

HECHOS RELEVANTES

Internacional:

- *Estados Unidos: La inflación de junio se desaceleró más de lo esperado, explicada principalmente por una caída en los precios de la energía.*
- *Eurozona: El BCE incrementó sus tasas de interés en 25 pbs. y revisó al alza sus proyecciones de inflación, ante presiones que se extenderían más allá del componente energético.*

Regional:

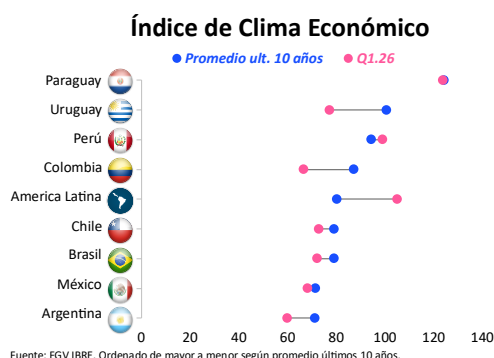
- *Argentina: la actividad económica avanzó 1,6% interanual en abril, aunque retrocedió respecto a marzo.*
- *Brasil: inflación se desaceleró en junio, por debajo de lo esperado, lo que refuerza la posibilidad de un recorte adicional en la tasa Selic en la próxima reunión del Comité de Política Monetaria, a celebrarse en agosto.*

Paraguay:

- *El crédito bancario mantuvo un sólido crecimiento en mayo, impulsado por la cartera de consumo, aunque a nivel general mostró leves señales de moderación.*
- *Nuevas colocaciones de Bonos del Tesoro y LRM en el mercado interno, ambas operaciones registrando una alta demanda por parte de los inversores.*
- *La inflación mensual de junio sorprendió a la baja, explicada principalmente por la caída de volátiles y bienes importados, aunque mitigado por el encarecimiento de algunos servicios.*

DATO DEL MES

El 11 de junio, la Fundación Getulio Vargas (FGV) publicó los datos del Índice de Clima de Negocios correspondientes al Q1.26. Paraguay se ubicó en 124 puntos, mostrando un comportamiento estable respecto al trimestre anterior y manteniéndose en línea con su promedio histórico de la última década (124,4 puntos). En contraste, el clima de negocios en América Latina experimentó un deterioro, ubicándose en 73 puntos, lo que representa una caída de 6,3 puntos, frente a los 88,5 registrados en el trimestre previo.



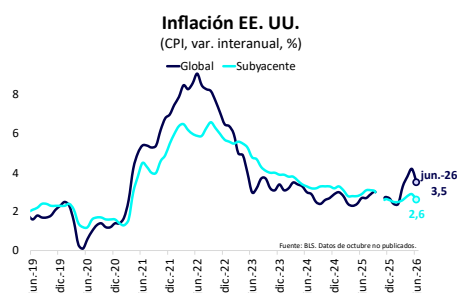
PRÓXIMOS ACONTECIMIENTOS

- **23/07/2026:** Reunión del Comité de Política Monetaria (CPM) del BCP.
- **30/07/2026:** Subasta de Letras de Regulación Monetaria (LRM).
- **28/07/2026:** Decisión de política monetaria de la FED (Federal Open Market Committee).

Panorama internacional

Estados Unidos: inflación de junio se desacelera más de lo esperado

En la jornada del martes 14 de julio, la Oficina de Estadísticas Laborales de Estados Unidos (BLS, por su sigla en inglés) dio a conocer los datos de inflación correspondientes al mes de junio. El Índice de Precios al Consumidor (CPI) retrocedió 0,42% mensual (ajustado por estacionalidad) y aumentó 3,5% en términos interanuales. Por su parte, el núcleo del CPI (que excluye los componentes más volátiles, como alimentos y energía) se mantuvo estable respecto a mayo (0,0%) y avanzó 2,6% frente a junio de 2025. De esta manera, en la comparación interanual, tanto el índice general como el subyacente se desaceleraron respecto a mayo, en 0,7 p.p. y 0,3 p.p., respectivamente, al tiempo que se ubicaron por debajo de las expectativas de mercado (3,8% y 2,8%, respectivamente).



Desagregado por componentes, el retroceso mensual del índice global se explica principalmente por una disminución de 5,7% del componente energético, que restó 0,45 p.p. al dato, impulsada por un descenso de 9,7% en los precios de la gasolina tras la moderación del Brent a raíz del cese al fuego entre EE. UU. e Irán a mediados de junio. Al mismo tiempo, los servicios básicos permanecieron prácticamente estables (0,0% frente a +0,3% en mayo), aportando 0,02 p.p. al índice (vs. 0,20 p.p. previo), explicado principalmente por una desaceleración del componente vivienda hasta 0,1%, la menor variación mensual desde enero de 2021. Finalmente, los alimentos aumentaron 0,2%, mientras que los bienes básicos retrocedieron 0,1%, por segundo mes consecutivo.

Tras la publicación del dato, el mercado redujo y posterga las expectativas de subas de tasas de la Reserva Federal, desde setiembre hacia diciembre de este año, al tiempo que disminuyó la probabilidad de una suba adicional durante 2027.

Eurozona: el BCE sube las tasas, presionado por el shock inflacionario

En la jornada del jueves 11 de junio, el Banco Central Europeo (BCE) incrementó sus tres tasas de política monetaria en 25 pbs., en línea con lo esperado por el mercado, situando la tasa de depósitos en 2,25%, la tasa de operaciones principales de refinanciación en 2,40% y la tasa marginal de crédito en 2,65%.

El BCE advirtió que las presiones inflacionarias podrían extenderse más allá del componente energético. En consecuencia, elevó sus proyecciones de inflación a 3,0% en 2026 y 2,3% en 2027, estimando converger al 2,0% recién en 2028, con la subyacente aún por encima de la meta. Simultáneamente, recortó el crecimiento económico a 0,8% (2026) y 1,2% (2027) debido al conflicto. El mercado ya descuenta dos subas adicionales de tasas de 25 pbs. hasta 2027.

Argentina: la actividad económica avanzó 1,6% interanual en abril

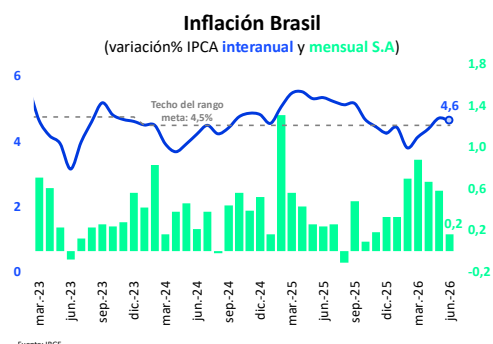
El lunes 29 de junio, el Instituto Nacional de Estadística y Censos (INDEC) publicó el Estimador Mensual de Actividad Económica (EMAE) correspondiente al mes de abril. En dicho mes, el EMAE registró una contracción mensual de 1,5% (ajustada por factores estacionales), mientras que el componente de tendencia-ciclo aumentó 0,3% respecto a marzo. En términos interanuales, la actividad económica se expandió 1,6%.

En la comparación interanual, los principales motores del crecimiento fueron los sectores de "explotación de minas y canteras" (17,1%) y "agricultura, ganadería, caza y silvicultura" (10,9%), que en conjunto aportaron 1,8 p.p. al crecimiento. En sentido contrario, "pesca" (-28,4%), "industria manufacturera" (-2,9%) y "comercio mayorista, minorista y reparaciones" (-3,2%) limitaron el avance, restando en total 0,9 p.p. al dato.

De esta manera, si bien el componente de tendencia-ciclo continúa señalando una trayectoria de crecimiento, la recuperación de la actividad económica sigue siendo dispar. Los sectores vinculados a los recursos naturales, particularmente el agro, la minería y la energía, continúan liderando el crecimiento, mientras que la industria, el comercio y la construcción aún muestran un desempeño más débil.

Brasil: inflación se desaceleró en junio, por debajo de lo esperado

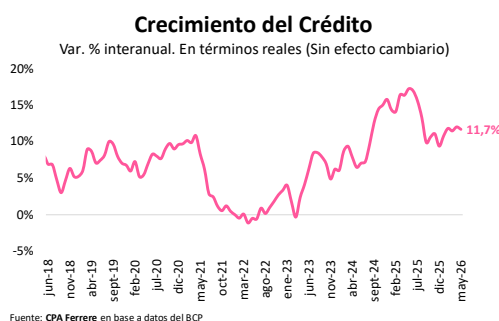
El 10 de julio, el Instituto Brasileño de Geografía y Estadística (IBGE) publicó el Índice Nacional de Precios al Consumidor Amplio (IPCA) correspondiente a junio. La inflación se ubicó en 0,16% mensual, por debajo de lo esperado (0,31%) y desacelerándose respecto a mayo (0,58%), principalmente por la caída en alimentos, gasolina y etanol. En términos interanuales, la inflación se situó en 4,64%, manteniéndose por encima del techo de tolerancia por segundo mes consecutivo.



La moderación de la inflación en junio refuerza la posibilidad de un nuevo recorte de la tasa Selic en la próxima reunión del Comité de Política Monetaria (Copom), prevista para los primeros días de agosto. Actualmente la tasa de política monetaria se encuentra en 14,25% tras tres recortes consecutivos, pese a las presiones inflacionarias transitorias derivadas del conflicto en Medio Oriente.

El crédito muestra señales de moderación en mayo

En junio el BCP dio a conocer los datos del sistema bancario correspondientes a mayo. La dinámica real (ajustada por inflación y sin efecto cambiario) del crédito continuó robusta, aunque viene moderándose en el margen. En particular, el crédito del sistema creció un 11,7% interanual, ubicándose 0,4 p.p. por debajo del valor observado en abril.



La expansión del mes estuvo sostenida fundamentalmente por la cartera de consumo (21,4%), seguido por los servicios (27,7%), la agricultura (12,4%), la vivienda (23,7%) y la industria (9,2%). Por otro lado, la moderación de la cartera total se explicó por la cartera de comercio al por menor, que profundizó su caída al -6,8% (desde -4,5% en abril), y en la administración pública, que pasó de un crecimiento del 18,8% a una variación negativa del -1,6%. La ganadería también se mantuvo en terreno negativo, registrando un -0,3% (frente al -1,8% previo). Por último, la construcción y el sector financiero desaceleraron sus tasas de crecimiento al 3,2% (desde 6,6%) y al 2,7% (desde 3,1%), respectivamente.

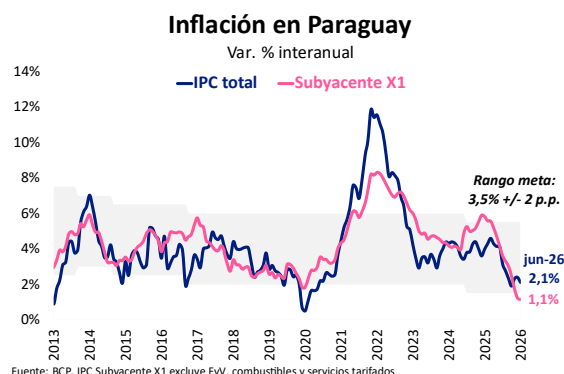
Nueva emisión de Bonos Soberanos y LRM

En junio, el Ministerio de Economía y Finanzas (MEF) realizó una nueva colocación de Bonos del Tesoro Público en el mercado local a través del Banco Central del Paraguay (BCP). Durante la subasta, se adjudicaron PYG 974.350 millones (equivalentes a USD 123,6 millones), distribuidos en tres tramos con tasas de corte de 7,8%, 8,6% y 9,1%. La demanda total alcanzó los PYG 1,205 billones, un volumen que resultó 23,7% superior al monto finalmente adjudicado. Con esta operación, el saldo de los bonos en circulación se ubicó en 1,5% del PIB al cierre de junio de 2026.

Por otro lado, el 25 de junio el BCP colocó Letras de Regulación Monetaria (LRM) por USD 320,4 millones. El volumen adjudicado logró cubrir el 100% de la demanda del mercado por segundo mes consecutivo, en una subasta donde el apetito de los inversores se mantuvo concentrado en los plazos más cortos. Las tasas de corte mostraron ajustes mixtos en el margen: tras registrar leves bajas, los tramos cortos y medios se ubicaron en 5,72% y 6,00%, respectivamente, mientras que la tasa del plazo mayor repuntó al 6,48%.

Inflación mensual sorprendió a la baja en junio

La inflación de junio registró una baja mensual de 0,3%, ubicándose por debajo de las expectativas del mercado (que anticipaban un alza del 0,2%). La caída mensual de los precios se explicó principalmente por los componentes volátiles de la canasta, como los alimentos, los bienes durables de origen importado (favorecidos por la apreciación del guaraní), una contracción en frutas y verduras (-5,4%) y los precios energéticos (combustibles retrocedieron 0,3%). En contraste, este descenso fue atenuado por el aumento en el precio de ciertos servicios, vinculados principalmente a comidas consumidas fuera del hogar. De esta manera, la variación interanual de la inflación descendió a 2,1%, bajando 0,3 p.p. respecto a mayo.



El índice subyacente X1 (que excluye frutas y verduras, combustibles y servicios tarifados) registró una caída mensual de 0,1% en el mes y se desaceleró hasta el 1,1% interanual, permaneciendo por debajo del piso del rango meta. Este desempeño mensual respondió a contracciones en bienes durables importados y en alimentos sin frutas y verduras (-0,2%), donde las bajas en la carne vacuna, la carne de cerdo, los huevos y el café contrarrestaron las subas registradas en la leche y las bebidas gaseosas. Por su parte, la categoría de servicios avanzó un 0,2%. Finalmente, el IPCSAE anotó un leve incremento mensual de 0,1%, con lo cual su variación interanual continuó moderándose y se situó en 1,06% (por debajo del 1,14% previo).

En el plano energético de corto plazo, si bien algunos emblemas privados aplicaron ajustes a la baja en los combustibles impulsados por la fuerte caída en la cotización del crudo Brent (que cerró junio en 72,9 USD/barril), el escenario internacional ha vuelto a cambiar en los últimos días. La reanudación del conflicto en Medio Oriente volvió a presionar los precios al alza, ubicando al barril nuevamente en 85,3 USD al 14 de julio. Esta reciente reversión limitaría el margen de la empresa estatal para aplicar reducciones en el corto plazo. A su vez, el tipo de cambio registró una leve apreciación de 0,1% en junio, cerrando en 6.081,6 PYG/USD. En este contexto, el BCP optó por mantener nuevamente la Tasa de Política Monetaria en 5,50% en su reunión de junio.

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	PARA ACCEDER A ESTA INFORMACIÓN SE REQUIERE DE UNA SUSCRIPCIÓN	
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%		

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