Escenario macro - Paraguay

17 de junio de 2025

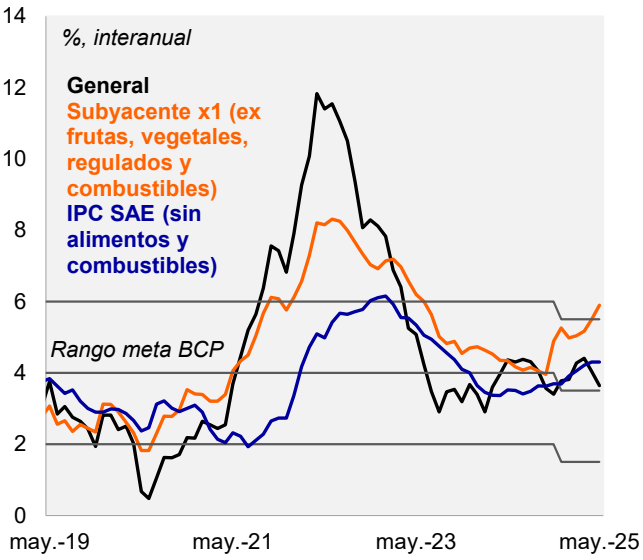
Riesgos al alza para el crecimiento

- El IPC general se mantuvo estable en mayo en comparación con abril, lo que redujo la lectura interanual del mes anterior de 4,0% a 3,6%. Mantenemos nuestra previsión de inflación de 4,0% para fin de 2025. No prevemos cambios en la tasa de interés de política monetaria este año.
- Los indicadores adelantados al inicio del segundo trimestre de 2025 son alentadores para la actividad, y prevemos riesgos al alza para nuestra previsión de crecimiento del PIB de 3,5% para 2025. Los datos de las cuentas nacionales del primer trimestre de 2025 (que se publicarán el 27 de junio) son clave para revisar nuestra previsión, en un contexto de probable arrastre estadístico elevado.

La inflación general anual se modera

El IPC en mayo se mantuvo estable con respecto a abril (0,0% mensual). Los precios de los alimentos cayeron 0,1% mensual en mayo debido al descenso de las frutas y verduras (-7,8% mensual), compensado en parte por el aumento de los precios de la carne (5,0% mensual). Por su parte, los precios de los combustibles cayeron 2,9% mensual, impulsados por los ajustes a la baja de la gasolina. El IPC subyacente X1 (que excluye las frutas y verduras, los precios de los servicios regulados y los combustibles) aumentó 0,6%, frente a 0,2% de hace un año. En términos interanuales, la inflación general cayó a 3,6% en mayo (desde 4,0% de abril), mientras que el IPC subyacente X1 se situó en 5,9% (desde 5,5% del mes anterior). La inflación general se mantiene dentro del rango objetivo de inflación del BCP (3,5% +/- 2%), mientras que el núcleo X1 se sitúa por encima del límite superior del rango objetivo.

Inflación anual



Fuente: BCP

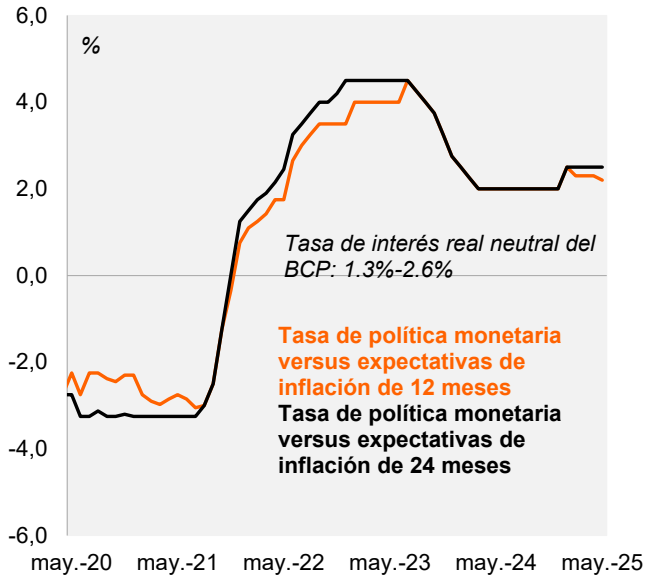
BCP: Una larga pausa

En mayo, el Comité de Política Monetaria (CPM) del banco central mantuvo la tasa de interés de referencia en 6,00% por decimocuarto mes consecutivo. El CPM destacó que, a pesar de un ligero repunte de las expectativas de inflación a corto plazo, las expectativas a largo plazo se mantienen dentro del objetivo. En consecuencia, estimamos que la tasa de interés real ex ante se mantiene en 2,5% (utilizando las expectativas para el horizonte de la política monetaria), hacia el límite superior del rango de tasas de interés reales neutrales del BCP, situado entre 1,3% y 2,6%. En cuanto al contexto mundial, el

La última parte de este informe expresa información sobre su contenido. Los inversores no deben considerar este informe como factor único al tomar sus decisiones de inversión.

CPM destacó que la volatilidad de los mercados financieros mundiales disminuyó debido a la relajación de las tensiones comerciales, y ahora se esperan menos recortes de tasas por parte de la Fed en 2025. Además, los precios internacionales del petróleo cayeron debido a la mejora de las perspectivas de suministro. Los precios de la soja y el trigo subieron recientemente, mientras que los del maíz bajaron.

Tasa de interés real ex-ante

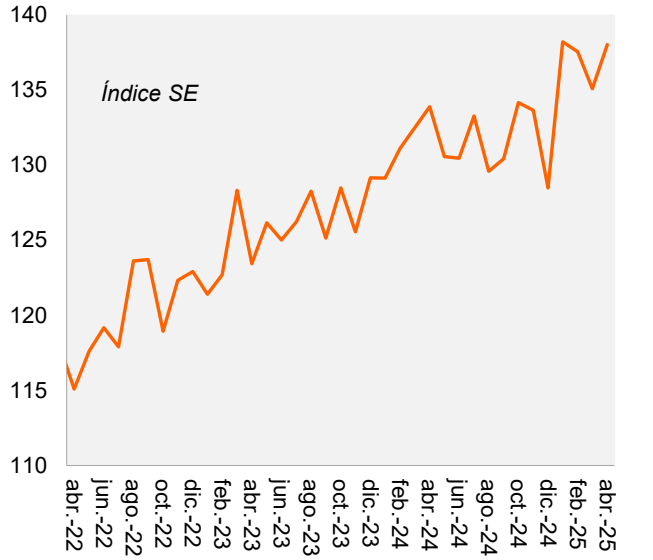


Fuente: BCP

La actividad comenzó con el pie derecho el segundo trimestre de 2025

Actividad en alza. El indicador mensual de actividad (IMAEP) aumentó 2,2% mensual/desestacionalizado en abril, tras caer 1,8% en el mes anterior. Así, el IMAEP se expandió 2,6% trimestral/desestacionalizado, por debajo del 3,7% del primer trimestre de 2025. En términos interanuales, el indicador aumentó 3,3% en abril y 4,2% interanual en el trimestre que finalizó en ese mes (5,4% interanual en el primer trimestre de 2025). El indicador mensual del PIB, excluida la agricultura y las empresas binacionales, aumentó 2,7% trimestral/desestacionalizado en el trimestre que finalizó en abril. En términos interanuales, el índice aumentó 3,8% en abril y 5,1% interanual en el trimestre que finalizó en ese mes. La expansión fue impulsada por los servicios, la industria manufacturera y la generación de energía. Por el contrario, la agricultura y la ganadería mostraron un menor dinamismo, probablemente debido a la moderada sequía.

Indicador mensual de actividad

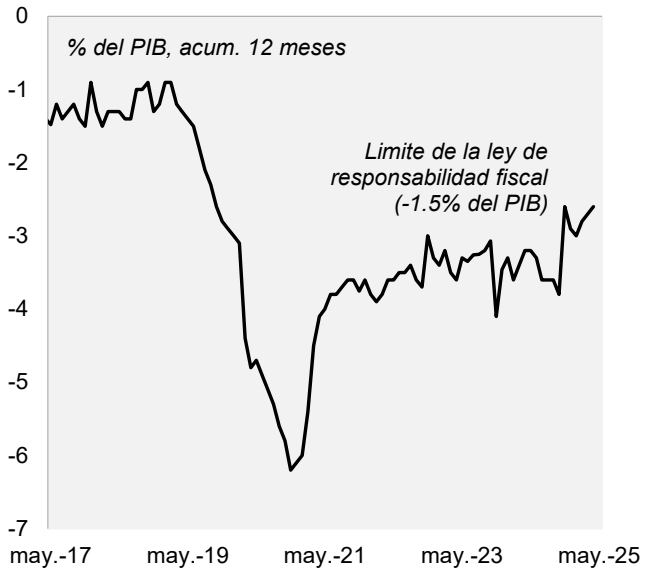


Fuente: BCP

Se reduce el déficit fiscal

El déficit fiscal se redujo en mayo. El déficit fiscal acumulado en los últimos 12 meses descendió levemente hasta 2,6% del PIB en mayo, ligeramente mejor del registrado en abril (2,7%). Los ingresos fiscales aumentaron 0,7% interanual en términos reales en el trimestre que finalizó en mayo (10,2% interanual en el primer trimestre de 2025), mientras que los gastos primarios reales descendieron 7,6% interanual en el mismo periodo (13,9% interanual en el primer trimestre de 2025). Así, el déficit fiscal nominal volvió a los niveles de finales de 2024.

Resultado fiscal



Fuente: Ministerio de Economia

A la espera de las cifras de las cuentas nacionales del primer trimestre de 2025

La actividad prolongó su impulso positivo a principios del segundo trimestre de 2025, según los indicadores adelantados. A la espera de las cifras de las cuentas nacionales del primer trimestre de 2025 (27 de junio), prevemos riesgos al alza para nuestra previsión de crecimiento del PIB de 3,5% para este año. Esperamos que el consumo privado siga respaldando el crecimiento, ayudado por los efectos indirectos de Argentina. Mientras tanto, el sector agrícola podría ser un lastre debido a una sequía moderada.

Mantenemos nuestra previsión de inflación para finales de 2025 en 4,0%. Nuestra expectativa de que el tipo de cambio nominal se mantenga sin cambios respalda esta previsión, mientras que los precios de las materias primas, en particular los del petróleo, desempeñarán un papel clave en la inflación durante el resto del año.

También mantenemos nuestra previsión de la tasa de política monetaria en 6,0% para finales de 2025. La tasa de política monetaria ya se encuentra en el límite superior del rango neutral del BCP en términos reales ex ante. Los indicadores adelantados apuntan a un impulso positivo de la actividad económica, mientras que las expectativas de inflación para el horizonte de la política monetaria (18-24 meses) se mantienen estables.

Esperamos un déficit fiscal de 1,9% del PIB para 2025 y de 1,5% del PIB para 2026, en línea con la ley de responsabilidad fiscal. Una gestión disciplinada de las cuentas públicas respalda nuestra estimación.

Andrés Pérez M.
Diego Ciongo
Soledad Castagna

Paraguay | Proyección

	2020	2021	2022	2023	2024	2025P		2026P	
						Actual	Anterior	Actual	Anterior
Actividad económica									
Crecimiento real del PIB - %	-0,8	4,0	0,2	5,0	4,2	**3,5**	3,5	**3,5**	3,5
PIB nominal - USD mil millones	35,4	39,9	41,9	43,1	44,5	**45,3**	45,4	**48,1**	48,1
Tasa de desempleo (prom. anual)	7,7	7,5	6,8	5,9	5,8	**5,8**	5,8	**5,8**	5,8
Inflación									
IPC - %	2,2	6,8	8,1	3,7	3,8	**4,0**	4,0	**3,5**	3,5
Tasa de interés									
Tasa de referencia - final del año - %	0,75	5,25	8,50	6,75	6,00	**6,00**	6,00	**5,50**	5,50
Balanza de pagos									
PYG/USD - final del período	6912	6877	7340	7275	7913	**8000**	8000	**8125**	8125
Balanza comercial - USD mil millones	1,5	1,0	-1,3	1,6	-0,5	**-1,0**	-1,0	**0,5**	0,5
Cuenta Corriente - % PIB	1,9	-1,1	-7,1	-0,4	-3,8	**-3,5**	-3,5	**-1,8**	-1,8
Inversión Extranjera Directa Neta - % PIB	0,4	0,5	1,7	0,8	0,8	**1,5**	1,5	**2,0**	2,0
Reservas Internacionales - USD mil millon	9,5	9,9	9,8	10,2	9,9	**10,0**	10,0	**10,5**	10,5
Finanzas públicas									
Resultado Nominal - % del PIB	-6,1	-3,6	-3,0	-4,1	-2,6	**-1,9**	-1,9	**-1,5**	-1,5
Deuda pública bruta - % del PIB	33,8	33,8	35,8	38,2	40,5	**42,2**	42,2	**41,5**	41,5

Fuente: FMI, Haver, Bloomberg, BCP, Itaú.

Estudio macroeconómico - Itaú

Mario Mesquita – Economista Jefe

Para acceder a nuestros informes por favor visite nuestro website:

https://www.itau.com.br/itaubba-pt/macroeconomic-analysis

Información relevante

1. Este informe fue elaborado y publicado por el Departamento de Investigación Macroeconómica de Itaú Unibanco S.A. ("Itaú Unibanco"). Este informe no es un producto del Departamento de Análisis de Acciones de Itaú Unibanco o Itaú Corretora de Valores SA y no debe considerarse como un informe de análisis a los efectos del artículo 1 de la Instrucción CVM 20/2021.

2. Este informe está destinado únicamente a proporcionar información macroeconómica y no constituye y no debe interpretarse como una oferta de compra o venta o como una solicitud de una oferta para comprar o vender cualquier instrumento financiero o para participar en una estrategia determinada de negocios en cualquier jurisdicción. La información contenida en este informe fue considerada razonable al momento de su publicación y se obtuvo de fuentes públicas que se consideraron confiables. Sin embargo, Itaú Unibanco no ofrece ninguna seguridad o garantía, ya sea expresa o implícita, en cuanto a la integridad, confiabilidad o exactitud de esta información. Este informe tampoco pretende ser una lista completa o resumida de los mercados o desarrollos que se abordan en él. Las opiniones, estimaciones y proyecciones expresadas en este informe reflejan la opinión actual del analista responsable del contenido de este informe en la fecha de su publicación y, por lo tanto, están sujetas a cambios sin previo aviso. Itaú Unibanco no tiene la obligación de actualizar, modificar o enmendar este informe e informar al lector.

3. Las opiniones expresadas en este informe reflejan con precisión, única y exclusivamente las visiones y opiniones personales del analista a cargo y fueron producidas de manera independiente e autónoma, incluso en relación con Itaú Unibanco, Itaú Corretora de Valores SA y otras compañías del grupo económico de Itaú Unibanco.

4. Este informe no puede reproducirse ni redistribuirse a ninguna otra persona, en su totalidad o en parte, para ningún propósito sin el consentimiento previo por escrito de Itaú Unibanco. Información adicional sobre los instrumentos financieros discutidos en este informe está disponible a pedido. Itaú Unibanco y / o cualquier otra compañía de su grupo económico no es responsable y no será responsable de ninguna decisión, inversión o de otro tipo, basada en los datos aquí divulgados.

Nota adicional: Este material no tiene en cuenta los objetivos específicos, la situación financiera o las necesidades de ningún cliente en particular. Los clientes deben obtener asesoramiento financiero, legal, contable, económico, crediticio y de mercado individual en función de sus objetivos y características personales antes de tomar cualquier decisión basada en la información aquí contenida. Al acceder a este material, usted reconoce que conoce las leyes de su jurisdicción con respecto a la provisión y venta de productos de servicios financieros. Usted reconoce que este material contiene información de propiedad exclusiva y acepta conservar esta información únicamente para su uso exclusivo. También confirma que comprende los riesgos relacionados con el mercado discutidos en este material.

Por consultas, sugerencias, quejas, críticas y cumplidos, comuníquese con el SAC de Itaú: 0800 728 0728. O contáctenos a través de nuestro portal https://www.itau.com.br/atenda-itau/para-voce/. Si no está satisfecho con la solución propuesta, comuníquese con el Defensor del Pueblo Corporativo de Itaú: 0800 570 0011 (de lunes a viernes de 9.00 a 18.00 hs.) o a nuestro correo postal a 67.600, São Paulo-SP, CEP 03162-971. Deficientes auditivos, todos los días, las 24h, al 0800 722 1722.