INFORMES ECONOMÍA

Octubre 2026

30 años CPA FERRERE

HECHOS RELEVANTES

Internacional:

- *Estados Unidos: La inflación de septiembre se aceleró impulsada por el repunte en los combustibles y aumentos en servicios.*
- *La Reserva Federal elevó su tasa de referencia y reforzó su postura restrictiva ante la persistencia inflacionaria y los riesgos energéticos, anticipando un nuevo ajuste al alza antes de fin de año.*

Regional:

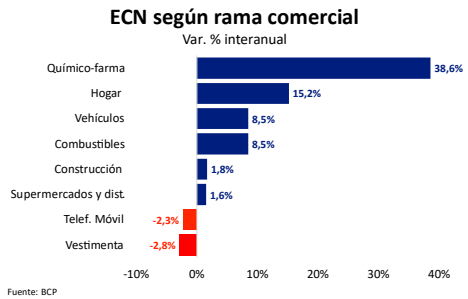
- *Argentina: La inflación de septiembre sorprendió al alza impulsada por componentes estacionales y tarifas reguladas, aunque sostuvo su trayectoria de desaceleración interanual.*
- *Brasil: Flávio Bolsonaro sorprendió al imponerse sobre Lula da Silva en la primera vuelta presidencial, resultado que impulsó una fuerte apreciación del real de cara al balotaje.*

Paraguay:

- *La balanza comercial moderó su déficit interanual en el tercer trimestre, impulsada por el dinamismo de las exportaciones agrícolas, frente al avance generalizado de las importaciones.*
- *El MEF adjudicó bonos del Tesoro con menores tasas de rendimiento en ambos tramos de vencimiento, en una subasta marcada por una holgada demanda de inversores.*
- *La inflación repuntó levemente en septiembre ante el encarecimiento de los combustibles y las hortalizas, aunque mitigó el resultado el abaratamiento de otros alimentos y bienes importados.*

DATO DEL MES

El 14 de octubre el BCP publicó el Estimador de Cifras de Negocios (ECN) correspondiente al mes de agosto. En dicho mes, las ventas minoristas registraron un crecimiento del 4,4% interanual, anotando un avance mensual de 0,6% respecto a julio. En términos interanuales, esta expansión estuvo explicada principalmente por el fuerte dinamismo de las ramas químico-farmacéutica (38,6%) y de equipamiento del hogar (15,2%), acompañadas por incrementos en las ventas de vehículos (8,5%) y de combustibles (8,5%). En contrapartida, este desempeño positivo fue parcialmente moderado por las caídas registradas en los rubros de vestimenta (-2,8%) y de telefonía móvil (-2,3%).



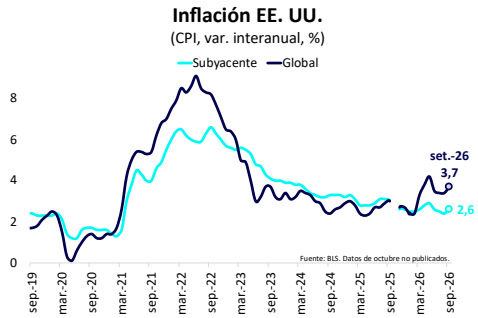
PRÓXIMOS ACONTECIMIENTOS

- ***23/10/2026:*** *Reunión del Comité de Política Monetaria (CPM) del BCP.*
- ***29/10/2026:*** *Subasta de Letras de Regulación Monetaria (LRM).*
- ***28/10/2026:*** *Decisión de política monetaria de la FED (Federal Open Market Committee).*

Panorama internacional

Estados Unidos: inflación se acelera en septiembre

El Índice de Precios al Consumidor (CPI) aumentó 0,6% en el mes (en línea con lo previsto) y 3,7% interanual, superando las expectativas del mercado (3,6%). Por su parte, la inflación núcleo (que excluye alimentos y energía) avanzó 0,3% mensual y 2,6% interanual, situándose también por encima de lo estimado. De esta manera, en términos interanuales los registros general y subyacente se aceleraron en +0,3 p.p. y +0,2 p.p., respectivamente; mientras que en la medición mensual el índice general subió +0,2 p.p. y el núcleo se mantuvo estable.



En la desagregación por componentes, la aceleración mensual respondió principalmente al componente energético (+5,2%, aportando 0,4 p.p.) ante el fuerte encarecimiento de la gasolina (+9,1% vs. +3,9% en agosto). En paralelo, los servicios básicos avanzaron 0,4% (+0,2 p.p.), presionados por la vivienda (+0,4%), mientras que los precios de los bienes básicos avanzaron en 0,3% (+0,05 p.p.) y los alimentos se mantuvieron estables. Con presiones inflacionarias persistentes y el riesgo de contagio del shock energético hacia otros sectores de la economía, el mercado recalibró al alza sus expectativas de tasas. Actualmente, asignan un 40% de probabilidad a una suba de 25 pbs. en la reunión del FOMC de octubre, descontando al menos un incremento hacia diciembre.

Fed eleva sus tasas y refuerza su sesgo restrictivo

El miércoles 16 de septiembre, en una decisión unánime y esperada por el mercado, el Comité Federal de Mercado Abierto de la Reserva Federal (FOMC, por su sigla en inglés) aumentó su tasa de referencia en 25 pbs. hasta el rango de 3,75%-4,00%, concretando su primera suba desde 2023. El endurecimiento monetario respondió a la persistencia de la inflación, frente a la fortaleza de la actividad económica y del mercado laboral, buscando asegurar la convergencia hacia la meta del 2,0%.

En esta línea, el presidente de la Fed, Kevin Warsh, señaló que las condiciones financieras aún no son suficientemente restrictivas y vinculó la decisión a los riesgos geopolíticos sobre la energía y los *commodities*, así como a eventuales aranceles y demandas asociadas a la infraestructura de IA. Las nuevas proyecciones del FOMC reforzaron el giro *hawkish*, con revisiones al alza de la inflación esperada y una tasa neutral de 3,2%. En la misma línea, las minutas apuntan a al menos un incremento adicional de la tasa en 2026. En este contexto, el mercado ya descuenta otra suba de 25 pbs. hacia diciembre, lo que ha impulsado al alza los rendimientos de los *Treasuries* y llevado al índice DXY por encima de los 100 puntos.

Argentina: inflación mensual repunta, pero interanual continúa a la baja

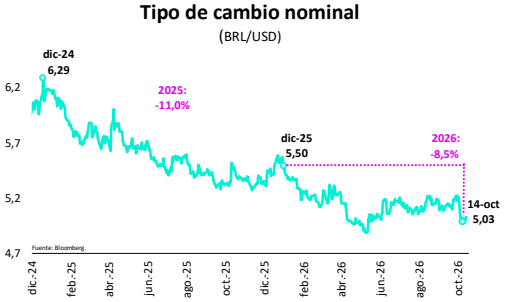
El 13 de octubre, el Instituto Nacional de Estadística y Censos (INDEC) dio a conocer el Índice de Precios al Consumidor (IPC) correspondiente al mes de septiembre. En dicho mes, la inflación registró una variación mensual del 1,9% (+0,2 p.p. respecto al 1,7% de agosto), ubicándose levemente por encima de las estimaciones del mercado (1,8%) y acumulando un incremento del 23,6% en lo que va de 2026. Pese a la aceleración en el margen, la inflación interanual mantuvo su trayectoria descendente hasta situarse en 33,4% (moderándose 0,1 p.p. frente al 33,5% de agosto). A nivel de categorías, el IPC Núcleo anotó un avance mensual del 1,7% (-0,1 p.p. respecto mes previo), situando su tasa interanual en 31,6% (-0,3 p.p. frente al 31,9% de agosto), impulsado principalmente por subas en comidas fuera del hogar y productos farmacéuticos. Por su parte, los precios estacionales lideraron el avance mensual con un incremento del 2,9%, explicado por el encarecimiento de verduras, y legumbres, mientras que los regulados subieron un 2,3% ante los ajustes en tarifas de gas, electricidad y medicina prepaga.

Brasil: Flávio Bolsonaro se impone en la primera vuelta y el real se aprecia

El domingo 4 de octubre se celebró la primera vuelta de las elecciones generales en Brasil, jornada en la que además de la presidencia se renovaron la Cámara de Diputados, dos tercios del Senado, las 27 gobernaciones y las legislaturas estatales. Los comicios arrojaron un resultado más favorable de lo previsto para el candidato del Partido Liberal (PL), Flávio Bolsonaro, quien obtuvo el 47,03% de los votos frente al 45,16% del presidente Lula da Silva, revirtiendo la ventaja de casi 3 p.p. que las encuestas otorgaban al oficialismo, y confirmando la segunda vuelta para el 25 de octubre.

En este marco, el desempeño presidencial estuvo acompañado por un giro hacia la derecha en el Congreso, donde el PL se consolidó como la principal bancada en ambas cámaras, aunque sin alcanzar mayoría propia. De cara al balotaje, Lula necesitaría captar el 62% de los votos obtenidos por los demás candidatos, que sumaron el 7,8% de los sufragios. No obstante, los sondeos sugieren una mayor inclinación de estos votantes hacia Bolsonaro, aunque el desenlace dependerá de la dinámica de las últimas semanas de campaña. En particular, la última encuesta de Quaest para la segunda vuelta otorga a Bolsonaro el 46% de las preferencias, frente al 44% de Lula, mientras que un 1% permanece indeciso y el 9% votaría en blanco.

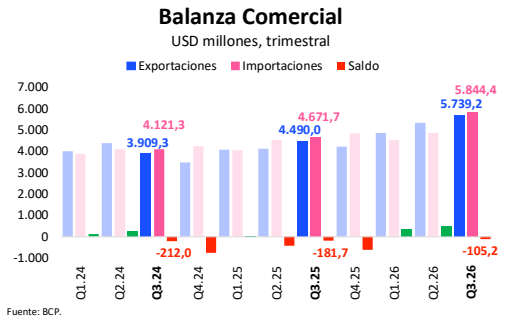
La sorpresa electoral frente a las expectativas previas generó una recepción favorable en los mercados financieros. En este contexto, el real brasileño acumuló una apreciación semanal del 4,3% respecto al cierre del viernes previo a las elecciones.



Panorama local

Balanza comercial cierra el Q3.26 con un menor déficit interanual

El 13 de octubre, el Banco Central del Paraguay (BCP) dio a conocer los datos de comercio exterior correspondientes al tercer trimestre de 2026. En dicho período, la balanza comercial registró un déficit de USD 105,2 millones, mejorando frente al saldo deficitario de USD 181,7 millones observado en el Q3.25. Las exportaciones totales alcanzaron USD 5.739,2 millones, lo que representó una expansión interanual del 27,8%, mientras que las importaciones totales sumaron USD 5.844,4 millones, con un incremento interanual del 25,1%. En términos reales, las exportaciones avanzaron un 1,8% interanual en el trimestre, al tiempo que las importaciones registraron un crecimiento real del 3,2% frente al mismo período del año anterior.



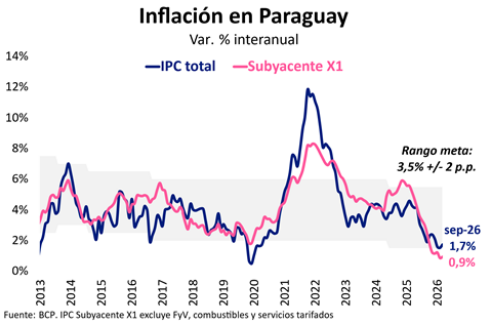
A nivel de rubros, el avance real de las exportaciones estuvo liderado por los envíos de trigo (68,4%), arroz (31,0%) y granos de soja (17,5%), seguidos por el resto de los productos (12,3%) y la harina de soja (8,4%), subas que fueron parcialmente mitigadas por las caídas en maíz (-30,2%) y carne (-8,2%). Por el lado de las importaciones en términos reales, la expansión interanual fue generalizada en todas las categorías, encabezada por los bienes de consumo (4,2%) y los bienes de capital (3,9%), mientras que los bienes intermedios (2,9%) exhibieron un avance más moderado.

MEF coloca bonos del Tesoro con menores tasas en septiembre

El 23 de septiembre el Ministerio de Economía y Finanzas (MEF) realizó su cuarta colocación de Bonos del Tesoro Público en el mercado local. En la subasta se registró una demanda total de PYG 906,0 miles de millones (equivalentes a USD 152,9 millones al tipo de cambio promedio del mes). De este total se adjudicó un monto de PYG 230,5 miles de millones (USD 38,9 millones), equivalente al 25,4% del total demandado. De esta manera, las ofertas recibidas representaron aproximadamente 3,9 veces el monto adjudicado, lo que refleja el elevado apetito de los inversionistas por los títulos públicos y el avance en el desarrollo del mercado de deuda en moneda local. En cuanto a los plazos y costos de financiamiento, la operación permitió obtener condiciones más favorables para el Tesoro Público a través de las series con vencimiento en los años 2030 y 2035. Por su parte, las tasas de corte de adjudicación mostraron un comportamiento a la baja en ambos tramos respecto a la subasta de julio: para el bono con vencimiento en 2030 el rendimiento disminuyó a 8,26% (-0,24 p.p. o -24 puntos básicos), en tanto que para el título con vencimiento en 2035 se redujo a 8,70% (-0,30 p.p. o -30 puntos básicos).

Inflación repunta a 1,7% interanual en septiembre

La inflación de septiembre registró una variación mensual del 0,1%, ubicándose por debajo de las expectativas del mercado (0,2%) y de nuestra proyección puntual (0,3%). Este resultado mensual respondió al encarecimiento de los rubros volátiles de la canasta, principalmente combustibles y frutas y verduras, alzas que fueron mitigadas por la moderación en otros rubros alimenticios y en los bienes durables de origen importado. Como resultado, la inflación interanual interrumpió su trayectoria descendente y se aceleró a 1,7% (subiendo 0,2 p.p. respecto a agosto), aunque manteniéndose en la parte baja del rango meta.



En cuanto a los indicadores subyacentes, el IPC X1 (que excluye frutas y verduras, combustibles y servicios tarifados) registró una variación mensual nula (0,0%), manteniendo su tasa interanual invariable en 0,9%. Las presiones a la baja provinieron del retroceso en los alimentos sin frutas y verduras (-0,3%), impulsado por caídas en sustitutos de la carne vacuna como cerdo (-2,7%) y aves (-0,3%), además de lácteos (-3,0%), café (-1,9%), arroz (-1,4%) y harinas (-1,2%), lo cual fue parcialmente compensado por el alza en la carne vacuna (+0,6%) ante una menor oferta relativa en cortes para asado. A esto se sumó el continuo abaratamiento de los bienes durables (vehículos y electrodomésticos), favorecidos por la dinámica cambiaria. En contraste, el sector servicios ejerció una leve presión alcista con un avance del 0,1% mensual (explicado por gastos en gastronomía, comidas para llevar, telefonía móvil, salud y veterinaria). Por su parte, el IPCSAE registró una variación nula por segundo mes consecutivo, sosteniendo su ritmo interanual en 1,2%.

En el frente cambiario, el guaraní mantuvo su senda de apreciación, con un avance del 0,8% mensual, promediando 5.926,7 PYG/USD y cerrando el mes en 5.833,6 PYG/USD, perforando el umbral de los 5.900 PYG/USD por primera vez desde 2018. En este contexto, el Comité de Política Monetaria (CPM) del BCP decidió mantener la Tasa de Política Monetaria (TPM) en 5,50%. La decisión se produjo en un escenario de actividad económica favorable, con un crecimiento del PIB proyectado en 4,5% y expectativas de inflación ancladas a la meta. No obstante, la incertidumbre geopolítica internacional y la reciente suba de tasas de la Reserva Federal contribuyeron a sostener una postura cautelosa por parte de la autoridad monetaria.

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.