

Perspectivas

Edition: Enero - Marzo 2026

Estado del Mercado Bursátil en Paraguay



ueno

Casa de Bolsa

Panorama económico global

La economía global, que a comienzos del año se proyectaba con un crecimiento estable e incluso con cierta expectativa de revisión al alza, enfrenta ahora un panorama más incierto. Tras el shock que representa la guerra en Irán, al cierre del primer trimestre los escenarios se están recalibrando entre “adverso” y “severo”. Si bien el escenario base de proyección a inicios del conflicto percibía el shock como transitorio, el shock va asumiendo más efectos de carácter permanente. En este marco, además de la incertidumbre y volatilidad, el aumento del precio de los energéticos se transmite internacionalmente como impulso inflacionario, afectando el valor real de los ingresos, el costo de financiamiento y por ende, el crecimiento económico y la estabilidad macro.

En este contexto, el más reciente World Economic Outlook (FMI, abril de 2026) revisó a la baja las proyecciones de crecimiento para 2026, reduciéndolas - en el escenario más favorable - de 3,3% a 3,1%. En un escenario en el que el conflicto se extienda hasta 2027 (“adverso”), el crecimiento se moderaría a 2,5%; y descendería a 2,0% si la prolongación fuera aún mayor (“severo”).

En EE.UU., el efecto de los recortes de tasas de interés por parte de la FED durante 2025, sumados a los estímulos a las corporaciones bajo la “One Big Beautiful Bill Act”, y la salida del shutdown, alentaban un primer trimestre de mayor dinamismo. En lo que transcurre del año, la economía norteamericana continuaba mostrando cierta resiliencia, con un mercado laboral que permanece casi en pleno empleo (4,3% de desempleo a marzo). No obstante, la Confianza del Consumidor cayó a un mínimo histórico en abril, alertando acerca de señales más contractivas a futuro. Por su parte, al impulso alcista sobre los precios derivado de la política arancelaria tras el “Liberation Day” - en un contexto en el que la inflación venía convergiendo hacia la meta de 2,0% (2,4% a febrero) - se sumó en marzo el encarecimiento de los combustibles, llevando la inflación a 3,3%.

En este escenario, la probabilidad de recortes en la tasa de interés por parte de la FED se desplaza hacia el segundo semestre de 2027. De prolongarse el conflicto, y aunque el mercado aún no lo internalice plenamente, no se descartan incluso nuevos incrementos hacia ese año.

La Zona Euro, cuya inflación ya se ubicaba dentro del target (1,9% a febrero), se elevó a 2,5% en marzo, dando lugar a expectativas de posibles subas de tasas por parte del BCE durante 2026 si el conflicto en Medio Oriente persiste. A diferencia de EE.UU, la Zona Euro es importadora neta de energía, por lo que el shock le afectaría relativamente más, siendo que además se suma a los efectos de la guerra de Rusia en Ucrania.

Por su parte, China, tras un cuarto trimestre de 2025 mejor a lo esperado, registra un primer trimestre aún mejor (5,0% yoy), básicamente debido a su aún firme dinámica exportadora. Seis meses seguidos de inflación (tras un primer semestre de 2025 con deflación) indicarían cierta respuesta de la demanda interna a la batería de múltiples estímulos que se venían aplicando. Con reservas de petróleo y cierta diversificación de su matriz energética, China aún tolera sin mayor impacto el shock petrolero, pese a su mayor exposición al mercado de Medio Oriente. A pesar del buen desempeño a lo largo del ciclo, la debilidad de la demanda interna y la falta de avances en reformas estructurales siguen lastrando las perspectivas de crecimiento, que en el escenario menos pesimista pasarían de 4,5% en 2025 a 4,0% en 2026.

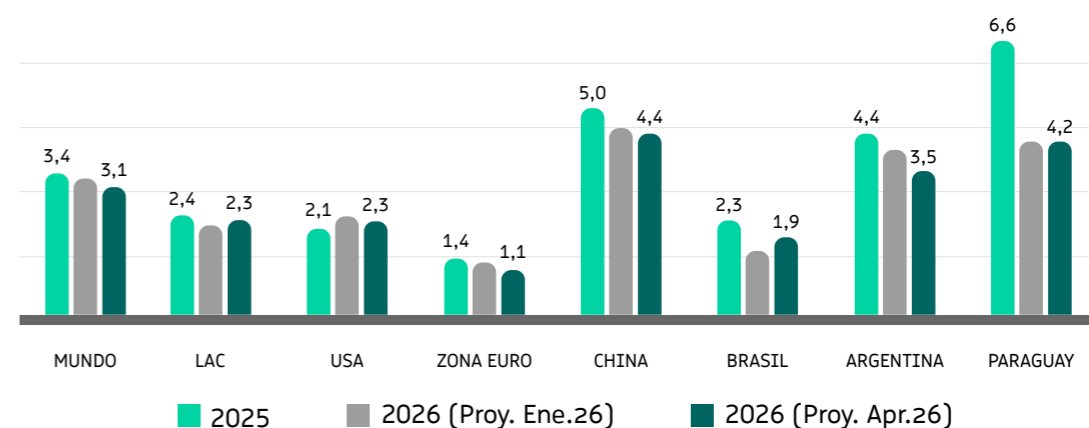
En la región, la guerra encuentra a Brasil con una dinámica débil, pero mejor a la esperada, con desempleo en mínimos históricos y la inflación finalmente dentro del rango objetivo. No obstante, su déficit fiscal en 8,5% y su deuda en 79,2% amenazan su estabilidad económica, que en los últimos meses se había visto favorecida por el debilitamiento internacional

del dólar (el real se apreció 11,4% a marzo, y continúa fortaleciéndose en abril). Las proyecciones de crecimiento de Brasil junto con México, corregidas al alza por el aumento del precio del petróleo, impulsan positivamente la proyección de América Latina.

En tanto productor de petróleo, la economía argentina se ve favorecida por la guerra a través de este canal. No obstante, el débil

desempeño en el cuarto trimestre de 2025 y los flojos datos de actividad del primer bimestre del año apuntan a una revisión a la baja de las expectativas de crecimiento para 2026, con una eventual recuperación hacia 2027. Por su parte, el mayor precio del petróleo podría ralentizar el proceso de desinflación, que, aun así, mantendría una trayectoria descendente (32,6% a marzo, frente a 55,9% en marzo de 2025).

Gráfico 1. Crecimiento económico (Tasas de variación del PIB real, %)



Fuente: WEO Abril 2026-FMI. *: PIB 2025: BCP

Panorama económico local

En tanto país importador de petróleo, Paraguay se ubica en el grupo de países que resultaría negativamente afectado por el shock del precio de los combustibles. Cabría en ese caso esperar un impulso en la inflación -cuyo punto de partida a marzo se ubica debajo del target-, y una demanda interna más cauta. No obstante, la agricultura, que registraría mayor dinamismo al estimado a diciembre, compensaría el crecimiento revisado a la baja del comercio, y las exportaciones compensarían el menor dinamismo de la demanda interna, con lo que, en un escenario base, el crecimiento estimado para 2026 se mantendría en 4,2%.

El nivel de actividad a febrero, mostró signos de ralentización, (IMAEP creció 2,7% a febrero, vs 7,1% en 2025). Más allá del punto de comparación con un período de muy elevado crecimiento en 2025, se espera un menor dinamismo en 2026 (4,2% estimado para el año vs 6,6% en 2025). No obstante, las cifras de comercio exterior a marzo indicarían que la dinámica del primer bimestre tendería a acelerarse. En esta línea, la Confianza del Consumidor se ubica en zona optimista y en niveles similares a los de un año atrás.

En el escenario de la guerra, más allá del efecto sobre la demanda interna, para la siguiente campaña podrían verse afectadas las áreas de cultivo, en la medida que el incremento del costo de los fertilizantes no resulte compensado por las mejoras en el precio internacional de los commodities de exportación.

Tras la caída de las exportaciones del complejo sojero en 2025 (-14,4% en total y -25,7% en soja), este año se suma a la recuperación de los precios de los commodities una mejora en el desempeño del sector agrícola, impulsada por una cosecha récord de soja. Las exportaciones de bienes acumulan 12,8% de crecimiento en el trimestre. Por grado de industrialización se puede apreciar que las exportaciones de origen primario (+34,7%) y de manufacturas de origen industrial (+33,4%) son las que impulsan las

ventas al exterior. El dinamismo de las exportaciones industriales se vincula al fuerte crecimiento de maquilas, que crecen 36,1% a marzo. El crecimiento de las exportaciones permitió recuperar el superávit comercial estacional.

En este contexto de mayor ingreso de divisas por exportaciones, el tipo de cambio al 21/04 registra una apreciación de 21,4% frente al dólar. El debilitamiento internacional del dólar, que hasta el comienzo de la guerra acumulaba casi 10% desde inicios del año pasado, sería parte de la explicación, y el factor común entre la apreciación del Guaraní y las otras monedas de la región (en particular con las de Colombia (17,0%) y Brasil 15,6%). No obstante, la caída en 12 meses del tipo de cambio en Paraguay supera la de las otras monedas. Al respecto, además del factor estacional, profundizado por el aumento de las exportaciones, habría contribuido a esta mayor apreciación la entrada de capitales al país, y la base de comparación interanual. Al respecto, en abril de 2025 el tipo de cambio en Paraguay superaba los 8.000 G/USD (+7,9% interanual), mientras en el resto de la región presentaba una trayectoria de fortalecimiento. En este sentido, si en lugar de comparar la variación en 12 meses, se considera el comportamiento desde inicios de 2025, de modo a tener una perspectiva más amplia que trascienda las variaciones locales transitorias, se observa que la apreciación del guaraní (19,6%) se acompaña con las de Brasil y Colombia (19,6% y 18,9%, respectivamente). Asimismo, la tasa de interés interbancaria cercana al piso del corredor sugiere abundante liquidez en el mercado de dinero. A su vez, el BCP no ha intervenido para influir en la apreciación cambiaria, sino que ha acumulado reservas internacionales en el período (13,0% marzo 25/26). En este contexto, el tipo de cambio parece seguir una dinámica de mercado, donde se combinan factores externos más persistentes con efectos estacionales más transitorios.

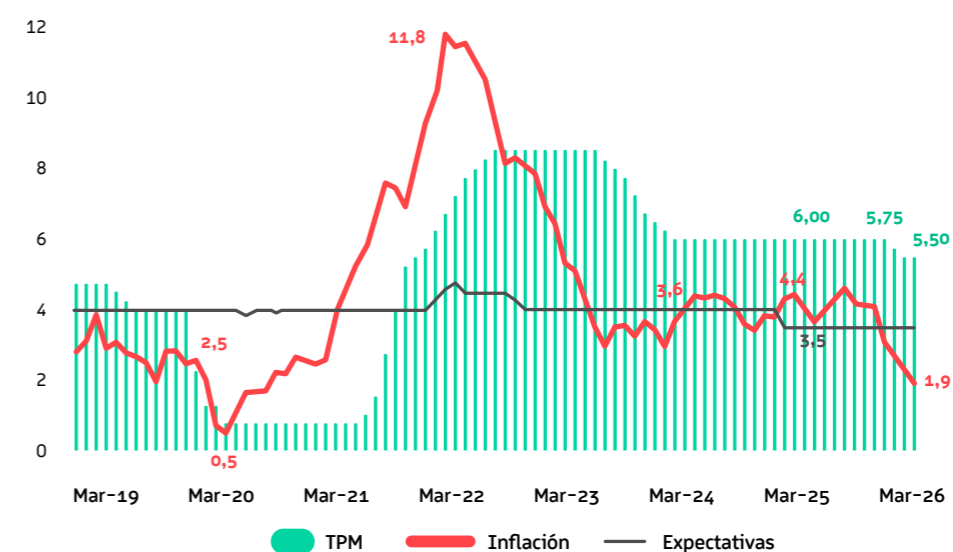
A marzo la inflación cerró en 1,9% interanual, acercándose al piso del rango objetivo (1,5%). Como en otros países de la región, esta desinflación básicamente se explica por la caída del tipo de cambio.

El shock de la guerra de Irán encuentra a Paraguay con una inflación por debajo de la meta y expectativas bien ancladas. La magnitud y persistencia del shock externo determinarán su eventual transmisión a los precios internos. En este marco, en los meses de enero y febrero, el BCP recortó 25 pbs a la Tasa de Política Monetaria en cada reunión del CPM, pausando a partir del inicio del conflicto.

En el frente fiscal, al cierre del primer trimestre del año se registra un desvío respecto del plan de convergencia fiscal. Los ingresos están performando por debajo de lo presupuestado. Si bien las importaciones de bienes a marzo

medidas en dólares incrementaron 11,7%, dada la caída del tipo de cambio, la recaudación basada en el comercio exterior cayó 6,0%, a lo que se suma una caída en guaraníes de 38,4% de ingresos provenientes de las binacionales. En este contexto, el déficit anualizado a marzo se sitúa en 2,2% del PIB (2,5% en marzo de 2025), lo que sugiere que, en el escenario base, no se cumpliría la meta fiscal en 2026. El principal desafío para las autoridades radica en internalizar la depreciación del tipo de cambio en un presupuesto ajustado al nuevo escenario, acordar un plan que permita cumplir con los acreedores del Estado y comunicar una estrategia creíble de convergencia fiscal.

Gráfico 2. Inflación interanual y Tasa de Política Monetaria (TPM) (%)



Fuente: Banco Central del Paraguay

Mercado Bursátil

El mercado bursátil sigue mostrando un crecimiento, aunque a un ritmo menor que el observado el año anterior. En los primeros tres meses del año (enero - marzo) el Sistema Electrónico de Negociación (SEN) de la BVA S.A. registró volúmenes de negociación por un total Gs. 13.381.176 millones, lo cual representa crecimiento interanual del 3,1% en el monto total negociado con relación al mismo período de 2025 (Gráfico 3.).

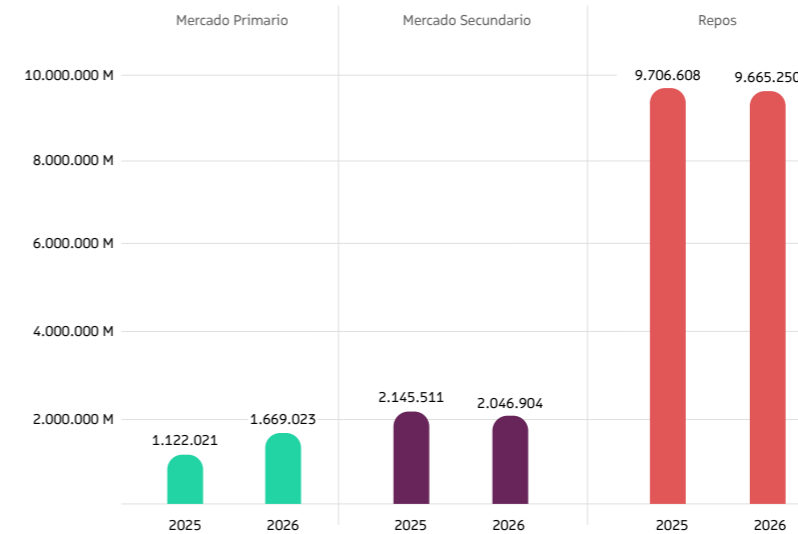
El mercado de repos concentró la mayor proporción del volumen negociado en el SEN (72,2%), manteniéndose prácticamente sin variaciones en comparación con el mismo período de 2025.

En cuanto a los instrumentos negociados durante los primeros tres meses del año (enero-marzo), los bonos representaron el 83,3% del volumen total, frente al 96% registrado en el mismo período del año anterior.

Respecto al volumen total negociado en monedas extranjeras en ese mismo período, este se redujo del 41,2% el año anterior al 34,8% en el presente año, mientras que el volumen en moneda local aumentó del 58,8% al 65,2% (Gráfico 4.).

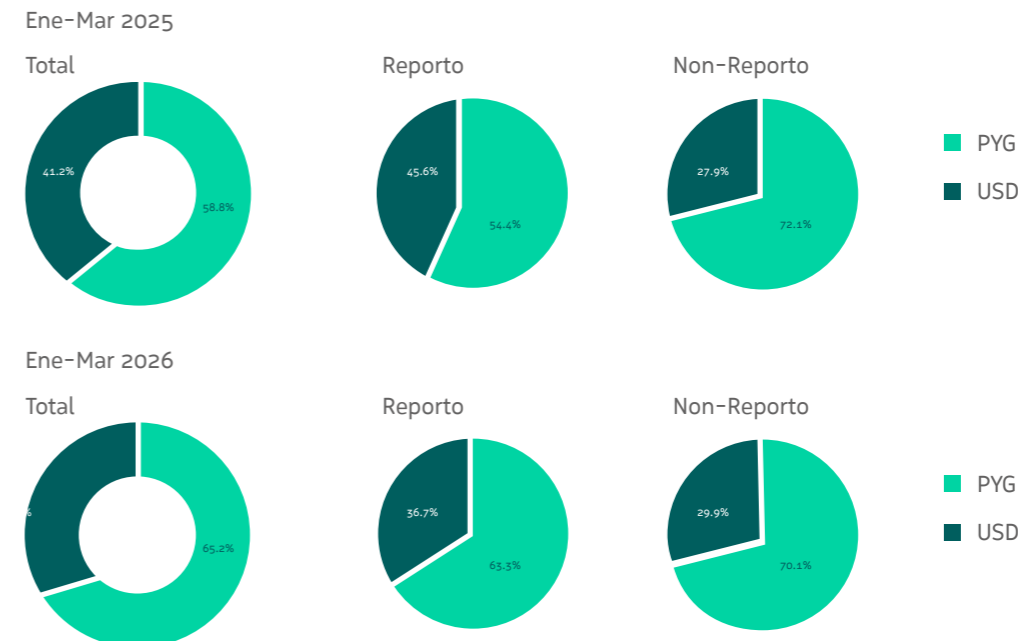
El análisis indica que la disminución en la participación de instrumentos en moneda extranjera (USD) se concentró en el mercado de reportos (Gráfico 4.), lo que sugiere una menor demanda de financiamiento y colocación en dólares en este segmento. Este comportamiento es consistente con la apreciación del guaraní (18% entre el 31/03/2025 y el 31/03/2026), 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) por Moneda y Tipo de Operación



Fuente: Superintendencia de Valores, Banco Central del Paraguay

Gráfico 4. Volumen de Negociación (SEN) por Moneda y Tipo de Operación



Fuente: Superintendencia de Valores, Banco Central del Paraguay

Información Importante

Publicado el 12/05/2026, información al 31/03/2026 (mercado de valores) o al 24/04/2026 (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.



ueno | Casa de Bolsa

Pensar en grande está **ueno**

www.uenocasadebolsa.com.py