

*VISIÓN: “Ser una institución técnica e independiente que desarrolle una gestión eficiente y creíble, basada en la excelencia de sus talentos y reconocida en el ámbito nacional e internacional, orientada a preservar el valor de la moneda y la eficacia, integridad y estabilidad del sistema financiero”.*



## *Acta de Reunión Comité de Política Monetaria (CPM)*

Asunción, 31 de marzo de 2026

### Acta de la Reunión del Comité de Política Monetaria (CPM) del 20 de marzo de 2026

#### Economía internacional

**La escalada del conflicto en Medio Oriente ha provocado un aumento significativo en los precios de la energía y una mayor volatilidad en los mercados financieros.** La interrupción del tránsito por el estrecho de Ormuz, junto con daños a infraestructuras energéticas en Medio Oriente, ha restringido la oferta de crudo y de insumos clave. Como resultado, el precio del petróleo llegó a superar los USD 100 por barril, desde niveles cercanos a USD 70, al tiempo que también se encarecieron el gas natural, los fertilizantes y los costos de transporte, entre otros. Por su parte, los precios de algunos productos agrícolas, como la soja, el maíz y el trigo, han mostrado fluctuaciones en las últimas semanas, aunque con incrementos moderados (en torno a 3% en promedio). Asimismo, el conflicto ha generado mayor volatilidad en los mercados financieros internacionales, observándose en el último mes una apreciación del dólar estadounidense (2,5% desde el 27 de febrero) y un aumento en los rendimientos de los bonos del Tesoro a largo plazo (aproximadamente 30 puntos básicos).

**En Estados Unidos, el crecimiento del PIB se desaceleró más de lo esperado en el cuarto trimestre, mientras que la inflación se mantuvo estable en febrero.** El PIB creció 0,7% trimestral anualizado en el cuarto trimestre de 2025, muy por debajo de lo anticipado por el mercado (3%) y de la tasa registrada en el tercer trimestre (4,4%). En el mercado laboral, la creación de empleo sorprendió a la baja en febrero, con una disminución de 92 mil puestos, mientras que la tasa de desempleo se incrementó de 4,3% a 4,4%. Por su parte, la inflación interanual total y núcleo se mantuvieron en 2,4% y 2,5%, respectivamente, en línea con lo esperado. No obstante, las expectativas de inflación implícitas en tasas de interés a mediano y largo plazo han aumentado desde finales de febrero, reflejando mayores presiones inflacionarias asociadas al repunte de los precios de la energía y el deterioro del contexto geopolítico. En este escenario, en su reunión de marzo, la Reserva Federal mantuvo el rango objetivo para la tasa de fondos federales en 3,50%-3,75%, acorde a lo esperado, mientras que las expectativas del mercado sugieren que no se prevén nuevos ajustes durante el resto de 2026.

**En la Eurozona, la inflación se aceleró en febrero, aunque sigue por debajo del objetivo.** La inflación interanual se situó en 1,9% (1,7% en enero), mientras que la inflación núcleo aumentó a 2,4% (2,2% en enero). Las expectativas de inflación a corto plazo se han incrementado, en parte debido al repunte de los precios de la energía. En este contexto, el Consejo de Gobierno del Banco Central Europeo decidió en marzo mantener sin cambios los tipos de interés oficiales, señalando en su comunicado un aumento de los riesgos al alza para la inflación y a la baja para el crecimiento económico, y reiterando que las futuras decisiones de política monetaria continuarán siendo dependientes de los datos y se adoptarán reunión por reunión.

**En Argentina, la actividad económica mostró cierto repunte mensual en diciembre, mientras que la inflación ha superado las expectativas en los últimos meses.** El Estimador Mensual de la Actividad Económica (EMAE) registró en diciembre un crecimiento de 1,8% respecto al mes anterior, tras dos meses de caídas. Por su parte,

*VISIÓN: “Ser una institución técnica e independiente que desarrolle una gestión eficiente y creíble, basada en la excelencia de sus talentos y reconocida en el ámbito nacional e internacional, orientada a preservar el valor de la moneda y la eficacia, integridad y estabilidad del sistema financiero”.*



## *Acta de Reunión Comité de Política Monetaria (CPM)*

la inflación mensual se ubicó en 2,9% en febrero de 2026, por encima de la expectativa (2,7%) y en línea con el dato de enero (2,9%). En términos interanuales, la inflación alcanzó 33,1%, mientras que las expectativas de inflación apuntan a que se ubicaría en torno a 26,1% al cierre del año.

**En Brasil, la actividad económica se moderó en 2025, mientras que la inflación total se desaceleró en febrero.** En el cuarto trimestre de 2025, el PIB creció 1,8% interanual, igual que en el tercer trimestre. De este modo, el crecimiento en el año 2025 fue de 2,3%, menor al registrado en 2024 (3,4%). En febrero, la inflación total y subyacente se ubicaron en 3,8% y 4,7%, respectivamente (ambas en 4,4% en enero). Las expectativas de inflación para 2026 y 2027 se mantienen por encima de la meta, situándose en 4,1% y 3,8%, respectivamente. El Banco Central de Brasil redujo la tasa de interés de referencia (Selic) en 25 puntos básicos a 14,75%, un recorte más moderado que los 50 puntos básicos que se anticipaban antes de la escalada del conflicto bélico en Medio Oriente.

**La mayoría de las monedas de la región se han debilitado frente al dólar estadounidense en el último mes.** Desde la última reunión del CPM, las monedas de Chile, Uruguay, Perú, Brasil y Paraguay se depreciaron 5,7%, 5,5%, 2,7%, 1,4% y 0,7%, respectivamente. En cambio, el peso colombiano se apreció 0,6% en el mismo periodo.

### **Economía doméstica**

**La actividad económica y las ventas mostraron un crecimiento moderado al inicio de 2026.** En enero, el Indicador Mensual de Actividad Económica del Paraguay (IMAEP) registró una variación interanual de 0,9% (1,2% al excluir agricultura y binacionales), explicada por el desempeño positivo de los sectores de agricultura, electricidad y agua, y servicios. A su vez, el Estimador Cifras de Negocios (ECN) aumentó 0,2% interanual, impulsado por las ventas de vehículos, productos químico-farmacéuticos, equipamientos para el hogar, prendas de vestir, entre otros. En tanto, el Índice de Confianza del Consumidor (ICC) se ubicó en 50,1 en febrero de 2026.

**Los créditos en moneda local y extranjera han seguido mostrando un comportamiento favorable.** En enero, el saldo de los créditos otorgados por bancos y financieras al sector privado aumentó 15,6% interanual, explicado por el crecimiento de los créditos en moneda nacional (MN), de 14,0%, y en moneda extranjera (ME), de 19,0%. Por su parte, la tasa de interés activa promedio ponderada en MN del sistema se ubicó en 16,9%, mientras que la tasa pasiva se situó en 6,4%.

**La inflación interanual se mantuvo en niveles bajos y las expectativas permanecieron ancladas a la meta.** La inflación mensual del IPC fue 0% en febrero. Este resultado reflejó aumentos en los precios de servicios puntuales, principalmente aquellos asociados a gastos en educación, y en hortalizas, compensados por reducciones en los precios de otros bienes alimenticios y de los combustibles. Por su parte, la inflación del IPC sin alimentos y energía (IPCSAE) fue 0,7% en febrero. En términos interanuales, la inflación del IPC total se ubicó en 2,3%, mientras que la del IPCSAE se situó en 2,1%. Las expectativas de inflación se mantienen ancladas en 3,5% para todos los plazos consultados.

*VISIÓN: “Ser una institución técnica e independiente que desarrolle una gestión eficiente y creíble, basada en la excelencia de sus talentos y reconocida en el ámbito nacional e internacional, orientada a preservar el valor de la moneda y la eficacia, integridad y estabilidad del sistema financiero”.*



## *Acta de Reunión Comité de Política Monetaria (CPM)*

**Las exportaciones y las importaciones registraron un incremento en los primeros meses del 2026.** A febrero, las exportaciones totales presentaron un aumento acumulado de 1,4%, impulsado por mayores envíos de granos de soja y productos de origen industrial. Por su parte, las importaciones acumularon a febrero un crecimiento de 3,6%, explicado por las importaciones para uso interno y por aquellas ingresadas bajo el régimen de turismo. De esta manera, el saldo del comercio exterior a febrero registró un déficit de USD 77,5 millones.

### **Decisión de política monetaria**

El Comité señala que la actividad económica continuó expandiéndose en enero, aunque a un menor ritmo interanual, explicado en gran medida por una mayor base de comparación. En cuanto a la inflación, destaca que se mantiene en niveles bajos, principalmente debido a la menor variación interanual de los precios de los bienes. Esta evolución ha estado en línea con lo previsto, proyectándose que la inflación interanual permanezca transitoriamente por debajo de la meta, para luego converger al objetivo de 3,5% hacia finales de 2026. Asimismo, las expectativas de inflación continúan alineadas con la meta en todos los horizontes consultados. En el ámbito externo, el Comité sigue monitoreando la evolución de los precios internacionales de la energía, que podrían continuar generando presiones sobre los precios de los combustibles.

Considerando estos antecedentes, el CPM decidió mantener la tasa de referencia en 5,50%, manteniéndose el perfil neutral de la política monetaria.

El CPM reafirma su compromiso con la estabilidad de precios y seguirá monitoreando atentamente los desarrollos internos y externos, con el fin de anticipar sus posibles implicancias en la trayectoria de la inflación y tomar las medidas oportunas para garantizar el cumplimiento de la meta del 3,5% en el horizonte de política monetaria.

La próxima reunión del CPM se llevará a cabo el 21 de abril de 2026, y el comunicado respectivo será publicado a partir de las 15:00 del mismo día.