

Perspectivas

Edition: Abril – Junio 2026

Estado del Mercado Bursátil en Paraguay



Panorama económico global

Marcado por el conflicto en Medio Oriente, el segundo trimestre comenzó con un escenario económico internacional entre "adverso" y "severo". Sin embargo, la firma del Memorando de Entendimiento entre Estados Unidos e Irán a mediados de junio permitió que concluyera en un contexto menos complejo. En este marco, tras acercarse a los USD 120 por barril (Brent) a comienzos de abril, el precio del petróleo descendió por debajo de los USD 70 al cierre del trimestre, retornando a los niveles previos al conflicto (+18,4% interanual). Al igual que otros commodities, la evolución del precio del petróleo tiene efectos asimétricos entre las economías, según sean exportadoras o importadoras. A ello se suman los incrementos de productividad derivados del avance de la inteligencia artificial y el optimismo que generan en los mercados. Si bien este fenómeno impulsa la actividad económica, sus beneficios se distribuyen de manera heterogénea entre países.

En este marco de efectos contrapuestos de la guerra y de la IA, la actualización de proyecciones de crecimiento del World Economic Outlook (FMI; julio 2026) corrige ligeramente a la baja el crecimiento mundial para el año 2026 respecto de las proyecciones de abril. El crecimiento mundial proyectado para 2026 (3,0%) resultaría menor que el de 2024-25 (-0,5 pp). De acuerdo a estas nuevas proyecciones, la región más afectada, como era de esperar, es la de Medio Oriente (-3,0 pp), seguida por la Zona Euro (-0,5 pp), en tanto EEUU (+0,2 pp) y América Latina sostendrían su nivel de actividad.

Durante el segundo trimestre la economía de EE.UU. se mantuvo resiliente, con un mercado de trabajo sólido (la tasa de desempleo bajó a 4,2% en junio). La caída del precio del petróleo se reflejó en una inflación que sorprendió por debajo de las expectativas de consenso, ubicándose en 3,5%, luego de haber alcanzado a 4,0% en mayo. Este alivio en los precios impulsó la Confianza del Consumidor que volvió a zona optimista luego de haber alcanzado un mínimo histórico en el trimestre pasado. Las elecciones de medio término en noviembre activan una cuenta

regresiva al gobierno para lograr estabilizar los precios. En este marco, ya plenamente en funciones en este trimestre el nuevo presidente de la FED, Kevin Warsh, ha transmitido señales de una mayor preocupación por la inflación, por lo que las expectativas adjudican probabilidad de incremento de la tasa de interés a partir de setiembre, con una segunda alza a inicios de 2027 (25 ptbs en cada una).

En la zona euro, el shock energético derivado del conflicto con Irán elevó la inflación a 3,2% en mayo. En respuesta, el BCE aumentó la tasa de interés en junio y el mercado prevé al menos un nuevo incremento este año. Aunque la inflación se moderó a 2,8% en junio, reduciendo la presión por un tercer ajuste, este aún aparece como probable. En un contexto de tasas más altas, persistencia de la guerra en Ucrania y rezagos en la adopción de inteligencia artificial, las perspectivas de crecimiento de la región fueron revisadas a la baja.

China, por su parte, registró una desaceleración del PIB en el segundo trimestre (+4,3%, frente a 5,0% el trimestre anterior), reflejando la debilidad de la demanda interna. Sin embargo, el dinamismo de las exportaciones, especialmente de productos tecnológicos y semiconductores, permitió revisar al alza la proyección de crecimiento para 2026 (de 4,4% a 4,6%), aunque esta seguiría por debajo de la prevista para 2025.

En el plano regional, el panorama del segundo trimestre muestra pocos cambios. Brasil mantiene un crecimiento de 1,8% al primer trimestre (+1,35% del IBC-Br a mayo) y revisó al alza su proyección para 2026, en un contexto de desempleo en mínimos históricos (5,6% a mayo). Su principal desafío sigue siendo la estabilidad macroeconómica: el déficit fiscal alcanza 9,6% del PIB y la deuda pública continúa aumentando (81,1% del PIB a mayo). En este contexto, los tres recortes consecutivos de la tasa Selic decididos por el COPOM (14,25% a junio) deberían aliviar el costo financiero del sector público. Sin embargo, la inflación volvió a superar por segundo mes el techo de la

banda de tolerancia (4,6% a junio), limitando el margen para nuevos recortes. A ello se suman las elecciones nacionales de octubre y el anuncio de EE.UU. de elevar a 50% los aranceles sobre algunas exportaciones brasileñas, factores que incrementan la incertidumbre.

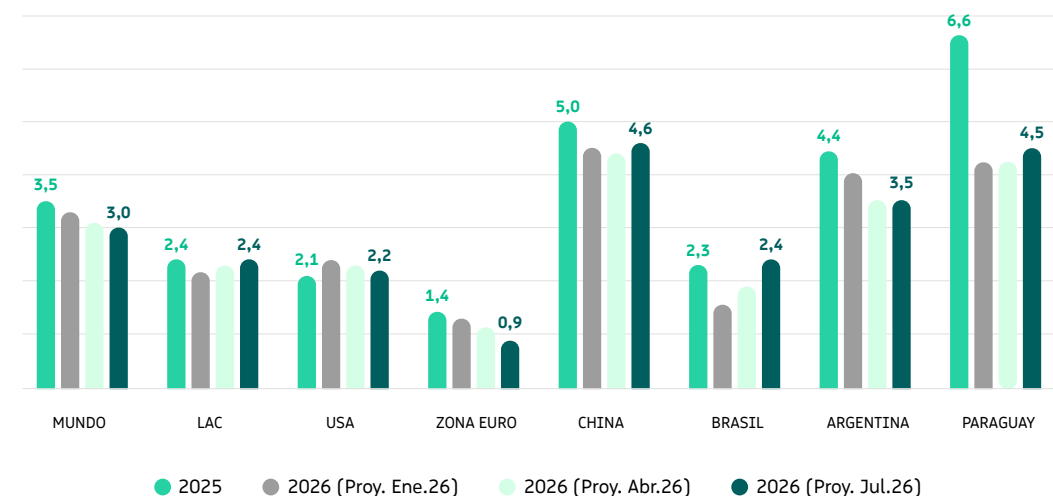
Por su parte, Argentina continúa avanzando en su programa de estabilización y reformas microeconómicas. En junio, la inflación mensual descendió por primera vez en once meses por debajo del 2% (+1,9%), ubicando la inflación anual en 33,5%. No obstante, la actividad sigue mostrando un desempeño moderado (+1,6% el índice mensual a abril), impulsada principalmente por el agro y la minería, mientras la industria manufacturera creció apenas 0,4%

mensual a mayo y se mantiene 5,7% por debajo de un año atrás. En este contexto, la proyección de crecimiento para 2026 se redujo a 3,5%. La recuperación desigual se refleja en una tasa de desempleo de 7,8% en el primer trimestre. Aunque la desaceleración de la recaudación elevó el déficit fiscal primario, el riesgo país cerró el semestre en 424 puntos básicos, muy por debajo de los 1.600 registrados en agosto de 2024.

En síntesis, el contexto externo seguirá caracterizado por elevada incertidumbre y volatilidad, con un crecimiento global moderado y condiciones financieras más restrictivas, en un escenario de precios del petróleo y otros commodities superiores a los previos al conflicto.

Gráfico 1.

Crecimiento económico
(tasas de variación del
PIB real, %)



Fuente: WEO Julio 2026-FMI. *: Proyección Ene.26 y Jul.26: BCP

Panorama económico local

Pese a ser importador de petróleo, Paraguay ha mantenido en 2026 un relativo desacople del contexto externo. Favorecida por condiciones climáticas que impulsan la agricultura y la generación hidroeléctrica, junto con un sector servicios que explica más de la mitad del crecimiento del PIB y una mayor diversificación productiva, la economía continúa exhibiendo uno de los mayores ritmos de expansión de la región.

Los indicadores de corto plazo reflejan este dinamismo. A mayo, el IMAEP acumuló un crecimiento de 5,6%, impulsado por la agricultura (+10,6%), con un desempeño sólido también en servicios (+5,1%) y el sector secundario (+4,3%). En la misma línea, el índice mensual de ventas (ECN) creció 4,5%. Por su parte, el PIB del primer trimestre aumentó 5,8% y, excluyendo la agricultura y las binacionales, el crecimiento alcanzó 6,0%, confirmando una expansión ampliamente diversificada. En conjunto, estos indicadores sugieren un crecimiento inferior al excepcional 6,6% de 2025, pero superior al previsto a comienzos de año.

En este contexto, el BCP elevó en junio su proyección de crecimiento para 2026 de 4,2% a 4,5%, reflejando un mejor desempeño del sector agropecuario, así como de las manufacturas, la generación eléctrica y los servicios, especialmente transporte y financieros.

Por el lado de la demanda, los datos del primer trimestre llevaron a revisar al alza las proyecciones de consumo y exportaciones, manteniendo un crecimiento equilibrado entre demanda interna (+3,7%) y externa (+3,5%). El consumo privado se estima en 4,3%, ligeramente por encima de la proyección de marzo (4,2%), aunque por debajo del 5,1% de 2025. Esta evolución se sustenta en la mejora del mercado laboral – con una caída del desempleo de 5,5% a 5,3% y la creación de 117 mil empleos interanuales – y en la expansión del crédito (+22,9% a mayo), acompañada por una mayor inclusión financiera (+12,6% en el número de personas con acceso al crédito formal).

Pese al contexto de guerra, el escenario externo favoreció las exportaciones paraguayas, que crecieron 23,6% en el primer semestre. Las agroexportaciones aumentaron 42,5%, impulsadas por una cosecha récord de soja y la recuperación tras la caída de 2025. Las manufacturas de origen industrial también mostraron un fuerte dinamismo (+34,0%), destacándose las exportaciones bajo el régimen de maquila (+29,6%). En ambos casos, el crecimiento respondió tanto a mayores volúmenes como a mejores precios internacionales, compensando parcialmente el deterioro de los términos de intercambio derivado del aumento del precio del petróleo.

En este marco, pese a que las importaciones totales crecen 9,6%, al primer semestre la economía vuelve a registrar un superávit comercial (tras el déficit de 2025), que casi duplica al acumulado en el primer semestre de 2024.

En un marco de ingreso neto de capitales a la economía, tanto por la cuenta comercial como por la cuenta financiera, el efecto estacional de las exportaciones agrícolas se reflejó en el tipo de cambio, que en el segundo trimestre se apreció 6,0%, con lo que en el año se acumula una caída de la cotización del dólar de 9,1%, que lo ubica 23% debajo de un año atrás. Pasado el impacto estacional más importante de las agroexportaciones, desde la segunda mitad de mayo a la fecha, la cotización parecería haberse estabilizado.

La flexibilidad cambiaria permitió amortiguar parcialmente el shock externo. Pese al aumento del precio internacional del petróleo (+43,6% interanual entre marzo y junio), la apreciación del guaraní limitó su impacto, aunque los combustibles acumularon un alza de 23,1% entre marzo y abril. En este contexto, los precios de bienes y servicios transables crecieron solo 0,5% interanual al cierre del semestre, frente a 3,9% de los no transables. Así, la inflación acumulada cerró en 2,1%, por debajo de la meta del BCP (3,5%), mientras que la inflación subyacente se ubicó en 1,9%, reforzando la moderación de las presiones inflacionarias.

En este contexto, tras la escalada del conflicto en Medio Oriente a fines de febrero y el aumento de la incertidumbre externa, la tasa de política monetaria (TPM), luego de los recortes de enero y febrero, se ha mantenido en 5,5% desde marzo. Con expectativas de inflación ancladas en 3,5%, la tasa real se ubica cerca de su nivel neutral. Hacia adelante, la estabilización del tipo de cambio reduciría su efecto deflacionario, mientras que la baja base de comparación del segundo semestre de 2025 favorecería una aceleración de la inflación desde el 2,1% observado a mitad de año (Gráfico 2). En este marco, el BCP proyecta una inflación de 3,3% para el cierre de 2026.

El dinamismo de la actividad, especialmente de la demanda interna, impulsó un aumento de 11,6% en la recaudación de impuestos internos durante el primer semestre. Sin embargo, aunque las importaciones de bienes crecieron 9,6% en dólares, la apreciación cambiaria redujo la base imponible y la recaudación de impuestos externos cayó 13,3%. Como resultado, la recaudación tributaria total aumentó solo 2,1% y los ingresos públicos se mantuvieron prácticamente estables (+0,5%).

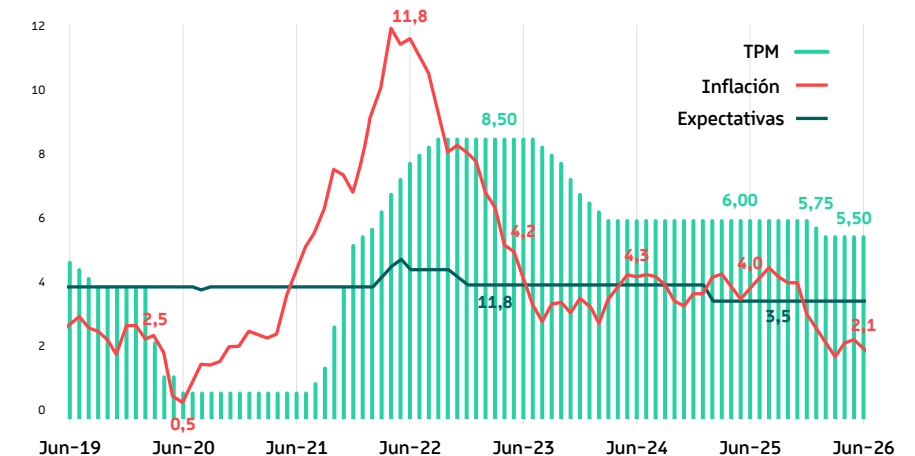
Por su parte, el gasto público creció 11,7%, impulsado por un aumento de 45,8% en el gasto

en medicamentos, parcialmente compensado por menores pagos de intereses debido al efecto cambiario. La inversión pública aumentó 3,3%, con una aceleración en junio (+26,0%). En consecuencia, el déficit fiscal del semestre pasó de 0,5% del PIB en 2025 a 1,2% en 2026, equivalente a 2,6% del PIB en términos anualizados.

Aun así, Paraguay mantiene una posición fiscal sólida en la comparación regional. Con una deuda pública bruta inferior a 40% del PIB (la más baja de la región y en descenso durante 2026), el riesgo país se ubicó en torno a los 100 puntos básicos (perforando ese umbral en varios días de junio), consolidándose como el segundo más bajo de América del Sur. En este contexto, y considerando el moderado crecimiento esperado de los ingresos públicos en la segunda mitad del año, será clave una gestión más eficiente del gasto y un presupuesto 2027 consistente con la convergencia hacia la meta fiscal de 1,5% del PIB. En línea con estos fundamentos, Moody's ratificó a comienzos de julio la calificación y perspectiva de la deuda soberana, luego de otorgarle el grado de inversión en 2024.

Gráfico 2.

Inflación interanual
y Tasa de Política
Monetaria (TPM) (%)



Fuente: BCP

Mercado Bursátil

Durante los primeros seis meses del año – de enero a junio –, el Sistema Electrónico de Negociación (SEN) de la BVA S.A. registró un volumen total negociado de Gs. 27.522.843 millones, lo que representa una disminución interanual del 1,3% respecto al mismo período de 2025 (Gráfico 3). Esta reducción estuvo impulsada principalmente por la caída en la negociación de títulos denominados en dólares estadounidenses, que disminuyó 18,7% en comparación con el mismo período del año anterior. En contraste, la negociación de títulos en moneda local aumentó 11,2% interanual.

El mercado de repos concentró la mayor proporción del volumen negociado en el SEN, con una participación del 66,1%. Este nivel representa una disminución de seis puntos porcentuales respecto al primer trimestre del año, cuando alcanzó el 72,2%, y de cinco puntos porcentuales en comparación con el mismo período de 2025, cuando se ubicó en 71,1%.

En cuanto a los instrumentos negociados durante los primeros seis meses del año (enero – junio),

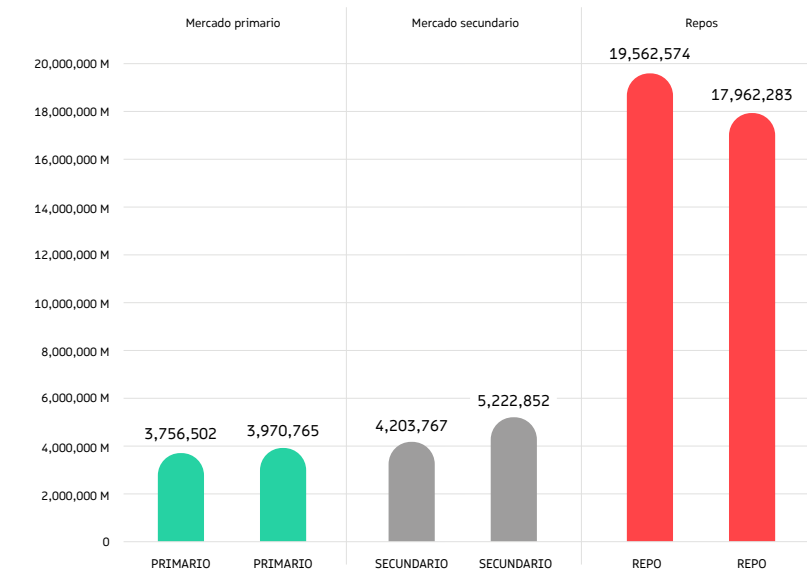
los bonos representaron el 87,4% del volumen total, frente al 94,7% registrado en el mismo período del año anterior.

Respecto al volumen total negociado en monedas extranjeras en ese mismo período, este se redujo del 42,0% el año anterior al 34,6 % en el presente año, mientras que el volumen en moneda local aumentó del 58,0% al 65,4% (Gráfico 4.).

El análisis indica que la disminución en la participación de instrumentos en moneda extranjera (USD) sigue concentrando en el mercado de reportos (Gráfico 4.), lo que sugiere una menor demanda de financiamiento y colocación en dólares en este segmento. Este comportamiento es consistente con la apreciación del guaraní (22% entre el 30/06/2025 y el 30/06/2026), que redujo los incentivos a cubrir riesgo cambiario y favoreció el uso de moneda local, especialmente en operaciones de corto plazo como los repos, donde la liquidez en guaraníes y las tasas reales atractivas tienden a ganar relevancia.

Gráfico 3.

Volumen de Negociación (SEN) (millones de Gs.)

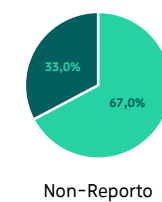
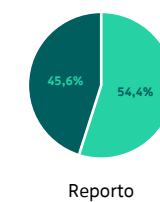
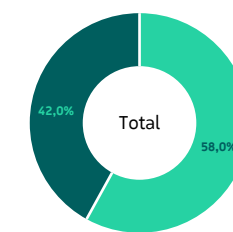


Fuente: Superintendencia de Valores, Banco Central del Paraguay

Gráfico 4.

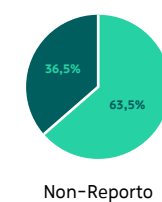
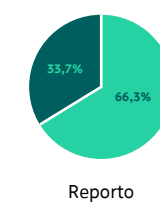
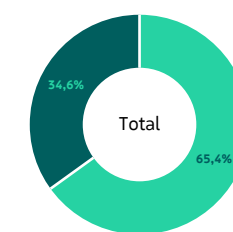
Volumen de Negociación (SEN) por Moneda y Tipo de Operación

Ene-Jun 2025



■ PYG
■ USD

Ene-Jun 2026



■ PYG
■ USD

Fuente: Superintendencia de Valores, Banco Central del Paraguay

Información Importante

Publicado el 30/07/2026, información al 30/06/2026 (mercado de valores) o al 10/07/2026 (economía)
Ninguna técnica o proceso de gestión de riesgos puede garantizar la rentabilidad o eliminar el riesgo en ningún entorno de mercado.

Cierta información contenida en este documento constituye "declaraciones prospectivas" que pueden identificarse mediante el uso de terminología prospectiva como "puede", "podrá", "debería", "espera", "anticipa" "objetivo", "intención", "continuar" o "creer", o sus aspectos negativos u otras variaciones de estos o terminología comparable.

Debido a diversos riesgos e incertidumbres, los acontecimientos actuales pueden diferir materialmente de aquellos reflejados o contemplados en dichas declaraciones prospectivas.

Este documento refleja las opiniones de ueno Casa de Bolsa S.A. o sus afiliados ("ueno") basándose en información que se considera confiable a la fecha de publicación. No hay garantía de que algún pronóstico u opinión se realizará.

Este documento es proporcionado por ueno Casa de Bolsa S.A. o sus afiliados ("ueno") únicamente con fines informativos. Nada aquí constituye inversión o una recomendación relacionada con cualquier valor de asesoramiento, servicio de gestión de inversiones o producto de inversión.

Las inversiones en valores implican riesgo, posibles fluctuaciones en el precio que podría resultar en pérdidas.

El rendimiento pasado no garantiza resultados futuros. Las opiniones expresadas en este documento están sujetas a cambios y pueden diferir de las opiniones de otros profesionales de inversión.

Este documento está destinado únicamente a personas que residen en jurisdicciones donde su distribución o disponibilidad es consistente con las leyes locales y las autorizaciones regulatorias locales de ueno.

An aerial photograph of a vast, dense tropical rainforest. The canopy is a rich, vibrant green, with numerous small gaps and variations in shade, suggesting a high level of biodiversity. The perspective is from directly above, looking down on the forest floor.

ueno | Casa de Bolsa

Pensar en grande está **ueno**

www.uenocasadebolsa.com.py