una dinámica contenida. La inflación subyacente (SAE+), que excluye alimentos, combustibles y regulados, se ubicó en 1,7% interanual.

Además, la apreciación del guaraní desde mediados de 2025 ha operado como un moderador en la transmisión de los precios hacia el resto de la canasta. Este canal ha contribuido a contener el traslado hacia bienes importados, que registró una variación interanual de -2,3% interanual (sin frutas y verduras), superior a la tasa de -4% observada en el mes anterior. A diferencia de los bienes nacionales que aumentaron en 3,4%.

Si bien los mercados reaccionaron de forma marcada y abrupta, lo verdaderamente relevante ahora es entender cuál podría ser el impacto real en la economía dependiendo de si este conflicto resulta ser transitorio o permanente. Esta distinción será la clave para determinar si estamos ante un ajuste de volatilidad de corto plazo o ante un cambio que obligue a reorientar las expectativas de crecimiento e inflación general para el resto de 2026.

**Figura 1: Precios Internacionales del Petroleo**

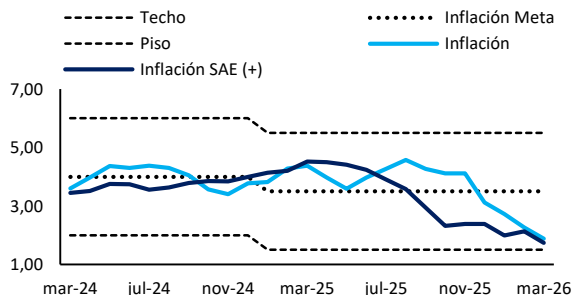
Precios en USD/barril



Fuente: PUENTE, Bloomberg

**Figura 2: Índice de Precios al Consumidor (IPC)**

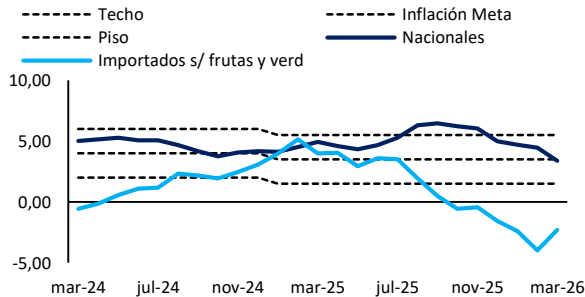
Variación Interanual (%)



Fuente: Banco Central del Paraguay

**Figura 3: Inflación en bienes nacionales e importados**

Variación Interanual (%)



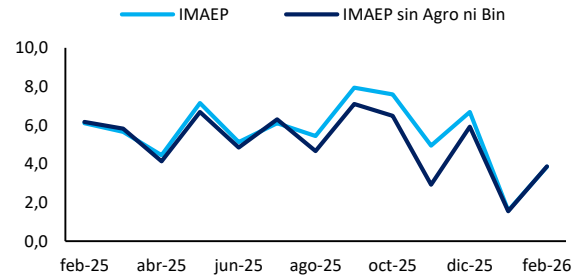
Fuente: Banco Central del Paraguay

En ese sentido, el Índice Mensual de Actividad Económica (IMAEP) registró un incremento interanual del 3,8% al mes de febrero impulsado principalmente por la evolución favorable de la actividad agrícola y de los servicios. No obstante, el sector secundario aún muestra recuperación gradual, lo que sugiere que la actividad económica continua con buenas perspectivas (crecimiento proyectado al 4,2%), aunque con ritmos diferenciados entre sectores.

En paralelo, el Banco Central (BCP) acumuló recortes de 50 puntos básicos en su Tasa de Política Monetaria (TPM) entre enero y febrero de 2026 (de 6,00% a 5,50%), respaldado por las expectativas de inflación ancladas en la meta de 3,5% para todos los horizontes y la convergencia de la inflación SAE (+) hacia el límite inferior del rango objetivo. Este conjunto de condiciones otorga al BCP margen para moderar el pass-through de shocks externos sin comprometer el perfil neutral de política monetaria.

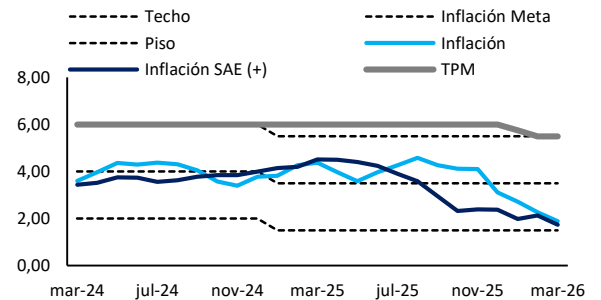
Para finalizar, si bien el escenario macroeconómico continúa mostrando señales de estabilidad, el episodio de febrero introduce una tensión relevante: un shock externo con pass-through inicial acotado, pero con potencial de ampliarse dependiendo de la duración de la escalada en el medio oriente. En este contexto, el balance de riesgos para la inflación permanece sesgado por factores exógenos, en un entorno donde la velocidad de transmisión será el principal determinante de la dinámica de precios en los próximos meses.

**Figura 4: Indicador de Actividad Económica Mensual**  
Variación Interanual (%)



Fuente: Banco Central del Paraguay

**Figura 5: Ejecución de Política Monetaria**  
Variación Interanual (%)



Fuente: Banco Central del Paraguay

## Important Disclaimer

This report and the information, estimates and alternatives expressed herein, contain general information corresponding to the date of issue and can be subject to change without prior notice.

PUENTE is not responsible nor is it obliged to notify such changes or update the contents of this report. The report has not been issued to be delivered to specific clients. The information it contains is not guaranteed to be accurate or complete and should not be relied on as if it were.

This report and its contents do not constitute an offer, invitation or request for the purchase or subscription of securities or other instruments, nor to decide or modify investments. In no way do this report or its content constitute the basis for a contract, commitment or decision of any kind.

The contents of this report are based on information that is publicly available and that has been obtained from sources considered reliable. However, such information has not been independently verified by PUENTE and, therefore, no guarantee, either expressed or implied, regarding its accuracy or integrity can be provided.

PUENTE assumes no responsibility of any kind for any negative result resulting from the use of this report or its content. Under no circumstances may PUENTE be held responsible for the results of the investments that an investor makes based on the information or estimates included herein.

No recipient of this report may distribute or reproduce this or any of its parts without the prior written consent of PUENTE. Failure to comply with these restrictions may violate the laws of the jurisdiction in which such distribution or reproduction occur.