

Panorama Económico Semanal

INDICADORES DE BENCHMARK

INDICADOR	VALOR ACTUAL	VALOR ANTERIOR	VARIACIÓN
Tasa de Política Monetaria PY (Jun 2026)	5,50%	5,50%	Sin cambio
Inflación Interanual PY (Jun 2026)	2,10%	2,40%	▼ 30 bps
Tipo de Cambio Semanal PYG/USD – BCP	6.071,20	6.096,75	▼ 26.55 gs
FED Interest Rate (Jun 2026)	3,50% / 3,75%	3.50% / 3,75%	Sin cambio
IPC Interanual EE.UU. (May 2026)	4,20%	3,80%	▲ 40 bps
BCE Interest Rate (Jun 2026)	2,40%	2,15%	▲ 25 bps
IPC Interanual Eurozona (Jun 2026)	2,80%	3.20%	▼ 40 bps

INDICADORES BURSÁTILES

ÍNDICE	1 MES	1 AÑO	YTD	TENDENCIA
 S&P 500	-1.79%	20.02%	9.18%	VERY BULLISH
 Dow Jones	3.00%	18.80%	9.96%	VERY BULLISH
 Nasdaq	-4.66%	26.67%	11.09%	VERY BULLISH

ÍNDICE	1 MES	1 AÑO	YTD	TENDENCIA
 FTSE 100	3.36%	21.03%	7.31%	VERY BULLISH
 CAC	4.39%	9.72%	3.82%	VERY BULLISH
 DAX	3.97%	7.71%	5.05%	VERY BULLISH

ÍNDICE	1 MES	1 AÑO	YTD	TENDENCIA
 Shanghai Composite	-0.99%	16.83%	0.50%	NEUTRAL

ÍNDICE	1 MES	1 AÑO	YTD	TENDENCIA
 Nikkei 225	1.96%	75.30%	34.56%	VERY BULLISH

Calendario Internacional

LUNES 06 DE JULIO 2026		
06:00	Eurozona	Informe de IPP (May)
10:45	Estados Unidos	Informe de PMI de servicios (Jun)
11:00	Paraguay	Informe de indicadores financieros (Jun)
15:00	Brasil	Informe de balanza comercial (Jun)
MARTES 07 DE JULIO 2026		
06:30	Inglaterra	Divulgación de actas de la reunión del BoE
09:15	Estados Unidos	Informe de variación semanal de empleo según ADP
09:30	Estados Unidos	Informe de balanza comercial (May)
13:00	Estados Unidos	Previsión energética a corto plazo de la EIA
MIÉRCOLES 08 DE JULIO 2026		
11:30	Estados Unidos	Reporte de inventario de petróleo curso de la AIE
15:00	Estados Unidos	Divulgación de actas de la reunión del FOMC
16:00	Argentina	Informe de producción industrial (May)
22:30	China	Informe de IPC (Jun)
JUEVES 09 DE JULIO 2026		
08:30	Eurozona	Divulgación de actas de la reunión del BCE
09:30	México	Informe de IPC (Jun)
09:30	Estados Unidos	Informe de nuevas peticiones de subsidio por desempleo
VIERNES 10 DE JULIO 2026		
03:00	Eurozona	Reporte de IPC de Alemania y Francia
06:00	Estados Unidos	Informe mensual de la AIE
09:00	Brasil	Informe de IPC (Jun)
11:00	Paraguay	Informe IMAEP (May)

Panorama Internacional

EUROZONA | INFLACIÓN

LA INFLACIÓN DE LA EUROZONA BAJA AL 2.8% INTERANUAL EN JUNIO, SU PRIMER DESCENSO EN 2026, Y PARECE ALEJAR UNA NUEVA SUBA DEL BCE.

IPC INTERANUAL (JUN)	IPC INTERANUAL (MAY)	SIN CAMBIOS
2.80%	3.20%	- 40 bps

La inflación interanual de la eurozona se moderó hasta el 2,8% en junio de 2026, cuatro décimas por debajo del 3,2% de mayo y también inferior al 3% que anticipaban los analistas, según el dato preliminar publicado por Eurostat. El registro marca el primer descenso de la inflación en todo el año, rompiendo una tendencia alcista que se había iniciado en enero con el 1,7% y que fue escalando mes a mes hasta el máximo de mayo, impulsada por el impacto de la guerra en Oriente Medio sobre los precios de la energía. El giro a la baja estuvo favorecido por la relajación de los precios energéticos tras el alto el fuego entre Irán y Estados Unidos, un factor determinante en la moderación del principal foco de presión inflacionaria del bloque.

El análisis por componentes confirma que la energía sigue siendo el motor de los precios, aunque con menor intensidad. El rubro energético registró un repunte del 8,7% interanual, dos puntos por debajo del 10,8% de mayo, mientras que los servicios se desaceleraron del 3,5% al 3,2% y los alimentos, alcohol y tabaco moderaron su avance del 1,9% al 1,6%. La inflación subyacente —el indicador que excluye energía y alimentos, y que el Banco Central Europeo vigila con mayor atención para sus decisiones de política monetaria— descendió dos décimas, desde el 2,6% de mayo hasta el 2,4% en junio. Este retroceso del componente subyacente resulta especialmente relevante, ya que sugiere que las presiones de fondo comienzan a ceder, aunque la inflación general aún se mantiene ocho décimas por encima del objetivo del 2% que persigue la entidad.

El comportamiento de los precios evidenció una desinflación desigual entre las grandes economías del bloque. España se situó como la economía con mayor inflación entre las cuatro principales de la moneda común, con una tasa armonizada del 3,6%, por encima del 3,1% de Italia, el 2,4% de Alemania y el 2% de Francia, lo que podría traducirse en una pérdida de competitividad para la economía española. Desde la perspectiva de la política monetaria, el dato de junio aleja la posibilidad de una nueva suba de tasas en la reunión del BCE prevista para el 23 de julio, tras el incremento de 25 puntos básicos aprobado en junio que dejó los tipos de referencia en 2,40%. La presidenta Christine Lagarde ya había señalado que no considera necesaria una respuesta más contundente frente al conflicto, aunque el sector más restrictivo del Consejo de Gobierno sigue defendiendo nuevos incrementos. Para los mercados, la moderación inflacionaria abre un compás de espera en el ciclo monetario europeo, en el que la evolución de los precios energéticos y de la inflación de servicios determinará si la desinflación es sostenible o apenas una pausa dentro de un entorno todavía inestable.

ESTADOS UNIDOS | EMPLEO

LA ECONOMÍA ESTADOUNIDENSE AÑADE APENAS 57.000 EMPLEOS EN JUNIO, MUY POR DEBAJO DE LO PREVISTO, AUNQUE DESEMPLEO DESCIEDE AL 4.2%.

NÓMINAS NO AGRÍCOLAS	PREVISIÓN DE MERCADO	TASA DE DESEMPLEO
+57.000	+114.000	4.20%

El mercado laboral de Estados Unidos mostró una marcada desaceleración en junio de 2026, con la creación de apenas 57.000 puestos de trabajo en las nóminas no agrícolas, una cifra que se ubicó muy por debajo de las previsiones del consenso, que anticipaban en torno a 114.000 empleos. El dato, difundido por la Oficina de Estadísticas Laborales del Departamento de Trabajo, representa menos de la mitad de lo esperado y rompe una racha de tres meses consecutivos de sólidas alzas en el empleo. A la debilidad del registro se sumó una revisión a la baja de los meses anteriores: las cifras combinadas de abril y mayo resultaron 74.000 puestos inferiores a lo reportado previamente, lo que refuerza la señal de pérdida de impulso en la contratación.

Pese a la debilidad en la creación de empleo, la tasa de desempleo descendió de forma inesperada al 4,2%, desde el 4,3% de mayo, aunque el trasfondo de esa mejora matiza su lectura positiva. El retroceso del desempleo se explicó en gran medida por una menor participación laboral: la tasa de participación en la fuerza de trabajo cayó tres décimas hasta el 61,5%, su nivel más bajo desde marzo de 2021. En cuanto a la composición sectorial, el crecimiento se concentró en servicios profesionales y empresariales (36.000 puestos), asistencia social (25.000) y atención sanitaria (22.000), mientras que el sector de ocio y hostelería perdió alrededor de 55.000 empleos, reflejando una contratación estacional más débil de lo habitual. Los ingresos por hora promedio aumentaron 0,3% en el mes, manteniendo un crecimiento salarial interanual del 3,5%.

Para la conducción de la política monetaria, el informe introduce un elemento que podría modificar las expectativas sobre el próximo movimiento de la Reserva Federal. Tras las recientes señales de resiliencia del mercado laboral, los inversores habían apostado a que la autoridad monetaria dispondría de margen para subir las tasas este año, con el fin de contener las presiones inflacionarias impulsadas por la energía. Sin embargo, la debilidad de las nóminas de junio desplazó las expectativas hacia un escenario de entre cero y una suba de tasas en 2026, frente a la estimación previa de entre una y dos. Los mercados siguen viendo septiembre como la ventana más probable para un eventual ajuste, aunque la combinación de un mercado laboral que pierde fuerza y la fuerte caída del petróleo tras el alto el fuego entre Estados Unidos e Irán podría aportar un alivio significativo en los rendimientos y reducir la urgencia de un endurecimiento monetario. Para los inversores, el dato refuerza la incertidumbre sobre el delicado equilibrio que enfrenta la Fed entre una inflación aún elevada y señales incipientes de enfriamiento en la actividad económica.

EUROZONA | DESEMPLEO

LA TASA DE DESEMPLEO DE LA EUROZONA SE MANTIENE EN 6.2% EN MAYO, IGUALANDO SU MÍNIMO HISTÓRICO Y REFORZANDO LA POSTURA RESTRICTICA DEL BCE.

La tasa de desempleo de la eurozona se mantuvo estable en 6,2% en mayo de 2026, igualando el mínimo histórico de toda la serie y ubicándose ligeramente por debajo de las estimaciones de los analistas, que apuntaban al 6,3%, según los datos desestacionalizados publicados por Eurostat. En el conjunto de la Unión Europea, la tasa se situó en 5,9%, también estable respecto de abril y por debajo del 6% registrado en mayo del año anterior. La oficina estadística europea estimó que 13,16 millones de personas carecían de empleo en la UE, de las cuales 10,99 millones se encontraban en la zona euro, lo que representó un descenso mensual de 55.000 desempleados en el bloque de la moneda común y una caída interanual de 158.000 personas.

El comportamiento del mercado laboral evidenció una notable resiliencia frente a las tensiones económicas de los últimos meses. El fuerte repunte de los precios del crudo, tras el inicio del conflicto entre Estados Unidos, Israel e Irán a finales de febrero, había amenazado con disparar la inflación en toda la eurozona y lastrar la economía de la región, temores que el Banco Central Europeo citó como factor determinante en su decisión de subir las tasas de interés el mes pasado. No obstante, el empleo europeo resistió el impacto, y podría verse reforzado por las recientes señales de moderación en las presiones de precios, dado que el petróleo retrocedió a niveles previos al conflicto tras el acuerdo de paz provisional entre Washington y Teherán. En cuanto a la distribución por países, las mayores tasas de paro correspondieron a Finlandia (10,6%) y España (10,3%), mientras que las más bajas se registraron en Bulgaria y Chequia (2,9% cada una).

Desde la perspectiva de la política monetaria, la fortaleza del mercado laboral otorga al BCE una base económica firme para sostener una postura restrictiva sin provocar una recesión inmediata. La persistencia del desempleo en mínimos históricos evidencia una demanda interna sólida de mano de obra y mantiene la inflación como cuestión prioritaria para la entidad, que en junio acometió una nueva suba de tasas alegando presiones inflacionarias resistentes. En este contexto, la presidenta del BCE, Christine Lagarde, afirmó recientemente que los riesgos al alza y a la baja para la inflación están ahora probablemente más equilibrados que hace algunas semanas, en línea con la moderación reciente de los precios energéticos. Para los mercados, la combinación de un mercado laboral robusto y una inflación que comienza a ceder configura un escenario en el que el BCE dispondría de margen para mantener las condiciones financieras actuales, a la espera de confirmar si la desinflación se consolida de manera sostenible en los próximos meses.

Panorama Regional

BRASIL | FINANZAS PÚBLICAS

LA DEUDA BRUTA DE BRASIL SUBE AL 94.3% DEL PIB EN MAYO Y LA CARGA DE INTERESES ALCANZA SU MAYOR NIVEL EN UNA DÉCADA.

DEUDA BRUTA (% PIB)	CARGA DE INTERESES (% PIB)	DÉFICIT PRIMARIO (MAY)
94.30%	8.48%	USD 10.822 MILLONES

La deuda bruta del sector público de Brasil se elevó al 94,3% del PIB en mayo de 2026, un incremento significativo respecto del 92,9% registrado el mes anterior, según el indicador del Fondo Monetario Internacional (FMI), que incluye la totalidad de los títulos del Tesoro. Esta medición difiere de la del Banco Central, que excluye los papeles que la autoridad monetaria mantiene fuera del mercado en su balance. El nivel de endeudamiento se ubica muy por encima del promedio del 77,2% previsto por el FMI para las economías emergentes y en desarrollo en 2026, una brecha que mantiene elevadas las primas de riesgo, en la medida en que los inversionistas exigen una mayor compensación para financiar el creciente gasto público en medio de las preocupaciones sobre la disciplina fiscal.

El deterioro fiscal estuvo estrechamente vinculado al elevado costo del financiamiento, en un contexto de tasas de interés reales que se ubican entre las más altas del mundo. Los pagos de intereses nominales ascendieron a USD 20.700 millones en mayo, lo que elevó la carga de intereses acumulada en doce meses al 8,48% del PIB, el nivel más alto desde febrero de 2016, cuando Brasil enfrentaba una grave recesión económica. Este peso creciente de los intereses refleja el impacto directo de la tasa Selic, sostenida en niveles elevados por el Banco Central para contener una inflación que permanece por encima de la meta, y evidencia la tensión estructural entre la política monetaria restrictiva y la sostenibilidad de las cuentas públicas.

En el plano del resultado fiscal, el sector público registró un déficit primario de USD 10.822 millones durante el mes, una cifra superior a los USD 10.315 millones que anticipaba la encuesta de Reuters, lo que profundizó el desequilibrio de las cuentas. Desde una perspectiva macroeconómica, la combinación de una deuda bruta en ascenso, una carga de intereses en máximos de una década y déficits primarios que superan las previsiones configura un escenario de creciente preocupación sobre la trayectoria fiscal del país. Este panorama se produce en un año electoral, en el que el gobierno ha desplegado medidas de estímulo y subsidios que añaden presión sobre el gasto. Para los mercados, el desafío pasa por recuperar la credibilidad fiscal y desindexar el gasto público, factores determinantes para estabilizar la relación deuda-PIB y reducir las primas de riesgo, en un contexto donde diversos análisis advierten que, de mantenerse las reglas actuales, el endeudamiento podría continuar escalando en los próximos años.

BRASIL | SECTOR AGRO

BRASIL PRESENTA SU PLAN AGRÍCOLA PLANO SAFRA 2026/27 POR HASTA USD 117.900 MILLONES, UN RÉCORD NOMINAL PARA IMPULSAR EL FINANCIAMIENTO DEL CAMPO.

El Gobierno de Brasil presentó el Plano Safra 2026/27, su principal política de financiamiento al sector agropecuario, que destinará R\$ 525.100 millones —equivalentes a USD 101.500 millones— en crédito para agricultores de mediana y gran escala, una cifra que constituye un récord nominal para el programa. Al sumar los recursos previstos para la agricultura familiar, el volumen total del plan asciende hasta aproximadamente USD 117.900 millones, consolidando el peso estructural que el crédito rural tiene en la mayor economía de América Latina. El monto representa un incremento de R\$ 9.000 millones respecto del ciclo anterior y contempla operaciones de financiamiento, comercialización e inversión, con condiciones que varían según el perfil del beneficiario y el programa al que se acoja.

El diseño del plan incorpora una reducción de las tasas de interés en líneas clave, aprobada por el Consejo Monetario Nacional (CMN), con el objetivo de ampliar el acceso al crédito y estimular inversiones en innovación y sostenibilidad. Entre las principales medidas, las alícuotas del Programa Nacional de Fortalecimiento de la Agricultura Familiar (Pronaf) se redujeron desde el 8% hasta el 7,5% anual, y desde el 6% hasta el 5,5% anual, según la línea de financiamiento. El paquete también amplía los límites de financiamiento e introduce nuevos incentivos para prácticas sustentables, buscando modernizar el sistema de crédito rural y fortalecer la capacidad financiera de las cooperativas de cara al nuevo ciclo agrícola.

No obstante, el anuncio se produce en un contexto financiero desafiante, donde el principal reto del programa será transformar los recursos anunciados en crédito efectivamente contratado por el productor. Diversos análisis del sector advierten sobre un deterioro del ambiente financiero de la agropecuaria, con una caída en las contrataciones, un aumento de la morosidad y una retracción del crédito de inversión, factores condicionados por las elevadas tasas de interés vigentes en el país. La restricción fiscal también limita el margen del Gobierno para la equalización de tasas, un mecanismo mediante el cual el Tesoro subsidia parte del costo del crédito. Desde una perspectiva macroeconómica, el Plano Safra reviste especial relevancia por su impacto sobre la producción de alimentos, las exportaciones y la actividad económica, en un país que se consolida como uno de los mayores proveedores agrícolas del mundo. Para los mercados, la efectividad del plan dependerá de su capacidad para traducir el volumen récord anunciado en financiamiento accesible, en un escenario donde el costo del crédito y las restricciones presupuestarias condicionan el desempeño del sector.

COLOMBIA | POLÍTICA MONETARIA

EL BANCO DE LA REPÚBLICA DE COLOMBIA SUBE LA TASA DE INTERÉS 75 PUNTOS BÁSICOS HASTA EL 12%, SU NIVEL MÁS ALTO EN DOS AÑOS, ANTE LA ACELERACIÓN DE LA INFLACIÓN.

El Banco de la República de Colombia endureció su postura monetaria al elevar su tasa de interés de política en 75 puntos básicos hasta el 12%, en una decisión adoptada el 30 de junio de 2026 que dejó al indicador en su nivel más restrictivo de los últimos dos años. La determinación se tomó por mayoría, con cuatro de los siete integrantes de la Junta Directiva votando a favor del aumento, mientras que dos se inclinaron por una reducción de 50 puntos básicos —incluido el ministro de Hacienda— y uno defendió mantener la tasa sin cambios. El alza superó las expectativas de buena parte del mercado, que en su mayoría anticipaba un incremento más moderado de 50 puntos básicos, y evidenció la firmeza del compromiso de la autoridad monetaria con la contención de los precios.

El fundamento central de la decisión fue la persistente tendencia ascendente de la inflación, que se ha ido alejando de la meta oficial del 3%. La inflación total se ubicó en 5,8% en mayo, su mayor ritmo en casi dos años, mientras que la inflación básica —que excluye alimentos y regulados— alcanzó el 6,0%, reflejando presiones de carácter más estructural. El equipo técnico del banco central proyecta que la inflación cierre 2026 por encima del 6%, con la posibilidad de alcanzar el 6,5%, y anticipa una convergencia hacia la meta recién hacia 2028. A las presiones internas se suman los riesgos externos derivados del conflicto en Oriente Medio, que impacta los precios globales de combustibles y fertilizantes, así como la eventual incidencia del fenómeno climático sobre los precios de los alimentos.

El contexto de la decisión combina una economía dinámica con desequilibrios que alimentan las presiones de precios. El Producto Interno Bruto creció 2,2% interanual en el primer trimestre de 2026, por encima del 2,0% del cuarto trimestre de 2025, con una demanda interna que se expande a un ritmo superior al de la producción nacional. El mercado laboral, por su parte, mostró un desempleo históricamente bajo del 8,0% en mayo, acompañado de aumentos salariales significativos que fortalecen el consumo, pero dificultan el retorno de la inflación al objetivo. Desde una perspectiva macroeconómica, el gerente general del emisor advirtió que los efectos de la política monetaria restrictiva se observarán recién a lo largo de 2027, dado su impacto rezagado sobre los precios. Para los mercados, la decisión confirma un escenario de tasas altas por más tiempo, en el que diversos analistas consideran que el ciclo de endurecimiento aún no ha concluido, y cuya evolución dependerá de la dinámica de la inflación, las expectativas y el contexto internacional.

Panorama Local

PARAGUAY | INFLACIÓN

LA INFLACIÓN DE JUNIO REGISTRA UNA CAÍDA DEL 0.3% Y EL ÍNDICE INTERANUAL QUEDA EN 2.10%, MUY POR DEBAJO DE LA META DEL BCP.

INFLACIÓN MENSUAL (JUN)	INFLACIÓN INTERANUAL	META BCP 2026
-0.30%	2.10%	3.50%

La inflación en Paraguay registró una variación mensual negativa (deflación) del 0,3% en junio de 2026, según el informe del Índice de Precios al Consumidor (IPC) publicado por el Banco Central del Paraguay (BCP). El resultado representa una desaceleración respecto del 0,1% de mayo y contrasta con la variación nula observada en el mismo mes del año anterior, confirmando una marcada moderación en el ritmo de crecimiento de los precios internos. Con este dato, la inflación acumulada en el primer semestre del año descendió al 1,9%, mientras que la medición interanual se ubicó en 2,1%, por debajo del 2,4% de mayo y muy lejos del 4,0% registrado doce meses atrás, situándose considerablemente por debajo de la meta del 3,5% fijada por la autoridad monetaria para el presente año.

El comportamiento de los precios durante junio estuvo explicado principalmente por el descenso de los alimentos, con especial impacto de los productos frutihortícolas y las carnes. El rubro de frutas y verduras cayó en promedio 5,4% durante el mes, con retrocesos destacados en la lechuga (-43,8%), la acelga (-31,7%) y el perejil (-18,7%), aunque estos productos aún mantienen incrementos acumulados muy elevados desde diciembre de 2024. A la baja de los alimentos se sumó la reducción de los combustibles, que disminuyeron en promedio 0,3%, con caídas en el gasoil común (-1,3%) y aditivado (-0,9%), un comportamiento que el BCP atribuyó a la baja de los precios internacionales del petróleo favorecida por la distensión de las tensiones geopolíticas en Medio Oriente. Asimismo, los bienes durables de origen importado —automóviles, equipos informáticos y electrodomésticos— registraron reducciones impulsadas por la apreciación del guaraní frente al dólar.

Los indicadores que excluyen los componentes más volátiles confirmaron la moderación de las presiones de fondo: la inflación núcleo registró una variación mensual del 0,0% y una tasa interanual del 1,7%, mientras que la inflación subyacente fue de -0,1% en el mes y de 1,9% interanual. Un dato relevante de la solidez del proceso es que solo el 30,8% de los productos de la canasta del IPC registraron aumentos durante junio, una proporción inferior tanto al promedio histórico como al 34,2% de mayo, lo que evidencia una desaceleración generalizada. En el plano regional,

Paraguay continúa destacándose por su estabilidad de precios: mientras el país registró una inflación interanual de 2,1% en junio, Argentina mantenía una inflación del 33,64% y Bolivia del 12,51% en el mismo período. Desde una perspectiva macroeconómica, el resultado consolida el anclaje de las expectativas y otorga un amplio margen a la autoridad monetaria, en un escenario donde la inflación contenida convive con una economía en expansión, reforzando las perspectivas de estabilidad para el resto del año.

PARAGUAY | RECAUDACIÓN TRIBUTARIA

LA RECAUDACIÓN TRIBUTARIA CRECE UN 1.8% INTERANUAL EN EL PRIMER SEMESTRE, CON LOS IMPUESTOS INTERNOS COMPENSANDO LA CAÍDA ADUANERA POR EL EFECTO CAMBIARIO.

RECAUDACIÓN ACUMULADA	CRECIMIENTO INTERANUAL	IMPUESTOS INTERNOS	IMPUESTOS ADUANEROS
GS. 21.73 BILLONES	+1.8%	+11.1%	-11.6%

La Dirección Nacional de Ingresos Tributarios (DNIT) de Paraguay cerró el primer semestre de 2026 con una recaudación acumulada de G. 21.731.046 millones —unos USD 3.574 millones—, lo que representa un incremento interanual del 1,8%, equivalente a G. 383.141 millones adicionales respecto del mismo período de 2025. El resultado consolida un semestre de crecimiento moderado, aunque la cifra se ubicó por debajo de lo previsto en el Presupuesto General de la Nación, en un contexto en el que el propio Fondo Monetario Internacional expresó su preocupación por el ritmo de los ingresos fiscales de cara a las metas presupuestarias del año. El desempeño estuvo sostenido casi en su totalidad por los Impuestos Internos, mientras que la recaudación aduanera continuó retrocediendo por efecto del tipo de cambio.

El motor del avance fue la Gerencia General de Impuestos Internos, que alcanzó una recaudación acumulada de G. 14.020.822 millones en el semestre, con una expansión interanual del 11,1%, impulsada principalmente por el Impuesto al Valor Agregado (IVA), con aportes de sectores como comercio, electricidad y agua, y servicios a empresas. En contraste, los impuestos aduaneros registraron una contracción acumulada del 11,6%, con ingresos por G. 7.710.224 millones, frente a los G. 8.724.481 millones del primer semestre de 2025. Esta divergencia se explica por la apreciación del guaraní frente al dólar, que reduce la base imponible expresada en moneda local sobre la que se liquidan los derechos de importación, un fenómeno que golpea con particular fuerza a un país donde el comercio de reexportación y triangulación tiene un peso estructural en los ingresos aduaneros.

El comportamiento del mes de junio expuso con nitidez esta fragilidad. La recaudación en efectivo del mes alcanzó G. 2.988.126 millones —unos USD 491,3 millones—, con una caída interanual del 5,9%, equivalente a G. 187.254 millones menos. Mientras los Impuestos Internos crecieron 6,1% en el mes, los aduaneros se desplomaron 18,2%, en respuesta directa a una apreciación del guaraní

que en junio alcanzó el 21,9% y redujo en torno al 21% la base imponible expresada en moneda local. Desde una perspectiva macroeconómica, el resultado refleja el desafío que la fortaleza de la moneda local impone sobre los ingresos atados al comercio exterior, y ocurre en un momento en que una misión del FMI, en el marco de la revisión anual del Artículo IV, mostró particular interés en los planes de la DNIT para hacer más eficiente el sistema tributario.

PARAGUAY | EVALUACIÓN FMI

EL FMI RESALTA LA NOTABLE RESILIENCIA DE LA ECONOMÍA PARAGUAYA Y ELEVA SU PROYECCIÓN DE CRECIMIENTO AL 4.4% PARA 2026.

El Fondo Monetario Internacional (FMI) destacó la notable resiliencia de la economía paraguaya y corrigió al alza su proyección de crecimiento del Producto Interno Bruto para 2026, situándola en 4,4% —desde el 4,2% estimado previamente y por encima de la proyección oficial—, según la declaración final de la misión de consulta del Artículo IV correspondiente a 2026. El equipo técnico, encabezado por Fabián Valencia, mantuvo reuniones con autoridades del Gobierno, el sector privado y la sociedad civil entre el 15 y el 26 de junio. El organismo atribuyó el sólido desempeño a un régimen creíble de metas de inflación con tipo de cambio flexible, amplias reservas internacionales y un restablecimiento gradual de la disciplina fiscal, factores que permitieron al país sostener la estabilidad macroeconómica en un contexto internacional de elevada incertidumbre. A mediano plazo, el Fondo proyecta un crecimiento promedio del 3,8%, impulsado por un consumo privado robusto y una fuerte inversión.

El informe puso de relieve los blindajes estructurales que han permitido a Paraguay aislarse parcialmente de las crisis globales. El organismo resaltó que las expectativas de inflación a mediano plazo siguen bien ancladas en la meta del 3,5% del BCP pese a la crisis energética, señalando que existiría margen para una reducción gradual adicional de la tasa de política monetaria si la crisis resultara temporal, las expectativas se mantuvieran ancladas y el crecimiento se moderara según lo previsto. Asimismo, valoró que los diferenciales de la deuda soberana descendieron hasta ubicarse entre los más bajos de la región, respaldados por la obtención del grado de inversión por parte de dos importantes calificadoras. No obstante, el FMI identificó como principales riesgos a la baja las perturbaciones meteorológicas, una eventual prolongación del conflicto en Medio Oriente que mantenga elevados los precios de la energía y los fertilizantes, y los pasivos contingentes fiscales, incluidos los derivados del sistema de pensiones.

En el plano fiscal, el organismo avaló que el déficit de 2026 se ubique por encima de la meta inicialmente prevista, reflejando la prioridad asignada por las autoridades a la regularización de obligaciones acumuladas con proveedores. En este marco, se prevé saldar los USD 220 millones de atrasos con empresas constructoras y aproximadamente la mitad de los USD 1.000 millones adeudados a las farmacéuticas, a lo que se suma una menor dinámica de los ingresos tributarios vinculados al comercio exterior por efecto de la apreciación del guaraní. Las autoridades

mantienen el objetivo de converger hacia un déficit del 1,5% del PIB en 2028, en el marco de la Ley de Responsabilidad Fiscal. En materia financiera, el FMI advirtió sobre el rápido y sostenido crecimiento del crédito al consumo, recomendando un seguimiento minucioso y el desarrollo de herramientas macro prudenciales. Desde una perspectiva macroeconómica, el conjunto de conclusiones ratifica la solidez del marco paraguayo, aunque el organismo subrayó que completar el programa de reformas estructurales, reducir la elevada informalidad y consolidar las finanzas públicas continúan siendo los desafíos centrales de política económica. Para los mercados, el respaldo del FMI refuerza la percepción de estabilidad y previsibilidad que sostiene el acceso del país a condiciones favorables de financiamiento.