

PARAGUAY¹

1. Rasgos generales de la evolución reciente

Después de haber crecido a un ritmo de 4,2% en 2024, se proyecta que la economía de Paraguay crezca en torno a un 4% en 2025 impulsada por el dinamismo de la demanda interna. Hasta mediados de 2025, la inflación interanual se ubica en torno al 4%. Se proyecta que en un horizonte de entre 18 y 24 meses, la inflación seguirá convergiendo hacia la meta actualizada del banco central de 3,5%. El déficit fiscal de la administración central se redujo de 4,1% a 2,6% del PIB en 2024, reflejando el esfuerzo de consolidación fiscal orientado a alcanzar un déficit fiscal de 1,5% del PIB en 2026, que es el nivel máximo establecido por la ley de responsabilidad fiscal. Por su parte el déficit en cuenta corriente alcanzó un saldo equivalente a un 3,9% del PIB en 2024 debido a un menor dinamismo de las exportaciones de bienes agrícolas y energía eléctrica, así como por el impacto del dinamismo de la demanda interna sobre las importaciones. Ante la recuperación proyectada de exportaciones de energéticos y bienes pecuarios, para 2025 se estima que el déficit en cuenta corriente se reduzca a cerca de un 2,5% del PIB.

2. Política económica

a. Política fiscal

La reducción del déficit fiscal de la administración central refleja un incremento de 12% en términos real de los ingresos, una desaceleración en términos reales de los gastos, de 12,2% en 2023 a 5,4% en 2024, y una profundización del ritmo de contracción, -26% en 2024 frente a -5,6% en 2023, de la adquisición neta de activos no financieros en términos reales.

El crecimiento de los ingresos fue impulsado por el crecimiento de los ingresos tributarios, los cuales se han beneficiado por un lado de la recuperación en la recaudación del impuesto a la renta y las utilidades, que en 2024 creció 25,4% en términos reales después de haberse contraído 10,8% en términos reales durante 2023 debido al impacto de la sequía en 2022. Por otra parte, la mayor recaudación tributaria se debe a las mejoras en su administración, incluyendo la digitalización de registros, un mejor control de las fronteras, la ampliación de la base tributaria a través de la formalización de empresas de menor porte, y la creación de la Dirección Nacional de Ingresos Tributarios que consolida las funciones de impuestos internos y aduanas.

El menor déficit fiscal permitió reducir el ritmo de crecimiento de la deuda del sector público, la cual alcanzó un saldo de 19.027 millones de dólares en mayo de 2025, equivalente a un 41,2% del PIB. Paraguay mantiene un acceso favorable a mercados internacionales. En julio de 2024 la calificadora de riesgos Moody's elevó su calificación a grado de inversión, mientras que Standard & Poor's mejoró la perspectiva de la calificación de riesgo soberano de estable a positiva a inicios de 2025. En este contexto, en febrero de 2025, el Gobierno de Paraguay realizó la emisión del segundo bono soberano denominado en guaraníes. La emisión fue por un monto equivalente a 600 millones de dólares, tiene un plazo de 10 años y una tasa de interés del 8,5%. El gobierno colocó 600 millones de dólares adicionales a través de un bono denominado en dólares con un plazo a 30 años y un cupón del 6,65%. Ambas

¹ Esta nota de país no ha sido sometida a revisión editorial.

colocaciones contribuyen a mejorar el perfil de la deuda, reduciendo la proporción de la deuda soberana denominada en moneda extranjera, y extendiendo su perfil de vencimientos.

b. Políticas monetaria, cambiaria y prudencial

Después de haber reducido su tasa de política monetaria desde un 8,5% en julio de 2023 hasta un 6% en marzo de 2024, el Banco Central de Paraguay ha mantenido una postura prácticamente neutral. A partir de diciembre de 2024, el banco central redujo su meta de inflación de 4% a 3,5%. Durante el primer semestre de 2025, las expectativas de inflación a 12 meses se han mantenido en torno a un 3,7%, mientras que aquellas a 24 meses lo han hecho en torno a un 3,5%.

Hasta mayo de 2025 el guaraní ha mantenido una tendencia a la depreciación nominal frente a sus principales socios comerciales. Sin embargo, el ritmo de la depreciación se ha ralentizado ante la relativa recuperación del peso argentino y la apreciación frente al real brasileño observada desde finales de 2024.

Durante el primer semestre de 2025, las tasas de interés del sistema financiero se han mantenido relativamente estables, con una ligera tendencia a la baja en el caso del promedio ponderado de tasas activas, y un ligero incremento en el promedio ponderado de tasas pasivas. En este contexto, el crédito total del sector bancario se ha acelerado alcanzando un crecimiento interanual de 19,7% en términos nominales en junio de 2025, frente a 15,7% en el mismo periodo del año anterior, con incrementos similares en los créditos denominados en moneda nacional y en moneda extranjera.

A mayo de 2025, la mora en el sistema bancario se mantiene baja, con un cociente de cartera vencida a cartera total de 2,5%, con liquidez suficiente, con un coeficiente de activos líquidos a depósitos del 29,3%, una sólida capitalización, con un cociente de capital total a activos ponderados por riesgo de 16,6% con respecto de un mínimo regulatorio de 12%, y una rentabilidad antes de impuestos equivalente a un 20,8% del patrimonio.

c. Otras políticas

En junio de 2025, el Fondo Monetario Internacional (FMI) completó la quinta revisión del Instrumento de Coordinación de Políticas, y la tercera revisión del Instrumento de Resiliencia y Sostenibilidad. Lo anterior dota a las autoridades paraguayas de financiamiento adicional por hasta 285 millones de dólares, de los cuales se solicitó un desembolso de 195 millones de dólares. El apoyo del FMI está orientado a reducir la informalidad, fortalecer los marcos de gobernanza y el combate a la corrupción, e incrementar la resiliencia ante desastres naturales, lo que se espera redundará en una mayor atracción de inversiones hacia Paraguay y mayor estabilidad macroeconómica.

3. Evolución de las principales variables

a. Sector externo

El deterioro de la cuenta corriente, de -0,4% del PIB en 2023 a -3,9% del PIB en 2024, refleja por un lado la caída de 9,1% en el valor de las exportaciones, impulsado por el menor volumen de producción de soja junto con la caída de su precio en mercados internacionales; así como por la reducción en el volumen de exportaciones de energía. Por otro lado, el valor de las importaciones de bienes creció 3,2% debido a la aceleración del crecimiento de las importaciones de bienes de consumo, cuya tasa de crecimiento promedio anual alcanzó 17,6%, frente a 5,2% al cierre de 2023, y la recuperación del valor

de las importaciones de bienes intermedios que en 2023 se contrajo 15,1%, y en 2024 creció 3%. Las importaciones de bienes de capital, cuyo valor había crecido 22,6% en 2023, cayeron 0,6% en 2024.

El déficit en cuenta corriente fue financiado principalmente por los flujos netos de inversión de cartera, que alcanzaron un saldo equivalente a un 1,9% del PIB, y en menor medida por los flujos de inversión extranjera directa neta (0,7% del PIB) y otra inversión neta (0,7% del PIB).

Aunque el gobierno de Estados Unidos impuso un arancel de 10% a las importaciones de Paraguay, el efecto directo será modesto ya que las exportaciones hacia los Estados Unidos representan menos del 4% del total. Sin embargo, el sector externo de Paraguay podría verse afectado por una desaceleración mayor a la anticipada en los flujos de inversión hacia el país debido a la incertidumbre global, así como por el efecto indirecto de la imposición de aranceles a sus principales socios comerciales, donde se destaca el caso de Brasil que enfrenta la perspectiva de aranceles de hasta 50% en sus exportaciones hacia los Estados Unidos.

Hasta mayo de 2025, el tipo de cambio real efectivo ha mantenido la tendencia hacia la apreciación iniciada desde mediados de 2023, la cual refleja los diferenciales de inflación con respecto de sus principales socios comerciales, así como los relativamente bajos precios de productos básicos.

Al cierre del primer trimestre las reservas internacionales netas mantienen un saldo de 10.323 millones de dólares, equivalente a un 22,4% del PIB y 7,3 meses de importaciones, niveles ligeramente superiores a los observados al cierre de 2024.

b. Crecimiento económico

El crecimiento de 4,2% registrado en 2024 fue uno de los más dinámicos de la región. Desde la perspectiva de la oferta, el dinamismo fue impulsado por el sector servicios que creció un 4,8%, frente a un 3,5% en 2023. Se destacan el desempeño del comercio con un incremento de 6%, y de la intermediación financiera con un 9,1%. Por su parte, el sector primario tuvo una desaceleración de 15,9% en 2023 a 3,9% en 2024 debido a la relativamente alta base de comparación en la agricultura, que en 2023 se recuperó de los efectos de la sequía del año anterior. El sector secundario también se desaceleró de un 4% a un 2,2% durante el mismo periodo, debido a la contracción de 6,2% en electricidad y agua debido a la relativa escasez de lluvias durante el año, lo cual ha menguado el flujo del río Paraná afectando los volúmenes de producción de las hidroeléctricas.

Desde la perspectiva de la demanda, el crecimiento fue impulsado por la aceleración del consumo privado, de 3,2% en 2023 a 5,2% en 2024, así como de la inversión, que después de haberse contraído un 20,1% en 2023, creció 11,9% en 2024. El menor volumen de exportaciones de energía, y el efecto del dinamismo de la demanda interna sobre las importaciones de bienes y servicios provocaron que las exportaciones netas restaran 2,4 puntos porcentuales al crecimiento económico.

Durante 2025 se ha observado un continuado dinamismo de la actividad económica, con un crecimiento interanual de 5,9% durante el primer trimestre, impulsado por una aceleración de la actividad en todos los sectores, excepto agricultura. Se destaca la recuperación de la construcción, 12,9% frente a -2,2% durante el primer trimestre de 2024, y en electricidad y agua, 8,3% frente a 0,8% en el mismo periodo de 2024. Por su parte, se observa un continuado dinamismo del consumo privado y la inversión.

Para el resto del año se proyecta una ligera ralentización de la actividad debido a una desaceleración de los flujos de inversión extranjera directa que han impulsado la inversión, a raíz de la

persistencia de la incertidumbre a nivel global, así como una desaceleración de la actividad en Brasil, que incidirá sobre las exportaciones de bienes y servicios.

En el corto plazo, la economía de Paraguay enfrenta riesgos tanto a nivel nacional como de origen externo. A nivel nacional los principales riesgos emanan de la vulnerabilidad ante eventos climáticos como sequías, los cuales inciden negativamente sobre las perspectivas de la producción agropecuaria y sus exportaciones, el transporte y en la generación y exportación de energía hidroeléctrica. En el sector externo, el principal riesgo es el impacto de la incertidumbre global sobre los flujos de inversión hacia Paraguay, así como sobre la demanda desde los principales socios comerciales.

c. Inflación, remuneraciones y el empleo

Durante 2024, la inflación promedio anual se redujo desde un 4,6% a un 3,8%. A lo largo del primer semestre de 2025 la inflación promedio anual se ha mantenido cercana al 4%, donde se destaca la aceleración de la inflación en servicios como resultado del dinamismo de la actividad económica, a pesar de la continuación de la tendencia a la baja en la inflación de alimentos y bebidas iniciada en el segundo semestre de 2024. De hecho, el promedio anual de la inflación subyacente pasó de 4,4% al cierre de 2024 a 4,9% en junio de 2025.

Por su parte el mercado laboral ha mantenido un sólido desempeño. Mientras que la tasa de participación, que promedió una tasa de 70,4% en 2024, muestra una ligera desaceleración a un 70% en el primer trimestre de 2025, la tasa de desocupación, que promedió 5,8% en 2024, se redujo a 5,6% durante el mismo periodo. Es importante mencionar que persiste una amplia brecha entre hombres y mujeres, la cual se mantiene en torno a 24 puntos porcentuales en el caso de la participación laboral que, al primer trimestre de 2025, es de apenas un 54,4% en el caso de mujeres, frente a un 78,4% de hombres.

La brecha en la desocupación es aún mayor en términos relativos, con un registro al primer trimestre de 2025 de 6,9% para mujeres y 4,5% para hombres.

En lo que concierne a los sueldos y salarios, durante 2024 continuó la desaceleración del crecimiento nominal iniciada en 2023, con una variación de 4% al cierre del año, un crecimiento de apenas 0,3% en términos reales. El principal incremento se observó en el sector de electricidad y agua, con una expansión de 4,6% en términos reales. En contraste, los sueldos y salarios se contrajeron en términos reales en comunicaciones (-2,5%), la construcción (-2,2%), y hoteles y restaurantes (-2,1%).