

Bonos del Tesoro y tasas de interés:

Lo que revela la última subasta

La subasta de Bonos del Tesoro realizada por el Ministerio de Economía y Finanzas (MEF) el pasado 29 de julio representa un paso relevante en el desarrollo del mercado de valores paraguayo. Esta subasta no es una más, representa el retorno de las colocaciones del Estado a la plataforma de la Bolsa de Valores de Asunción (BVA), apuntando a fortalecer uno de los pilares básicos sobre el cual se desarrollan los mercados de capitales: transparencia y formación de precios, facilitando además la construcción de una curva de rendimientos soberana observable a distintos plazos. Una referencia clara del costo de financiamiento del Estado constituye el principal punto de referencia para la valoración del riesgo en todo el mercado. Por otro lado, el resultado de la subasta dejó una lectura algo confusa. A primera vista, la operación parece haber sido exitosa: la demanda total alcanzó Gs. 620.200 millones frente a un monto convocado de hasta Gs. 591.075 millones. En ese sentido, la demanda superó a la oferta. Sin embargo, el hecho de que el Tesoro terminó adjudicando apenas Gs. 360.548 millones, equivalente a alrededor del 61% del monto máximo anunciado –y 28% en el caso particular de la serie con vencimiento en 2030–, plantea una interrogante alternativa: ¿qué tasa habría surgido si el MEF hubiese adjudicado la totalidad de los Gs. 591.075 millones previstos?

La principal señal de la subasta no es que haya faltado demanda. Por el contrario: hubo recursos suficientes. Lo que la subasta podría estar mostrando es que existe una brecha entre el costo de financiamiento que el mercado exige y el que el Tesoro considera razonable convalidar en el contexto actual. Y más precisamente, ¿por qué el mercado sigue exigiendo tasas cercanas al 9% cuando la inflación interanual apenas alcanza 1,6%? Ya sea por expectativas de inflación futura, prima por plazo o consideraciones fiscales, las respuestas a estas preguntas probablemente determinarán el comportamiento de la curva de rendimientos paraguaya durante los próximos meses.



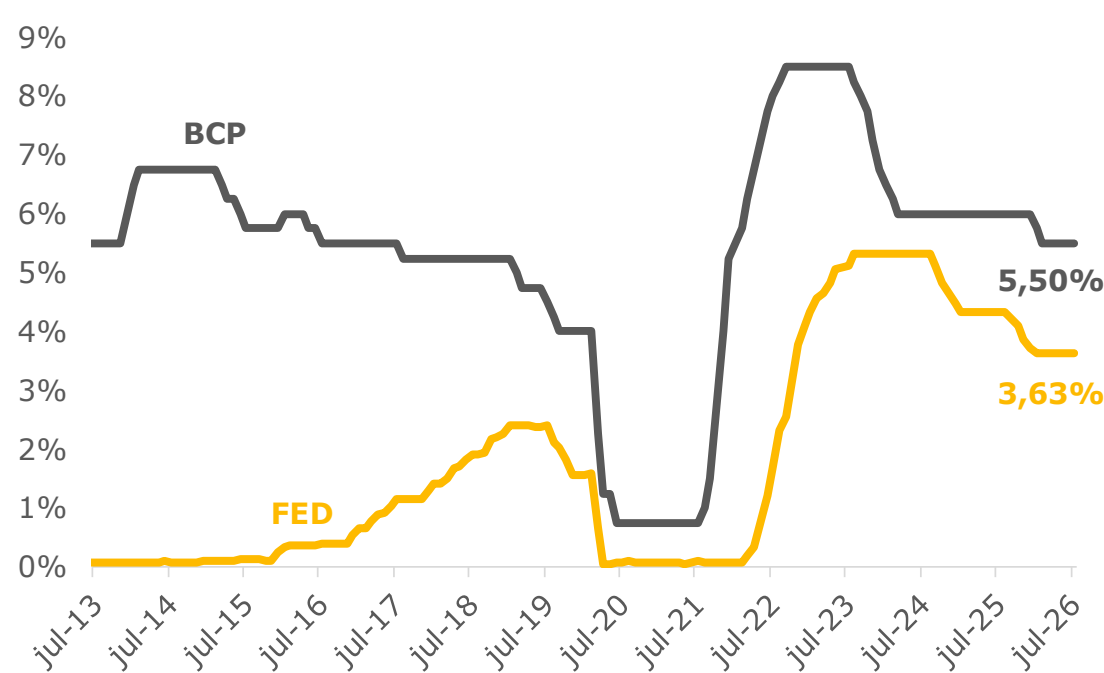
Información macrofinanciera

Variables macrofinancieras

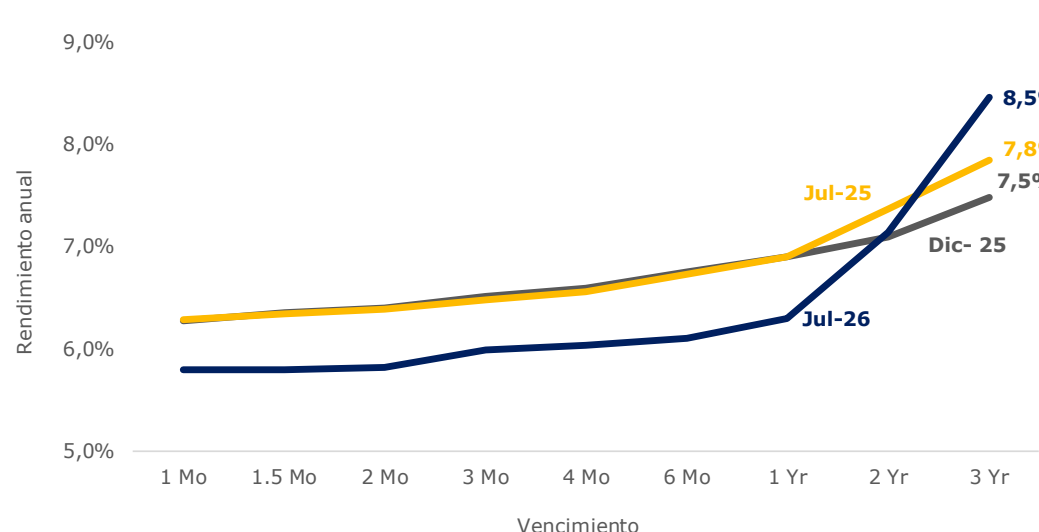
	Jun 2026	Jul 2026
Meta de inflación del BCP para el 2026	3,50%	3,50%
Inflación (esperada) para el 2026	3,50%	3,50%
Inflación (reportada) de los últimos 12 meses	2,10%	1,60%
Tasa del BCP (esperada) para el mes	5,50%	5,50%
Tasa del BCP (esperada) para fin de año	5,50%	5,50%
Tasa del BCP (reportada) en el mes	5,50%	5,50%
Tipo de cambio (esperado) para el mes	6137	6100
Tipo de cambio (esperado) para fin de año	6393	6300
Tipo de cambio (reportado) en el mes ^{1/}	6115	6050
Crec. PBI (esperado) para el 2026	4,20%	4,20%
Crec. PBI (esperado) para el 2027	4,00%	4,00%
Crec. PBI (proyectado por BCP) para el 2026	4,20%	4,50%

^{1/} Corresponde al promedio mensual de febrero publicado por el BCP.

Tasas de política monetaria



Curva de rendimiento soberana PYG



Curva de rendimiento soberana USD

