

BOLETÍN ANUAL 2024

ueno

Casa de Bolsa



Febrero 2025

“Durante 2024, ueno Casa de Bolsa entró su segundo año en el mercado de valores, consolidándose como un actor clave dentro del creciente ecosistema financiero paraguayo. Nuestro propósito sigue siendo el mismo: Revolucionar la manera en que todas las personas entienden, manejan e invierten lo que más valoran.

Desde ueno Casa de Bolsa, continuamos brindando a nuestros clientes -actuales y futuros- tanto conocimiento como oportunidades de inversión simples y transparentes. Nos esforzamos por hacer que la industria financiera sea más inclusiva, facilitando el acceso de todos a los mercados financieros.

En esta línea, en 2024 lanzamos un Boletín Trimestral con el objetivo de ofrecer -de manera regular- un resumen de los principales acontecimientos en la economía y los mercados financieros. El Boletín Trimestral también abarca temas del mercado bursátil, desde el análisis de los volúmenes de negociación y las emisiones del mercado primario hasta una visión detallada del sector de bonos. En 2024, también realizamos el primer estudio exhaustivo sobre fondos mutuos y de inversión en Paraguay, proporcionando a nuestros clientes y público en general información clara y accesible sobre este sector clave.

*Agradecemos a nuestros clientes, colaboradores y socios por su confianza y continuo apoyo. Nos entusiasma seguir ampliando los límites de la innovación financiera en Paraguay, con el firme propósito de mejorar la vida de las personas. **Porque pensar en grande está ueno.**”*

Raquel Vázquez
Presidenta
ueno Casa de Bolsa

Resumen Ejecutivo

ueno

Casa de Bolsa

Resumen Macroeconómico 2024

En 2024, la economía global habría experimentado un crecimiento moderado y un proceso de desinflación, en un entorno marcado por dinámicas divergentes entre las principales economías y una creciente incertidumbre.

Con una inflación global en descenso (del 6,7% en 2023 al 5,7% en 2024), durante el segundo semestre los bancos centrales de las mayores economías iniciaron un ciclo de recorte de tasas de interés, aunque de manera más tardía y gradual de lo esperado.

En la región, los principales socios del Mercosur siguieron trayectorias diferentes en 2024. Argentina logró avances en estabilización macroeconómica, aunque enfrentó una contracción en el sector real, mientras que Brasil aceleró su crecimiento, pero con mayores riesgos para su estabilidad económica.

Por cuarto año consecutivo, en 2024 la economía paraguaya creció (4,0%, est. BCP), impulsada por industria y servicios, que más que compensaron la contracción de binacionales y el magro desempeño agrícola.

Culminando un año con una de las mayores tasas de crecimiento de la región, con estabilidad fiscal y monetaria, el 2025 se proyecta (BCP) como un quinto año de crecimiento económico (3,8% esperado).

Con un incremento de los ingresos a mayor ritmo que el gasto, el déficit fiscal se ha reducido de 4,1% del PIB en 2023 a 2,6% en 2024, avanzando en línea con el plan de convergencia fiscal.

Pese a la mayor presión de la demanda interna y a la depreciación del guaraní (7,6%), la inflación (3,8%) volvió a ubicarse por debajo de la meta del BCP (4,0%). En este marco, luego de 7 años, el BCP anunció la baja de la meta de inflación a 3,5%.

En julio de 2024, la agencia calificadora Moody's otorgó a Paraguay el grado de inversión, asignándole una calificación de Baa3, el menor nivel dentro del Investment Grade. Este reconocimiento, junto con la mejora en la perspectiva crediticia por parte de S&P, fortalecería las condiciones para un mayor acceso a capitales en 2025.

Resumen Ejecutivo

ueno

Casa de Bolsa

Resumen de Mercados Financieros 2024

En otro año de consolidación para el mercado de capitales local, el volumen negociado en el Sistema Electrónico de Negociación (SEN) de la Bolsa de Valores de Asunción volvió a marcar un récord en 2024. El total negociado alcanzó los Gs. 51,523 miles de millones, reflejando el dinamismo y crecimiento del sector.

Asimismo, el número de emisores ha seguido en aumento a lo largo de los años, superando en 2024 la barrera de los 100 emisores en operaciones de mercado primario, secundario y repos.

En términos de volumen de negociación, el mercado de repos lideró con Gs. 37,140 miles de millones, representando el 72,1% del total, seguido por el mercado secundario con un 15,7% y el mercado primario con un 12,2%.

El 2024 presentó una fuerte participación del sector privado en el mercado primario, especialmente del sector financiero (50% de las colocaciones), del sector de servicios (16%) y del sector público (15%). De los instrumentos negociados en las colocaciones primarias, el 95,9% del capital total levantado fue a través de instrumentos de renta fija.

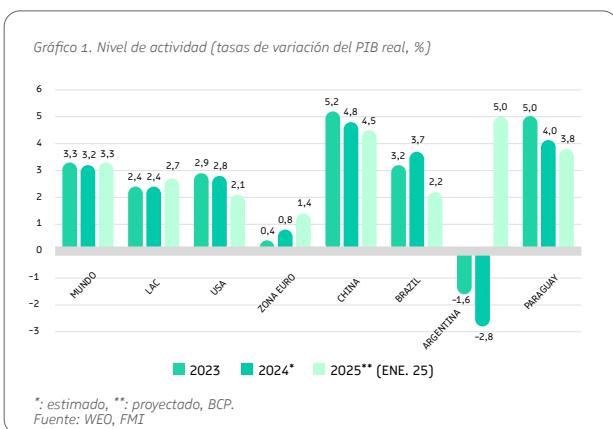
Durante el 2024, las negociaciones en los mercados primario y secundario se siguieron ajustando a las condiciones económicas actuales y a las fluctuaciones en las tasas de interés. La brecha entre los rendimientos de ambas monedas ha aumentado ligeramente en comparación al 2023.

En términos de las transacciones de compra-venta en el mercado bursátil, las negociaciones con títulos de renta fija en guaraníes, excluyendo los BOTES, alcanzaron un total de aproximadamente USD 1.030 millones, con un rendimiento promedio en el mercado del 8,4% y vencimiento promedio de 5,6 años. Las negociaciones de bonos en dólares oscilaron los USD 425 millones, con un rendimiento promedio del mercado del 6,6% y vencimientos promedio de 4,45 años.

Contexto macroeconómico global

En 2024, la economía global habría experimentado un crecimiento moderado y un proceso de desinflación, en un entorno marcado por dinámicas divergentes entre las principales economías y una creciente incertidumbre.

Pese a la política monetaria contractiva que dominó entre mediados de 2022 y de 2024, en 2024 la economía global apenas perdió dinamismo (3,3% en 2023, 3,2% en 2024, est. WEO-FMI), pero continúa creciendo por debajo del promedio prepandemia (3,7% entre 2000-19). Esta estabilidad se debe, en parte, a que Estados Unidos mostró una resiliencia mayor a la esperada, con una desaceleración de solo 0.1 pp en su crecimiento respecto al año anterior. Mientras tanto, la Zona Euro logró un tímido repunte, y las economías emergentes de Asia vieron una desaceleración en su crecimiento. En América Latina, el dinamismo se mantendría, con un mayor crecimiento en Brasil que compensa la desaceleración de México y la nueva contracción de Argentina.

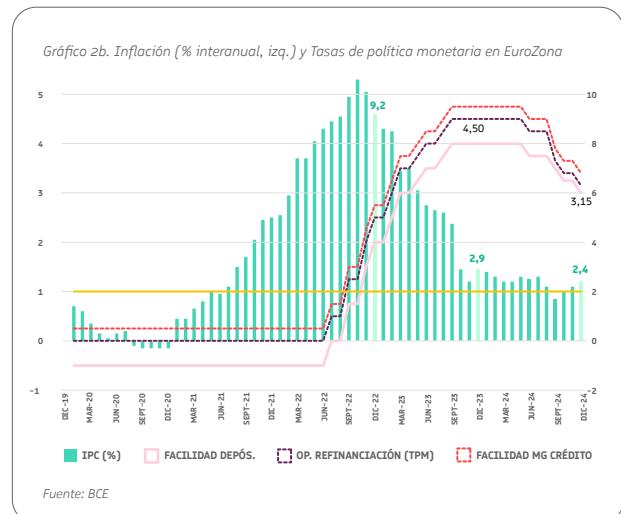
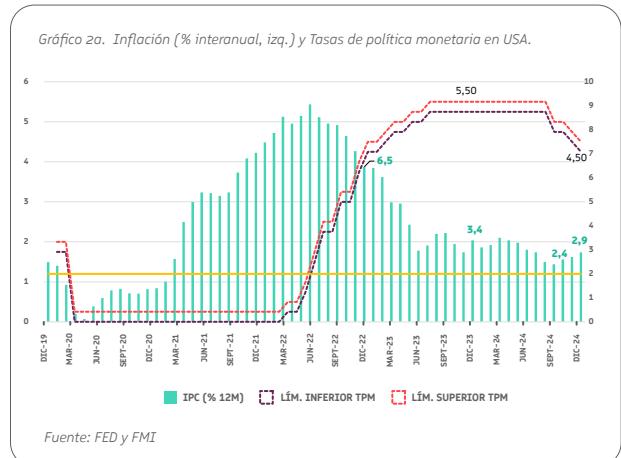


Con una inflación global en descenso (del 6,7% en 2023 al 5,7% en 2024), durante el segundo semestre los bancos centrales de las mayores economías iniciaron un ciclo de recorte de tasas de interés, aunque de manera más tardía y gradual de lo esperado. Más tarde de lo previsto, tanto la FED como el BCE iniciaron el ciclo de recortes recién en septiembre, reduciendo cada uno sus respectivas tasas de política monetaria en 100 puntos básicos antes de fin de año.

En particular, la economía estadounidense mostró una sólida demanda interna, impulsada por el consumo privado, reflejada en la fortaleza del mercado laboral (tasa de desempleo: 4.1% en dic. 2024).

Esta robustez en la demanda interna impidió que la inflación, que en septiembre de 2024 se había desacelerado al 2.4%, continuara su trayectoria hacia la meta del 2.0%, cerrando el año en 2.9%.

Con las expectativas de inflación aún elevadas entre distintos agentes y un mercado laboral resiliente, las proyecciones de futuros recortes de tasas por parte de la FED se han ajustado, previéndose una pausa hasta mediados de 2025. En este contexto, la menor reducción esperada de tasas, sumada a una alta volatilidad financiera y al optimismo generado por el resultado electoral de noviembre, que favorecería a las empresas estadounidenses, impulsó un fortalecimiento del dólar en los mercados internacionales.



Por su parte en la Zona Euro, con crecimiento más débil (0,8% interanual en Q3.24) e inflación convergiendo más rápidamente al objetivo (2,4% en dic.24, aunque como en EEUU, reacelerando desde oct.24), se espera el BCE continúe en 2025 con recortes de la tasa de referencia.

Por su parte, China, a pesar de haber implementado fuertes medidas de estímulo monetario y fiscal para impulsar la demanda interna, no ha logrado reactivarla plenamente. Así, a pesar del repunte en el tercer trimestre de 2024, su economía sigue perdiendo dinamismo, con un crecimiento estimado del 4,8% para 2024 (frente al 5,2% en 2023) y una proyección del 4,6% para 2026. Las perspectivas siguen siendo limitadas en un contexto de comercio global más fragmentado y una mayor incertidumbre derivada de los anuncios comerciales de Trump.

Asimismo, India, aunque mantiene un crecimiento sólido del 6,5%, también ha mostrado señales de desaceleración. Como resultado, a diferencia de años anteriores, las economías emergentes de Asia tienen un menor impacto en el dinamismo global.

Tensiones geopolíticas, elecciones presidenciales en varios países con su consecuente impacto en los cambios de políticas, la seguridad del suministro energético en Europa, la crisis del sector inmobiliario en China y sus esfuerzos por reactivar una demanda interna debilitada, el aumento de la tasa de interés en Japón, así como la persistente resistencia del mercado laboral y el consumo a enfriarse en EE.UU., fueron algunos de los factores que marcaron el alto grado de incertidumbre en el escenario internacional de 2024. Mientras la mayor parte de ellos permanece vigente en el diseño del escenario 2025, el grado y velocidad con que eventualmente se implementen los cambios de política anunciados por el gobierno de Trump, agrega incertidumbre respecto a la trayectoria esperada de las políticas fiscal y monetaria en las grandes economías, con sus efectos sobre el fortalecimiento del dólar, la tasa de interés internacional, la dirección de los flujos financieros, volatilidad financiera, que conforman parte relevante del balance de riesgos a monitorear por las economías locales.

En la región, los principales socios del Mercosur siguieron trayectorias diferentes en 2024. Argentina logró avances en estabilización macroeconómica, aunque enfrentó una contracción en el sector real, mientras que Brasil aceleró su crecimiento, pero con mayores riesgos para su estabilidad económica. El drástico ajuste del gasto público en Argentina, en un contexto de contracción del ingreso y el gasto privado, arrastró un segundo año de contracción del nivel de actividad, pero logró llevar la inflación mensual por debajo del 3%, con lo que la expectativa es

que la inflación anual pasaría de 117,8% en 2024 a 15,3% en 2025. En la medida que desde el Q3.24 la economía presenta signos de reactivación, la contracción esperada para 2024 se ajustó a -2,8% y se espera un crecimiento de 5% para 2025. Con la brecha cambiaria por debajo del 20%. En este contexto, Argentina enfrentará como principales desafíos gestionar la pérdida de competitividad —aún más desafiante tras el anuncio de reducir el ritmo del crawling peg del tipo de cambio del 2% al 1% a partir de enero— y profundizar el proceso de desregulación y reformas estructurales en curso.

Por el contrario, Brasil, a pesar de las mejoras en el mercado laboral y los ingresos, no ha mostrado avances hacia la reducción del déficit fiscal (9,1% del PIB). Esto ha generado una pérdida de confianza en los mercados, que llevó a una fuerte depreciación del real (27%), con impacto en la inflación (4,8%, por encima del techo del rango objetivo). En respuesta, el Banco Central de Brasil, yendo un tanto contracorriente, inició un ciclo de contracción monetaria, elevando la tasa SELIC en tres ocasiones consecutivas, situándola en 12,25% tras la reunión del COPOM de diciembre. Si bien esta medida podría contribuir a contener la inflación en el corto plazo, también podría comprometer la reducción del déficit fiscal.

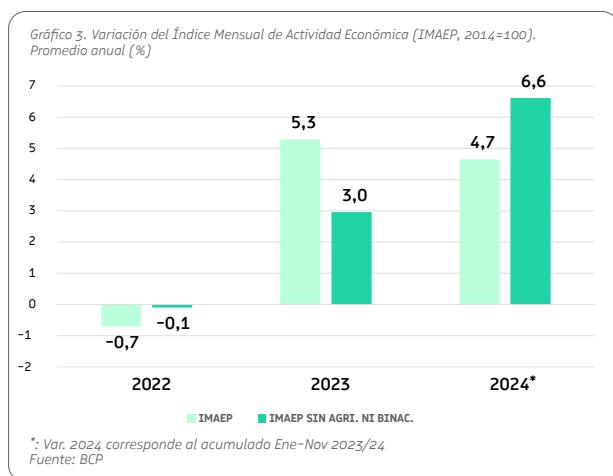
Contexto macroeconómico local

Por cuarto año consecutivo, en 2024 la economía paraguaya creció (4,0%, est. BCP), impulsada por industria y servicios, que más que compensaron la contracción de binacionales y el magro desempeño agrícola. A diferencia de 2023, cuando el impulso a la economía provino del sector agrícola y sus exportaciones, así como de la producción hidroeléctrica de las binacionales (que creció un 5,0% según la última revisión del BCP), en 2024 el crecimiento, estimado en 4,0%, fue liderado por los sectores industrial y de servicios, impulsados por la demanda interna.

Según el IMAEP (ene-nov 2023/24), la sequía afectó tanto al sector agrícola —que, no obstante, creció sobre una base elevada de 2023— como a la generación hidroeléctrica. Sin embargo, la solidez de los sectores industrial y de servicios permitió sostener el crecimiento del año, lo que sugiere una mayor resiliencia de la economía ante shocks climáticos adversos.



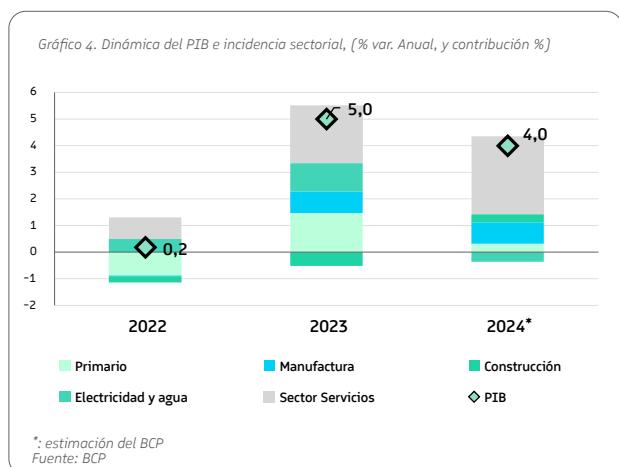
Con un magro crecimiento de la agricultura y la fuerte contracción de la producción hidroeléctrica debido a factores climáticos, el crecimiento fue liderado por el sector servicios, industria y construcción. En 2024 la agricultura partía de una desafiante base que imponía el crecimiento en el año 2023 (+23,4%), lo que sumado a los efectos de la sequía, condujo a un crecimiento de la producción de 1,8%. No obstante, con la recuperación del nivel de faena, la ganadería (+6,2%) y el crecimiento del sector Forestal, pesca y minería (+6,0%), el sector primario en su conjunto creció 3,2%.



Por su parte, en el sector secundario, tras dos años de caída en el nivel de actividad, la construcción ha ganado dinamismo desde el segundo trimestre, y estaría creciendo 4,8% en el año, tanto por el componente privado como público, recuperando el nivel de 2022. Junto con la industria manufacturera (+4,1%) que mantuvo un nivel de dinamismo prácticamente similar al de 2023, lograron compensar la contracción del sector Electricidad y agua (-4,9%), cuya caída debido a la menor producción hidroeléctrica debida a la baja de caudal del Río Paraná, estuvo amortiguada por una mayor distribución de energía. En el sector servicios, salvo el de Telecomunicaciones (-0,2%), todos los rubros se presentaron dinámicos, liderados por Intermediación financiera y servicios a las empresas y hogares. El comercio presentó un crecimiento de 5,1%.

La dinámica de los componentes de la demanda del PIB en 2024 se presenta opuesta a las fuerzas que lo impulsaron en 2023, dominada este año por la demanda interna. La contracara de la pérdida de dinamismo/contracción de los sectores agrícola e hidroeléctrico sería el casi nulo crecimiento de las exportaciones de bienes y servicios. A su vez, como contrapartida de la mayor dinámica de los sectores servicios, industria y construcción, más intensivos en mano de obra, se perfiló una demanda interna más fuerte.

En particular el consumo privado, que representa 2/3 del PIB, estaría creciendo 4,7% en el año, explicando 3,1 de los 4,0 puntos porcentuales de crecimiento del PIB (Gráfico 4.). La expansión del consumo a un ritmo mayor que el PIB se podría explicar por el descenso de las tasas de interés en el año (promedio de tasas activas en moneda nacional pasó de 15,06% a 13,75% entre Nov.23 y Nov.24), y al aumento del crédito (+17,8% crédito de bancos y financieras al sector privado, y en particular, +22,2% para consumo, entre Nov 23 y Nov 24), en un contexto en que la Confianza del Consumidor permanece en zona optimista y en que el mercado laboral no reporta cambios significativos. El consumo público también presentó un fuerte dinamismo (+6,8%) como contracara de la expansión del gasto público.



Por su parte, la inversión fue ganando impulso en el año (+3,5% interanual al Q1.24 vs +7,7% al Q3.24), con la reactivación de la construcción y la importación de bienes de capital (+16,2%, en cantidades, Ene-Dic 24/23)). Con un crecimiento de las importaciones de bienes y servicios por encima del de las exportaciones (0,4% y 4,1%, respectivamente, en 'cantidades'), a diferencia de 2023, la demanda externa estaría restando dinamismo al PIB en 2024.

Ante la fuerte caída de los precios internacionales de los principales productos de exportación de Paraguay y un incremento de las importaciones impulsado por la demanda interna, la balanza comercial de bienes pasó de un superávit de USD 1.348 millones en 2023 a un déficit de USD 539 millones en 2024. Como resultado, el ingreso neto de divisas se redujo en USD 1.886 millones, impactando la disponibilidad de moneda extranjera en el mercado local.

Condiciones climáticas que favorecieron el aumento de la producción de los principales productores de soja, sumada a la ralentización de la demanda de China, explican

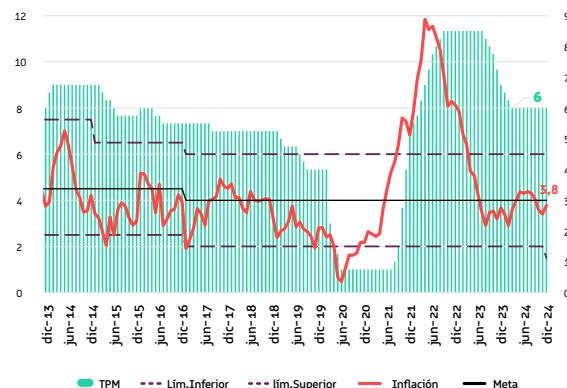
basicamente la caída de más de 20% del precio internacional de la soja y sus derivados. Similar comportamiento se vio en los precios de los demás commodities agropecuarios, con excepción de la carne. A diferencia de 2023, en que el aumento de la producción más que compensó la caída de precios, en 2024 la producción no lo logró, por lo que la exportación registrada de bienes cayó 8,3%, a lo que se suma una caída de 13,2% de re-exportaciones. Las importaciones por su parte se expandieron 3,6%, donde los bienes de consumo explican la mitad del incremento del año (con incidencia de 55%).

En este marco, la flexibilidad del tipo de cambio le permitió operar como estabilizador automático, y con la depreciación del Guaraní mantener la competitividad, en un marco en que el dólar se fortalecía y las monedas de la mayoría de los socios comerciales se depreciaban. El menor ingreso de divisas por balanza comercial presionó el mercado local. Ante la diferencia de USD 1.886 mill. entre 2023 y 2024 (diferencia que se hace menos profunda si se consideran la exportación de servicios, en particular turismo y otros rubros de la cuenta corriente con el resto del mundo), el BCP inyectó en términos netos USD 609 mill., y el resto del exceso de demanda "se fue a precio", registrándose una depreciación de 7,6% frente al dólar. Pese a la venta neta de divisas en el mercado de cambios por parte del BCP, las Reservas Internacionales, que se contrajeron en USD 324 millones, permanecen por encima del 20% del PIB.

Pese a la mayor presión de la demanda interna y a la depreciación del guaraní (7,6%), la inflación (3,8%) volvió a ubicarse por debajo de la meta del BCP (4,0%). En este marco, luego de 7 años, el BCP anunció la baja de la meta de inflación a 3,5%, en el horizonte de política monetaria (18-24 meses). En un contexto en que las expectativas de los agentes nunca se desanclaron, y con una inflación que rápidamente convergió al rango objetivo luego de los desajustes de la post-pandemia, desde agosto de 2023 el BCP fue realizando recortes sucesivos en la tasa de interés hasta marzo de 2024, donde pausó hasta el presente, dejando la tasa de política monetaria (TPM) en 6,00%, nivel que estima como neutral para la política monetaria.

Con un incremento de los ingresos a mayor ritmo que el gasto, el déficit fiscal se ha reducido de 4,1% del PIB en 2023 a 2,6% en 2024, avanzando en línea con el plan de convergencia fiscal. La recaudación tributaria a dic.24 se incrementó en 16,2%, alcanzando a 15,3% del PIB. Además del incremento de la demanda interna (aprox. +9,0% el consumo privado en Gs corrientes), y de la reversión del flujo de contrabando desde Argentina, la reforma que integró la Secretaría de Tributación con la

Gráfico 5. Inflación interanual (%), eje izq.) y Tasa de Política Monetaria (TPM) (%), eje der.)



Fuente: BCP

recaudación de Aduanas bajo la estructura del MEF, habría permitido un aumento de la eficiencia tributaria que se tradujo en incremento de la recaudación de tributos internos y externos. El gasto obligado por su parte se incrementó en 13,8%, alcanzando a 16,0% del PIB, en el marco de incremento del gasto destinado a sectores prioritarios como salud, educación y seguridad, y al mayor peso en el gasto de los intereses por la deuda pública. Pese a la reactivación en la segunda mitad del año de la inversión pública, esta disminuyó como porcentaje del PIB pasando de 2,6% a 1,9%. De esta manera el déficit fiscal pasó de 4,1% en 2023 a 2,6% del PIB en 2024

En este contexto, en febrero el Gobierno logró una histórica colocación de deuda en el mercado de Nueva York, a tasas que convalidaban una percepción de riesgo país en línea con países de grado inversor, logrando además por primera vez colocar en los mercados internacionales una parte de la deuda denominada en guaraníes.

Atentos al cumplimiento de las metas anunciadas en materia fiscal y monetaria, así como de avance en la agenda de reformas estructurales, en el mes de julio la calificadora de riesgo Moody's otorgó a Paraguay el grado de inversión, calificando el riesgo de su deuda como Baa3, en el primer escalón del Investment Grade. Sobre finales del año la calificadora Standard & Poors mejoró la perspectiva de riesgo soberano, avanzando en la dirección de una segunda calificación que posicione al país en el club de países que cuentan con grado inversor. Se espera que estas noticias tengan un impacto más gradual en el sector real que en el financiero. No obstante, representan "nueva información" que podría favorecer de inmediato el acceso a fuentes de financiamiento más amplias y en condiciones más favorables tanto para el sector público como para el privado.

Paraguay en el contexto internacional

Un mundo con un comercio más fragmentado, un dólar fortalecido por un período más prolongado y una China que se espera crezca a un ritmo inferior al del año anterior, no auguran mejoras en los precios internacionales de los commodities de exportación.

Con un nuevo impacto negativo de la sequía sobre la agricultura, que se estima podría reducir la oferta exportable de estos commodities, la falta de recuperación de los precios internacionales, como indican los contratos a futuro, podría configurar un escenario de bajo desempeño en las exportaciones de estos bienes.

En el contexto regional, se anticipa que una recuperación de la demanda interna en Argentina, sumada a una mejor posición competitiva de Paraguay, podría incentivar las exportaciones hacia este destino, aunque este proceso sería gradual. En cuanto a Brasil, cuyo desempeño comercial con Paraguay mejoró en 2024, la pérdida de competitividad derivada de la fuerte devaluación del real, sumada a la desaceleración económica que podría derivar en ajustes necesarios para evitar una desestabilización macroeconómica por el elevado y rígido déficit fiscal, representan riesgos adicionales para la dinámica comercial.

El nivel de tasas de interés internacional con que culmina el año 2024 e inicia el 2025 es sensiblemente mayor al que marcaban las expectativas de mercado un año atrás.

Con perspectivas de un primer recorte por parte de la FED recién a mitad de año, y con una confianza del consumidor elevada en USA, con inversión dinámica, y un mercado laboral aun con tasas de desempleo históricamente bajas,

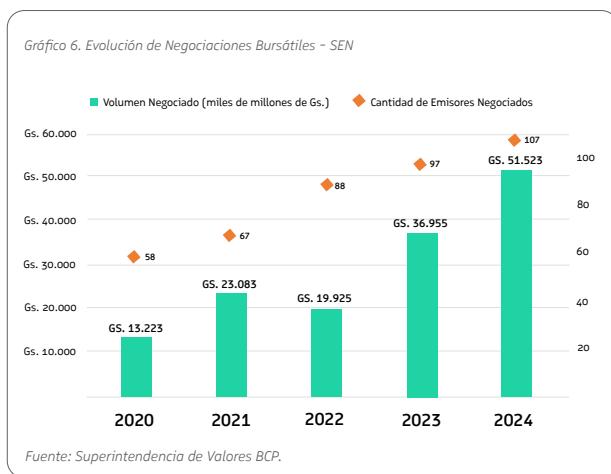
la inflación, si bien ha descendido en 2024, muestra señales de resistencia para converger al 2,0%. En este marco, un dólar fortalecido a nivel internacional por más tiempo, y las tasas de interés aun elevadas, serían factores de riesgo a considerar para el tipo de cambio local. En este marco, el país cuenta con un adecuado nivel de Reservas Internacionales para suavizar eventuales choques externos, pero el tipo de cambio operaría como variable de ajuste a efectos de evitar ajustes en el sector real.

El grado de inversión otorgado por Moody's y la mejora de perspectiva de S&P serían fuerzas que jugarían a favor de un mayor acceso a capitales. En esta misma línea, el avance en mega-proyectos de inversión -como Paracel o la producción de hidrógeno verde- y la recuperación de la producción hidroeléctrica podrían generar flujos de ingreso de capitales al país. En tal sentido, las expectativas de los agentes muestran cierto optimismo en materia de estabilidad cambiaria en 2025.

Culminando un año con una de las mayores tasas de crecimiento de la región, con estabilidad fiscal y monetaria, el 2025 se proyecta (BCP) como un quinto año de crecimiento económico (3,8% esperado), con un mayor balance de la demanda interna y externa, donde el factor climático nuevamente sería un factor clave, aunque ya se internaliza un magro crecimiento del sector primario, y una recuperación de las hidroeléctricas. Se proyecta una inflación de 3,8%, lo que en un contexto de incertidumbre sobre el tipo de cambio sugeriría expectativas conservadoras en materia de tasa de interés local.

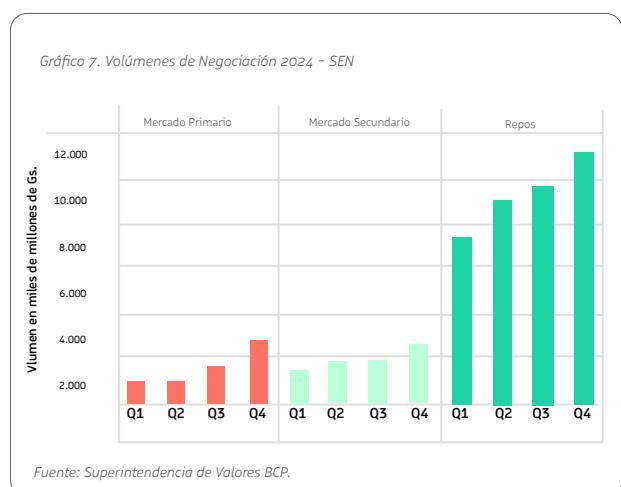
Mercado bursátil

En otro año de consolidación para el mercado de capitales local, el volumen negociado en el Sistema Electrónico de Negociación (SEN) de la Bolsa de Valores de Asunción volvió a marcar un récord en 2024. El volumen total negociado en el 2024 alcanzó los Gs. 51.523 miles de millones (Gráfico 6), un incremento del 39,42% en comparación a las negociaciones del 2023 y una tasa de crecimiento anual compuesta (CAGR) del 40,50% desde el 2020.

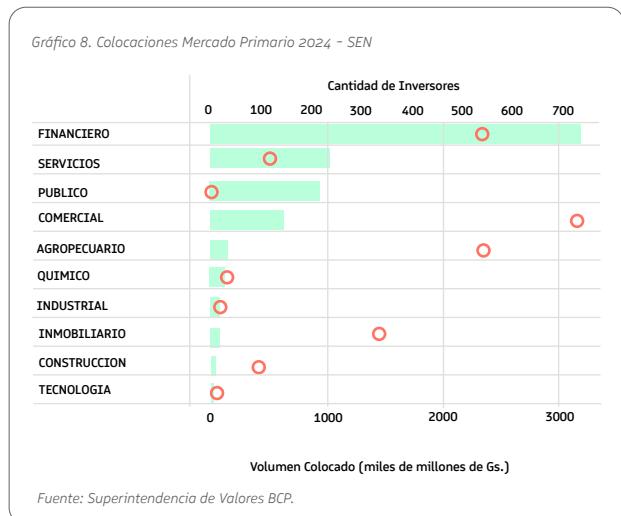


Asimismo, el número de emisores ha seguido en aumento a lo largo de los años, superando en 2024 la barrera de los 100 emisores en operaciones de mercado primario, secundario y repos. Los 107 emisores negociados en el 2024 representan un crecimiento del 10,31% en relación con el año anterior y un CAGR del 16,54% desde el 2020.

En términos de volumen de negociación, el mercado de repos lideró con Gs. 37,140 miles de millones, representando el 72,1% del total. En cuanto al mercado secundario, acumuló un total de Gs. 8.101 miles de millones lo cual representa un 15,72% de los volúmenes de negociación del año. Finalmente, las emisiones primarias totalizaron Gs. 6.281 miles de millones y equivale al 12,19% del total restante (Gráfico 7). Cabe recalcar el aumento de los tres mercados a lo largo del año, en especial el incremento que experimentaron en el último trimestre.



El mercado primario sigue evolucionando a lo largo de los años, el 2024 en particular presentó una fuerte participación del sector privado, especialmente del sector financiero. De los Gs. 6.281 miles de millones colocados en el año, el 92,76% lo representan los sectores financiero, servicios, público y comercial (Gráfico 8). En cuanto a la cantidad de inversores, de las aproximadamente 2400 personas que participaron en estas negociaciones, los sectores financiero, agropecuario y comercial superaron la barrera de 500 participantes, siendo este último el sector con mayor cantidad de inversionistas en colocaciones primarias con un total de 727.



De los instrumentos negociados en las colocaciones primarias, el 95,94% del capital total levantado fue a través de instrumentos de renta fija, un total de Gs. 6.008 miles de millones. En cuanto a la renta variable, su participación representa el 4,36% del mercado primario en donde los fondos de inversión representan el 2,14% del total del mercado primario y las acciones el 2,01% restante.

Durante el 2024, las negociaciones en los mercados primario y secundario de valores se siguieron ajustando a las condiciones económicas actuales y a las fluctuaciones en las tasas de interés. La brecha entre los rendimientos de ambas monedas ha aumentado levemente en comparación al 2023, principalmente debido a la disminución en la tasa referencial del dólar, donde la reserva federal de los Estados Unidos ha comenzado a realizar recortes en el segundo semestre del año. Sin embargo, la Tasa de Política Monetaria no ha presentado variaciones durante todo el año.

Box1. Análisis de Características y Rendimientos (Enero - Dic. 2024)

Renta fija en Guaraníes

PROMEDIOS					
CUPÓN (%)	PRECIO (\$)	RENDIMIENTO (%)	VENCIMIENTO (AÑOS)	DURACIÓN (AÑOS)	MONTO (G\$ MM)
Bonos Corporativos, Financieros, Subordinados y Municipales en Guaraníes					
Mercado	8,35	99,96	8,42	5,58	4,93
AAA	6,90	100,09	6,77	5,31	4,82
AA	7,93	100,62	7,73	4,86	4,49
A	9,08	99,47	9,44	6,51	5,55
BBB	11,49	100,41	11,54	5,86	5,46
BB	13,58	99,58	13,80	3,63	3,50
					23.097

Renta fija en Dólares

PROMEDIOS					
CUPÓN (%)	PRECIO (\$)	RENDIMIENTO (%)	VENCIMIENTO (AÑOS)	DURACIÓN (AÑOS)	MONTO (USD)
Bonos Corporativos, Financieros, Subordinados y en Dólares					
Mercado	6,71	100,27	6,64	4,48	4,23
AAA	5,58	100,11	5,37	3,05	2,98
AA	6,30	100,23	6,23	4,80	4,50
A	6,90	100,58	6,80	4,53	4,30
BBB	8,00	100,18	7,94	4,96	4,53
BB	7,68	97,87	9,02	2,14	2,09
					2.357.280

Fuente: Superintendencia de Valores BCP.

En términos de las transacciones de compra-venta en el mercado bursátil, las negociaciones con títulos de renta fija en guaraníes, excluyendo los BOTES, alcanzaron un total de aproximadamente USD 1.030 millones (Gs. 8.062.68 millones), con un rendimiento promedio en el mercado del 8,42% y vencimiento promedio de 5,58 años (Box 1). Por otro lado, las negociaciones de bonos en dólares oscilaron los USD 425 millones, con un rendimiento promedio del mercado del 6,64% y vencimientos promedio de 4,48 años (Box 1).

Al analizar únicamente las emisiones en el mercado primario, los bonos en guaraníes presentaron plazos residuales promedios de 3,4 a 9,5 años (Cuadro 9b.), con tasas promedio por sector que oscilaron entre el 5,50% y superando el 16,00%, dependiendo del nivel de riesgo crediticio (Cuadro 9a.). En contraste, las emisiones en dólares tuvieron tasas que oscilaron entre el 5,39% hasta el 9,25%, con plazos de 2,9 a 9,7 años.

Cuadro 9a. Tasas de Interés - Mercado Primario Renta Fija 2024

TASA DE INTERÉS		CALIFICACIÓN DE RIESGO				
SECTOR ECONÓMICO		AAA	AA	A	BBB	BB
DÓLAR	AGROPECUARIO				8,66	
	COMERCIAL	8,10		7,75	7,62	
	CONSTRUCCIÓN			6,50		
	FINANCIERO	5,39	6,16	6,57		
	INMOBILIARIO					9,25
	SERVICIOS			8,45	8,05	
	TECNOLOGÍA			7,99		
GUARANÍ	AGROPECUARIO				14,01	
	COMERCIAL	8,50		11,37	12,22	14,00
	CONSTRUCCIÓN				13,04	
	FINANCIERO	7,34	7,46	8,46	9,55	
	INMOBILIARIO				15,26	13,40
	PÚBLICO	5,50				16,00
	QUÍMICO			9,83		
SERVICIOS	8,09		8,26			13,50
	TECNOLOGÍA			10,60		

Fuente: Superintendencia de Valores BCP.

Cuadro 9b. Plazos de Emisión - Mercado Primario Renta Fija 2024

PLAZO RESIDUAL (AÑOS)		CALIFICACIÓN DE RIESGO				
SECTOR ECONÓMICO		AAA	AA	A	BBB	BB
DÓLAR	AGROPECUARIO				3,181	
	COMERCIAL	9,715		2,984	4,287	
	CONSTRUCCIÓN			4,970		
	FINANCIERO	3,160	5,529	4,879		
	INMOBILIARIO					3,288
	SERVICIOS			3,761	6,441	
	TECNOLOGÍA			4,031		
GUARANÍ	AGROPECUARIO				5,094	
	COMERCIAL	5,033		3,424	5,015	4,309
	CONSTRUCCIÓN				4,391	
	FINANCIERO	6,314	5,161	7,184	3,658	
	INMOBILIARIO				4,526	4,213
	PÚBLICO	4,530				3,866
	QUÍMICO			4,361		
SERVICIOS	6,919			9,563		3,242
	TECNOLOGÍA			8,301		

Fuente: Superintendencia de Valores BCP.



Información Importante

Publicado el 28/02/2025, información utilizada al 31/01/2025.

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.



ueno | Casa de Bolsa

Pensar en grande está **ueno**