

# Deuda pública en Paraguay:

## Situación y desafíos

*Sarah Zevaco*

**Latindadd**  
Red Latinoamericana por Justicia Económica y Social



**DECIDAMOS**  
CAMPAÑA  
POR LA EXPRESIÓN  
CIUDADANA



# Deuda pública en Paraguay:

## Situación y desafíos

*Sarah Zevaco*

**Latindadd**  
Red Latinoamericana por Justicia Económica y Social



**DECIDAMOS**  
CAMPAÑA  
POR LA EXPRESIÓN  
CIUDADANA

## **Deuda pública en Paraguay: Situación y desafíos**

© *Sarah Zevaco, economista*

© Decidamos, Campaña por la Expresión Ciudadana  
París 1031 c/ Colón  
Asunción – Paraguay  
+595 21 425 850  
comunicacion@decidamos.org.py  
www.decidamos.org.py

© Red Latinoamericana por Justicia Económica y Social  
Jr. Mariscal Miller 2622, Lince, Lima - Perú  
Teléfono: (51)(1)711-1914  
latindadd@latindadd.org  
www.latindadd.org

Diseño y diagramación: Karina Palleros

Septiembre, 2022  
Asunción - Paraguay

<b>Introducción</b> .....	<b>5</b>
<b>1. Montos de la deuda</b> .....	<b>6</b>
<b>2. Estructura de la deuda</b> .....	<b>7</b>
2.1. Evolución histórica.....	7
2.2. Ahora en el 2022.....	8
<b>3. ¿Qué financia la deuda?</b> .....	<b>10</b>
3.1. ¿Cuánto se destina al pago de deuda?.....	12
3.2. ¿Cuánto se destina a las obras para apoyar el sector del agronegocio? .....	12
<b>4. Pandemia 2020-2022</b> .....	<b>15</b>
<b>5. Proyección de la deuda</b> .....	<b>17</b>
<b>6. Los riesgos del endeudamiento</b> .....	<b>18</b>
6.1. Indicador de la deuda en % del PIB .....	18
6.2. Deuda e ingresos tributarios y públicos.....	19
6.3. Reservas internacionales / saldo de la deuda .....	21
<b>Conclusión</b> .....	<b>22</b>

### Tablas y gráficos

Tabla 1: Estructura de la deuda en el 2022 .....	8
Tabla 2: Instituciones destinatarias de los bonos soberanos del 2013 al 2022.....	10
Tabla 3: Instituciones destinatarias de la deuda BID 2017-2022 .....	11
Tabla 4: Bonos soberanos emitidos para el servicio de la deuda.....	12
Tabla 5: Desglose de la deuda para obras viales y marítimas de la agroexportación.....	14
Tabla 6: Estructura de financiamiento del Fondo de Emergencia Nacional .....	15
Tabla 7: Uso del Fondo de Emergencia Nacional 2020-2022 .....	16
Tabla 8: Deuda/ recaudación tributaria .....	19
Gráfico 1: Evolución de los montos de la deuda pública en millones de USD.....	6
Gráfico 2: Acreedores de la deuda pública desde 2000 .....	7
Gráfico 3: Proyección de la deuda a junio 2022 .....	17
Gráfico 4: Deuda en % del PIB.....	18
Gráfico 5: Coeficiente de servicio de la deuda/ingresos tributarios.....	20
Gráfico 6: Coeficiente de saldo de la deuda/ingresos públicos .....	20
Gráfico 7: Coeficiente de reservas internacionales/saldo de la deuda.....	21

## Glosario y abreviaturas

**Acreeedor:** nombre de la organización o entidad que proporciona dinero o recursos y a la cual se debe efectuar su reembolso conforme a las cláusulas del acuerdo de préstamo.

**Beneficiario:** nombre de la entidad que se beneficia del desembolso (de préstamos o bonos) sin incurrir necesariamente en ninguna obligación de servicio de la deuda.

**BID:** Banco Interamericano de Desarrollo

**BM:** Banco Mundial

**Bono soberano:** es un bono emitido por el Gobierno en el mercado internacional; su tasa se expresa por lo general como spread (i.e. la diferencia entre el precio de compra y el de venta) sobre un bono del tesoro del gobierno de los Estados Unidos, y da cuenta del riesgo país.

**CAF:** Corporación Andina de Fomento/Banco de Desarrollo de América Latina

**FMI:** Fondo Monetario Internacional

**Inflación:** es el aumento general de los precios, no solo de artículos individuales, que da como resultado que por cada guaraní puedan adquirirse hoy menos bienes y servicios que ayer. Es decir, la inflación reduce el valor de la moneda con el tiempo.

**Nominal / Real:** el valor nominal es la cantidad monetaria que se le atribuye a un bien (en este caso la deuda) y la cantidad que se recibe en caso de que se venda, transfiera o intercambie. El valor nominal debe estar de manera escrita y explícitamente en el contrato/ acuerdo de préstamo. El valor nominal consta de dos componentes: el valor real y la tasa de inflación. El valor real monetario es entonces el valor nominal menos la tasa de inflación anual.

**PGN:** Presupuesto General de la Nación

**PIB:** Producto Interno Bruto; es la valoración del conjunto de los bienes y servicios producidos en un país durante un espacio de tiempo, generalmente un año.

**Saldo de la deuda:** es el monto que representa la parte desembolsada de un préstamo que aún no ha sido reembolsado o condonado. En otros términos, se trata del total de los desembolsos reales menos los reembolsos de principal o capital en la moneda del tramo en cuestión.

**Servicio de la deuda:** son los montos de las obligaciones por concepto del capital de un préstamo que se encuentran pendiente de pago, junto con los intereses, comisiones y otros cargos contemplados en los respectivos contratos o convenios.

**USD:** dólar estadounidense

## Introducción

Históricamente la deuda pública, en particular la deuda externa, es una de las mayores problemáticas de los estados latinoamericanos, debido a las crisis sociales y políticas vinculadas a ella. En los países “chicos”, es decir de poco poder monetario y económico *per-se*, con niveles de dependencia fuerte respecto a otras economías, un nivel alto de deuda suele cristalizar las angustias por crisis sociales y humanas intensas en un corto o mediano plazo, porque “pagar la deuda” — cuando dicha deuda alcanza una situación de crisis, es decir niveles que plantean posible cesación de pago—, siempre ha significado, en nuestro continente sur, reducir el gasto público como primera medida de respuesta política, respetando las normativas e ideologías de las instancias financieras internacionales —o gobernanza mundial (Fondo Monetario Internacional principalmente)—.

En un país tan desigual como Paraguay, la reducción del gasto público golpearía a los que dependen de dicho gasto para su sobrevivencia diaria: el funcionariado, los sectores que dependen de la salud y educación públicas o reciben subsidios públicos.

Otro de los aspectos de las crisis de las deudas es la desvalorización de la moneda, la cual lleva a la inflación (alza de precios, pérdida de poder adquisitivo); en este caso, son nuevamente los y las trabajadoras o sectores de menores ingresos quienes sufren las mayores consecuencias.

Por otro lado, en estos años de vulnerabilidad socio-económica de la población por la pandemia, el aumento de la deuda pública fue el mayor recurso de financiamiento a nivel mundial. Uno de los interrogantes es qué financió y a qué necesidades responde, en cuanto a políticas de Estado.

El objetivo de este documento es presentar las principales características de la deuda paraguaya, y formular los principales desafíos para su gestión en la actualidad.

# 1. Montos de la deuda

Como se puede apreciar en el gráfico 1, la deuda pública empezó a crecer de manera acelerada en 2013. La causa principal de este crecimiento se centra en el aumento de la deuda externa, a través del uso de una novedosa —para los gobiernos paraguayos— herramienta de endeudamiento: los bonos soberanos.

La deuda total (a mayo del 2022) es de 14.374 millones de dólares, con un 86,6% de deuda externa y 13,4% de deuda interna. La deuda interna aumentó en los años 2012-2013, para luego mantenerse a un nivel estable. La deuda externa se multiplicó por 5,5 desde el 2012, lo que significa un aumento de 456%.

Desde el 2013, la deuda pública (en dólares, nominal) fue aumentando de manera más acelerada que el PIB, el cual fue creciendo a un ritmo más lento, con variaciones pequeñas en los últimos 10 años.

**Gráfico 1**  
**Evolución de los montos de la deuda pública en millones de USD**



Fuente: elaboración propia a partir de datos del Ministerio de Hacienda.

## 2. Estructura de la deuda

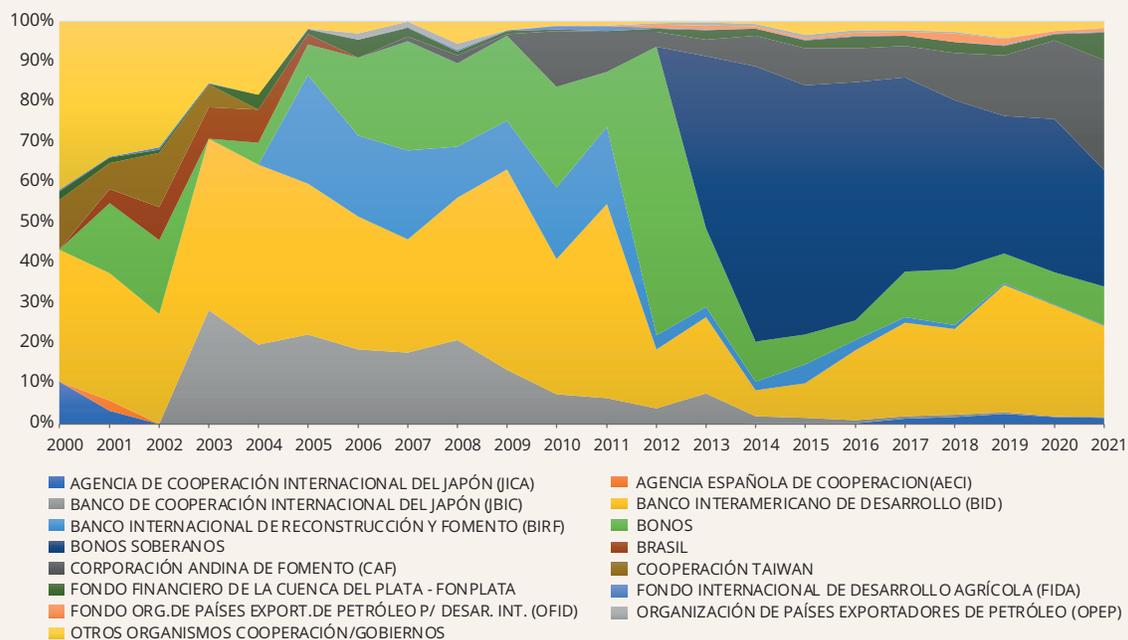
Además de los montos propiamente dichos, para analizar las finanzas públicas y la salud económica del Estado, es importante analizar su estructura: quiénes son los acreedores, los beneficiarios, la proyección de la deuda.

### 2.1 Evolución histórica

#### ¿Quién tiene la deuda?

La estructura de la deuda y sus características fueron modificándose desde el 2013. En primer lugar, los acreedores fueron cambiando: la mayor parte de la deuda pasó de préstamos con bancos multilaterales y bilaterales internacionales (un 62% en el 2012) a ser bonos soberanos emitidos en el mercado internacional (gráfico 2). Es importante señalar, las últimas deudas emitidas bajo el nombre de Fondo de Emergencia Sanitaria fueron una combinación de bonos soberanos con préstamos internacionales.

**Gráfico 2**  
Acreedores de la deuda pública desde el 2000



Fuente: elaboración propia, según datos del Ministerio de Hacienda (solicitud acceso a información pública N.°57166)

Los niveles de ejecución de la deuda (es decir, una vez emitida y disponible, el gasto efectivo de lo que se prestó) se sitúan en promedio entre el 60 y 70% para los bonos soberanos y un 50% en los 10 últimos años en cuanto a la deuda contraída con el BID, mayor acreedor multilateral (fuente: Ministerio de Hacienda, Solicitud N.º57166<sup>1</sup>).

## 2.2 Ahora en el 2022

Como se puede observar en la tabla 1, que presenta a los acreedores de la deuda y la repartición entre los tres instrumentos de deuda, a mayo del 2022, el 85,2% de la deuda es en USD, lo cual vuelve el sistema fiscal extremadamente dependiente de los altibajos de la moneda estadounidense. Los bonos soberanos, instrumento de deuda emitida en el mercado internacional privado, constituyen la principal deuda: 55,29%. Los bonos son una herramienta de doble sentido: por un lado, es una fuente de financiación rápida, no sometida a negociaciones con organismos multilaterales ni a proyectos elaborados; por otro lado, es una herramienta en general el doble de cara o más que los préstamos internacionales multilaterales (tasas de interés del 4 al 7% en promedio, cuando las tasas de los organismos multilaterales son en promedio de 2,3%), se emite vía bancos privados, y en caso de falta de pago, los márgenes de negociación son más escasos: uno se enfrenta con tribunales o, en caso de poder realizarlo, vuelve a emitir deuda para saldar las cuentas.

Dentro de los bancos y organismos multilaterales, el BID es quien mayormente presta a Paraguay, seguido por la CAF.

**Tabla 1**  
Estructura de la deuda en el 2022

Acreeedores	Saldo de deuda a mayo del 2022, en millones de USD	Porcentaje de la deuda
<b>Multilaterales</b>	<b>5.756</b>	<b>40%</b>
BID	2.815	20%
BIRF	863	6%
CAF	1.600	11%
FONPLATA	287	2%
Otros	191	1%
<b>Bilaterales</b>	<b>202</b>	<b>1%</b>
JICA	152	1%
Otros	49	0%

1 Disponible en <https://informacionpublica.paraguay.gov.py/portal/#!/ciudadano/solicitud/57166>

## Deuda pública en Paraguay: Situación y desafíos

Acreeedores	Saldo de deuda a mayo del 2022, en millones de USD	Porcentaje de la deuda
<b>BCP</b>	<b>573</b>	<b>4%</b>
<b>Bonos soberanos</b>	<b>6.071</b>	<b>42%</b>
<b>Ley N.º 5074/2013 (obras llave en mano)</b>	<b>468</b>	<b>3%</b>
<b>Bonos internos</b>	<b>1.304</b>	<b>9%</b>
FGD	402	3%
Banco Itaú	49	0%
Banco Regional	22	0%
Banco Continental	23	0%
Otros	808	6%
<b>TOTAL Saldo de deuda pública</b>	<b>14.374</b>	<b>100%</b>
<b>Tipo de instrumento</b>	<b>14.374</b>	<b>100%</b>
Préstamos	5.958	41%
Bonos	7.948	55%
Ley N.º 5074/2013	468	3%

Fuente: elaboración propia a partir de datos del Ministerio de Hacienda

### 3. ¿Qué financia la deuda?

La deuda financia en diferentes niveles a casi todas las instituciones del Estado. No obstante, es importante resaltar que el Ministerio de Obras Públicas y Comunicaciones (MOPC) es destinatario o beneficiario de la mayor parte de la deuda externa, seguido por Hacienda. El MOPC fue el beneficiario privilegiado de préstamos multilaterales como de bonos soberanos para obras públicas, las cuales fueron justificadas por la necesidad de infraestructuras para el agronegocio, principal motor del crecimiento del PIB en Paraguay, y por la creación de empleo que las obras generan. El Ministerio de Hacienda, por su parte, gasta la deuda en sus programas de administración y sirve de intermediario para la deuda desembolsada para las gobernaciones (obras principalmente). Además, sobre todo, es el ente que define y administra la deuda emitida con destino al pago de deuda, lo cual se da en escenarios de falta de liquidez en las finanzas públicas.

A continuación, se presenta en las tablas 2 y 3 una síntesis de las instituciones financiadas por los mayores acreedores (BID y bonos soberanos), así como dos aspectos del destino de la deuda: por un lado, en la tabla 4, la deuda emitida con destino a pago de deuda (ya se entró en el círculo vicioso de “bicicleteo” de deuda), y por otro, la deuda destinada a obras públicas del agronegocio en forma directa (tabla 5). Se elige analizar este aspecto porque el agronegocio es el motor del crecimiento del PIB, pero es sobre todo uno de los sectores que menos paga impuestos en comparación a sus ganancias (participa alrededor del 2% de los ingresos tributarios<sup>2</sup>).

**Tabla 2**  
**Instituciones destinatarias de los bonos soberanos del 2013 al 2022**

Institución beneficiaria	% del total de deuda por bonos soberanos
Administración Nacional de Electricidad	9,56%
Corte Suprema de Justicia	0,10%
Crédito Agrícola de Habilidadación	0,48%
Industria Nacional del Cemento	1,64%
Instituto Nacional de Desarrollo Rural y de la Tierra	0,80%

2 Cabral, 2019. Mida como se lo mida, el aporte del sector primario es bajo. Asunción: Decidamos <https://www.decidamos.org.py/2019/noticia/mida-como-se-lo-mida-el-aporte-del-sector-primario-es-bajo/> y Zevaco, 2019 en Palaú, M. 2019, Con la Soja al cuello 2019, Informe sobre Agronegocios en Paraguay, *Situación Tributaria de la Soja*, p. 44 -48, Base IS, Asunción, 2019. [http://www.baseis.org.py/wp-content/uploads/2019/12/SAC19web\\_compressed.pdf](http://www.baseis.org.py/wp-content/uploads/2019/12/SAC19web_compressed.pdf)

## Deuda pública en Paraguay: Situación y desafíos

Institución beneficiaria	% del total de deuda por bonos soberanos
Justicia Electoral	0,03%
Ministerio de Agricultura y Ganadería	2,14%
Ministerio de Defensa Nacional	0,14%
Ministerio de Educación y Ciencias	0,05%
Ministerio de Hacienda	48,23%
Ministerio de Obras Públicas y Comunicaciones	31,48%
Ministerio de Salud Pública y Bienestar Social	0,12%
Ministerio de Urbanismo, Vivienda y Hábitat	4,74%
Ministerio del Interior	0,04%
Presidencia de la República	0,45%

Fuente: elaboración propia, según datos del Ministerio de Hacienda (solicitud a información pública N.º 57166)

Los bonos soberanos (tabla 2) financian en un 48% a proyectos de Hacienda —incluyendo el servicio de deuda— y en un 31% al MOPC, seguido por la ANDE. En cuanto al BID (tabla 3), el 64% de los montos de los préstamos contraídos desde el 2017 fueron para el MOPC y un 11% para Hacienda.

**Tabla 3**  
**Instituciones destinatarias de la deuda BID 2017-2022**

Institución beneficiaria de la deuda contratada con el BID, en miles de millones de Gs	2017	2018	2019	2020	2021	2022	Total general	% del total
Administración Nacional de Electricidad	215	93	83	70	48	51	560	2,64%
Agencia Financiera de Desarrollo	40	146	258	202	96	96	837	3,95%
Instituto Nacional de Estadística					42	218	260	1,23%
Ministerio de Agricultura y Ganadería	0		80	87	84	66	317	1,49%
Ministerio de Educación y Ciencias	46	9	55	27	41	50	228	1,08%
Ministerio de Hacienda	153	73	38	321	21	1.792	2.398	11,31%
Ministerio de Obras Públicas y Comunicaciones	1.514	1.357	2.559	3.577	2.931	1.580	13.517	63,73%
Ministerio de Salud Pública y Bienestar Social	52	38	126	189	128	1.099	1.631	7,69%
Ministerio de Tecnologías de la Información y Comunicación			52	64	125	73	314	1,48%
Ministerio de Urbanismo, Vivienda y Hábitat	24	23	32	61	65	88	292	1,38%

## Deuda pública en Paraguay: Situación y desafíos

Institución beneficiaria de la deuda contratada con el BID, en miles de millones de Gs	2017	2018	2019	2020	2021	2022	Total general	% del total
Ministerio del Interior	1	5	17	61	66	66	215	1,02%
Presidencia de la República	19	17	34	24	74	246	415	1,96%
Otras	56	24	30	25	45	46	225	1,06%

Fuente: elaboración propia, según datos del Ministerio de Hacienda (solicitud a información pública N.º 57166)

### 3.1. ¿Cuánto se destina al pago de deuda?

Debido al aumento de la deuda vinculada a la pandemia, la parte de la deuda emitida cada año para el pago de la misma pasó más desapercibida en los años 2021 y 2022. No obstante, la emisión de bonos soberanos tiene, desde el 2015, un destino considerable al pago de deuda (tabla 4): más de 50% cada año.

**Tabla 4**  
Bonos soberanos emitidos para el servicio de la deuda

Millones de USD	Montos totales bonos soberanos emitidos	Montos para amortiguación deuda pública, administración de pasivo y aportes de capital a organismos internacionales	Porcentaje de los bonos soberanos emitidos para pago y administración de deuda
2013	500	0	
2014	1000	247	25%
2015	280	237	85%
2016	600	331	55%
2017	500	306	61%
2018	530	290	55%
2019	500	291	58%
2020	1450	780	54%
2021	826	574	70%

Fuente: elaboración propia, según datos del Ministerio de Hacienda (disponibles en <https://www.hacienda.gov.py/web-hacienda/index.php?c=859>)

### 3.2. ¿Cuánto se destina a las obras para apoyar el sector del agronegocio?

Dentro de las obras financiadas por la deuda, se aislaron y sumaron los montos destinados a las principales obras que tienen como objetivo directo fomentar el agronegocio y la agroexportación<sup>3</sup>, dejando

<sup>3</sup> Programas y proyectos de corredores de exportación: viales y fluviales, incluyendo caminos a puertos, anunciadas por el MOPC como obras para fomentar los negocios de la agroexportación en prioridad.

de lado los caminos vecinales, obras metropolitanas y obras vinculadas a sistemas eléctricos o de energía —parte de las cuales son también realizadas para silos, frigoríficos etc.

Se revisaron los objetivos de los proyectos vinculados para definir si eran prioritariamente obras realizadas en apoyo al agronegocio (es decir, la producción y comercialización de rubros agrícolas para la exportación)<sup>4</sup>, llegando a más de 45 proyectos sobre el periodo.

Los datos de la tabla 5 presentan la síntesis de los cálculos realizados, en distintos periodos de tiempo, a nivel de la deuda global y muestran en particular la deuda emitida para obras de apoyo al agronegocio, con bonos soberanos y préstamos del BID. Primero, se presentan los montos emitidos y ejecutados (como gasto efectivo) en general, y luego, los montos específicamente dedicados al agronegocio. Demuestran que, en promedio, exceptuando los dos últimos años de pandemia por COVID-19, alrededor de un 30% de la deuda total emitida está destinada a las obras viales y marítimas con el principal objetivo del desarrollo del agronegocio (aunque sus usuarios no sean exclusivos actores de este sector).

---

4 Unos ejemplos, en cuanto a proyectos mencionados en el presupuesto, son los siguientes: “Mejoramiento corredor agroindustrial - región occidental, Mejoramiento corredor de exportación en Itapúa y Alto Paraná, Mejoramiento de 151 km Cptan. Bado-Santa Rosa, Mejoramiento de corredores de integración y reconstr. vial, Mejoramiento pav.corred.integ.rehab.mant.red vial(fase ii), Mejoramiento y mant. del corredor agroind. Region Oriental, Obras complementarias ruta 10 (caf-comp,rn 10), Obras complementarias ruta 11 (caf-comp,rn 10), Pav.corred.de integ.,rehab.y mant.red vial (bid 1822/oc-pr), Pavi. Tr Cptan. Bado-Sta Rosa (151 km) Fonplata par-19/2011, Sp pav.corred.de integ.rehab.y mant.red vial(bid 1822/oc-pr), Sp pavimentacion tramo Cptan. Bado - Santa Rosa (151 km), Sp prog. de apoyo a export. paraguayas prést. Bid1916/bl-pr, Sp prog.opt.con.terr.e/ arg y py(oct/rc/bin/par-01/08), Sp proyecto acueducto, Sp proyecto Pilcomayo, Reh.pav. Corred. de int.ruta 11 y ramal a ruta 10 (opep,caf), Reh.pav.corr.de int.r.11 y ram.a r.10 (opep 1029,caf 003144), Rehab. Pav. Corred. de integ. ruta 11 y ramal a ruta 10, Rehab. Pav. Pto. Antequera -San Pedro -ruta 3, Rehab.pav. R.9 tr.Mcal.Estigarribia-est.la patria, Rehabilit.y pav.pto.Antequera-S.Pedro-ruta 3, Sp const.terminal port.multi.en Pilar-Fonplata-par 16/2001, Sp focem - asfalto Pte Franco - Cedrales, Sp focem - rehabilitación corredores viales, Ampliación y duplicación de las rutas 2 y 7, Comisión acueducto - Chaco Central.”

**Tabla 5**  
**Desglose de la deuda para obras viales y marítimas de la agroexportación**

En miles de millones de guaraníes	Deuda 2000 - 2022		Deuda 2010 - 2019 incluido		Deuda 2020-2022	
	Indicador asociado en el periodo		Indicador asociado en el periodo		Indicador asociado en el periodo	
Deuda total vigente	165.805	82.634	59.589	Indicador asociado en el periodo	59.589	Indicador asociado en el periodo
Deuda total ejecutada	97.375	50.413	N/C	61% es el promedio de ejecución de la deuda total	N/C	
Deuda BID PGN vigente	37.543	14.943	13.943	18% de la deuda total es del BID, en promedio	13.943	23% de la deuda total es del BID, en promedio, exceptuando al Fondo de Emergencia
Deuda BID PGN ejecutado	17.707	7.854	N/C	53% es el nivel de ejecución de la deuda BID, en promedio	N/C	
Deuda bonos soberanos PGN vigente	44.668	34.043	10.625	41% de la deuda total es en bonos soberanos, en promedio	10.625	18% de la deuda total es en bonos soberanos, en promedio, exceptuando al Fondo de Emergencia
Deuda bonos soberanos PGN ejecutado	30.188	22.684	N/C	67% es el nivel de ejecución de la deuda en bonos, en promedio	N/C	
Deuda total - obras públicas para agronegocio (rutas y corredores de integración)	47.283	23.016	16.385	28% de la deuda total va para obras del agronegocio	16.385	27% de la deuda total va para obras del agronegocio
Deuda total - obras públicas para agronegocio ejecutadas	30.608	15.969	N/C	69% es el promedio de ejecución de las obras del agronegocio	N/C	
Deuda BID - obras públicas para agronegocio	15.378	7.068	5.810	<b>47% de la deuda BID va a obras del agronegocio</b>	5.810	<b>42% de la deuda BID va a obras del agronegocio</b>
Deuda BID - obras públicas para agronegocio ejecutadas	9.729	4.555	N/C	64% es el promedio de ejecución de las obras del agronegocio financiadas con deuda del BID	N/C	
Deuda bonos - obras públicas para agronegocio	10.501	9.194	2.039	<b>27% de la deuda con bonos va a obras del agronegocio</b>	2.039	<b>19% de la deuda con bonos va a obras del agronegocio</b>
Deuda bonos - obras públicas para agronegocio (rutas corredores de integración) ejecutadas	8.177	6.959	N/C	76% de ejecución	N/C	

Fuente: elaboración propia, según datos del ministerio de Hacienda (solicitud a información pública N.º 57166)

## 4. Pandemia 2020-2022

La deuda, a nivel mundial como en Paraguay, conoció un salto importante en los dos últimos años, por la pandemia por COVID-19. En los dos últimos años y medio, se emitió deuda para constituir un Fondo de Emergencia Nacional, a raíz de las necesidades presentadas en el sistema sanitario, por un lado —un sistema en estado aún de gran precariedad— y por el otro, las necesidades económicas de la población —muchos/as trabajadores/as fueron cesados en su actividad por los periodos de cuarentena— y la informalidad de la población laboral (un 65% de ella, según el INE<sup>5</sup>) la dejó desprotegida y sin ingresos. La ejecución de dicho Fondo no alcanzó para todas las necesidades y fue objeto de distintas polémicas<sup>6</sup> (especulaciones sobre precios<sup>7</sup>, subsidios insuficientes–), y a pesar de su implementación, la pobreza aumentó considerablemente (+3,4% según el INE<sup>8</sup>), en particular en las ciudades (+5,2% según el INE). Presentamos aquí la composición del Fondo (tabla 6).

**Tabla 6**  
**Estructura de financiamiento del Fondo de Emergencia Nacional**

Financiamiento del Fondo de Emergencia Nacional	
Bonos Soberanos	1000 millones de USD, tasa 4,95% a 11 años
BID	160 millones de USD, tasa 2,11% a 19 años
BID	50 millones de USD, tasa 2,50% a 24 años
BIRF	20 millones de USD, tasa 2,69% a 30 años
Bonos nacionales	120 millones de USD, tasas 7,20% - 7,75% - 7,90% - 9,50% - 9,90%, 6 a 20 años
CAF	250 millones de USD, 2,05% a 20 años
<b>Sub- total</b>	<b>1600 millones de USD</b>
BIRF	100 millones de USD, 2,69% a 31 años
BIRF	200 millones de USD, 2,69% a 30 años
BID	90 millones de USD, 2,11% a 19 años
<b>Sub- total</b>	<b>390 millones de USD</b>
<b>Total Fondo</b>	<b>1990 millones de USD</b>

Fuente: elaboración propia a partir de datos del ministerio de Hacienda

5 INE. 2021. Boletín de Ocupación Informal, EPHC 2015-2020. Fernando de la Mora: INE.

6 Molinier, L. (2021). De la crisis a la recuperación económica. Problemas de empleo, inflación y ajuste fiscal. En Codehupy (Ed.), *Derechos Humanos en Paraguay 2021* (31-54). Asunción, Paraguay: Codehupy.

7 Martín Martínez, M. (2021). La huella del duelo social es el motor para la refundación de un sistema único y universal de salud. En Codehupy (Ed.), *Derechos Humanos en Paraguay 2021* (155-174). Asunción, Paraguay: Codehupy.

8 INE, 2022. EPH 2021. Pobreza Monetaria. Fernando de la Mora: INE

**Tabla 7**  
**Uso del Fondo de Emergencia Nacional 2020-2022**

Total 2 años y medio (hasta junio 2022) vigente, en miles de millones de Gs	10.862
Total 2 años y medio (hasta junio 2022) ejecutado, en miles de millones de Gs	8.312
% de ejecución	77%
% fondos ejecutados en salud los 3 años	32%
% fondos ejecutados para asistencia directa a población, trabajadores y mipymes (subsidiros asistencia financiera ollas)	37%
% fondos ejecutados para pago de deuda	6%

Fuente: elaboración propia a partir de datos del Ministerio de Hacienda

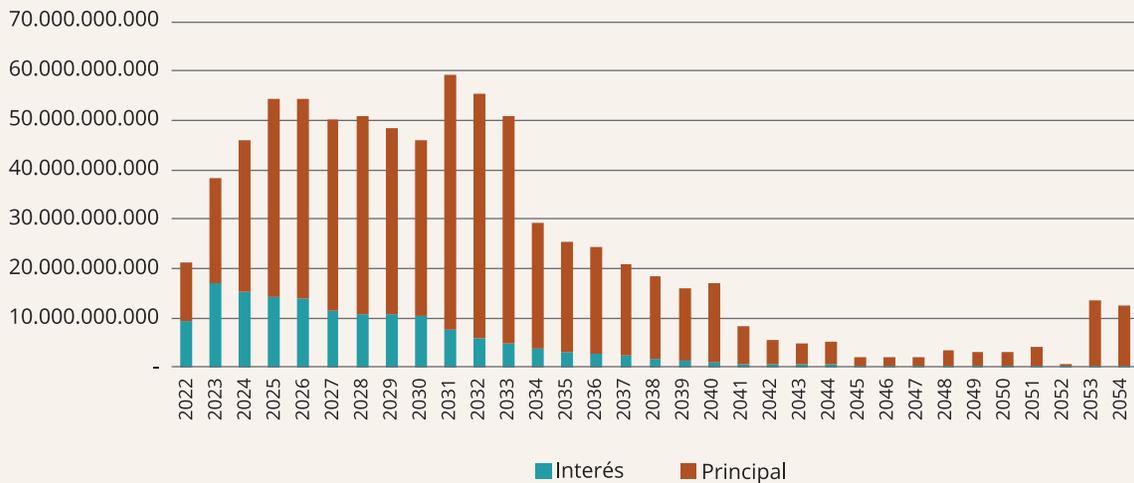
En general, el fondo fue financiado en partes iguales entre bonos soberanos y organismos multilaterales, se desembolsó un 80% y su ejecución llegó al 77% a junio del 2022. La mayor parte del fondo (tabla 7) se usó para infraestructuras de salud y subsidios a trabajadores, mipymes y personas en situación de pobreza. Un 6% se usó para el pago de la deuda y el resto fue utilizado para ciertas obras (camino, por las gobernaciones), déficit de la caja fiscal y puntualmente para fondos de educación (fuente: Hacienda<sup>9</sup>)

9 <https://rindiendocuentas.gov.py/covid/>

## 5. Proyección de la deuda

La proyección de la deuda es otro de los aspectos muy preocupante. A partir del 2023 el reembolso de capitales irá en aumento (gráfico 3), en niveles considerables: montos que podrían llegar a representar entre 10 a 20 veces el monto actual de las recaudaciones tributarias poniendo en riesgo la sostenibilidad de la deuda y reduciendo el espacio fiscal para financiar las políticas que requiere la garantía de derechos.

**Gráfico 3**  
Proyección de la deuda a junio 2022, en USD



Fuente: elaboración propia a partir de datos del Ministerio de Hacienda

## 6. Los riesgos del endeudamiento

En este último apartado se analizará un conjunto de indicadores destinados a mostrar la situación de la deuda y la posibilidad de pagarla sin generar crisis social y económica.

Se plantea observar distintos indicadores de solvencia y liquidez (capacidad de pago en plazos cortos y medianos) para evaluar la sostenibilidad de la deuda y de las políticas de financiamiento del Estado actuales.

### 6.1 Indicador de la deuda en % del PIB

Este índice es el más utilizado para analizar la deuda, permite ver la capacidad de saldar la deuda con los recursos de la producción de la economía, midiendo la solvencia del país. Según el FMI, el nivel máximo de deuda sostenible para las economías emergentes es de tan sólo 25% de su PIB (FMI, 2003), por encima de este valor las posibilidades de una crisis aumentan en un 15% o 20%. En el caso paraguayo, se pasó el límite de esta ratio en el 2020 y alcanza actualmente un 36%. Además, el crecimiento del PIB en el modelo actual en Paraguay tiene poco efecto multiplicador en el mercado laboral y en el sistema tributario, por lo que no permite generar liquidez a corto plazo ni a mediano plazo para la generación de ingresos públicos.

**Gráfico 4**  
Deuda en % del PIB



Fuente: elaboración propia a partir de datos del Ministerio de Hacienda

## 6.2 Deuda e ingresos tributarios y públicos

Los indicadores de deuda sobre ingresos tributarios o ingresos públicos (que incluyen, además de los ingresos tributarios, todos los montos de venta de servicios públicos y otras recaudaciones que no sean producto de los impuestos) son indicadores de liquidez muy importantes. En el caso paraguayo, que tiene una presión tributaria muy baja (9 a 10% en los últimos años), y muy dependiente del IVA (más de un 50% de las recaudaciones; en épocas de crisis e inflación, al bajar el consumo, se recauda menos IVA), este indicador es especialmente pertinente para medir los niveles de riesgo del sistema fiscal.

El saldo de la deuda pública en 2021 alcanzó 3,5 veces el nivel de recaudación tributaria (tabla 8), y fue aumentando desde el 2012: un índice de la dificultad que se tendrá para saldar la deuda, es la proyección de la deuda yendo en aumento.

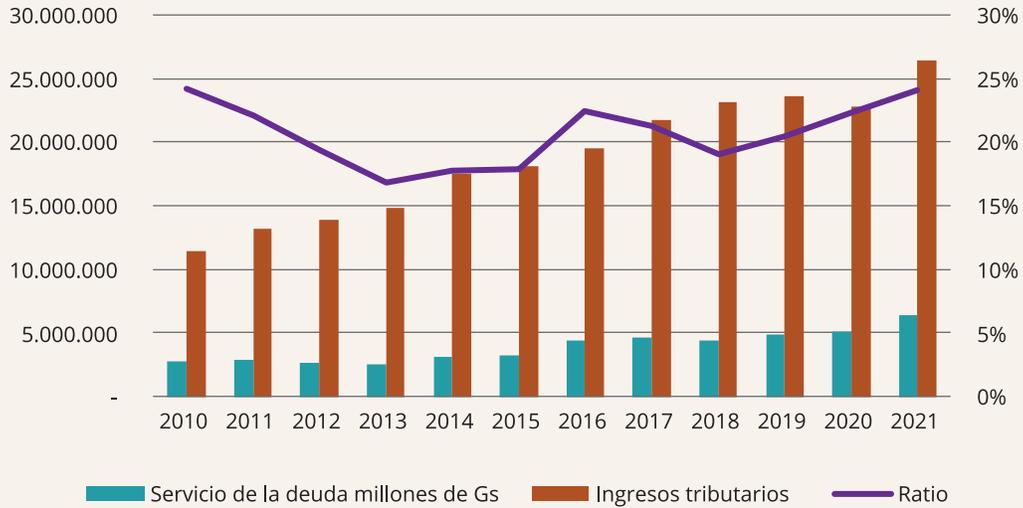
**Tabla 8**  
Deuda/ recaudación tributaria

En millones de guaraníes	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Saldo deuda pública	13.629.206	11.535.102	16.877.647	19.201.296	24.841.566	31.692.696	37.195.960	42.996.014	48.245.341	54.926.420	79.383.775	92.693.058
Ingresos tributarios (Admin. Central)	11.405.527	13.210.733	13.870.603	14.789.577	17.484.995	18.087.002	19.476.529	21.730.278	23.137.071	23.577.256	22.739.041	26.409.259
Ratio	1,2	0,9	1,2	1,3	1,4	1,8	1,9	2,0	2,1	2,3	3,5	3,5

Fuente: elaboración propia a partir de datos del Ministerio de Hacienda

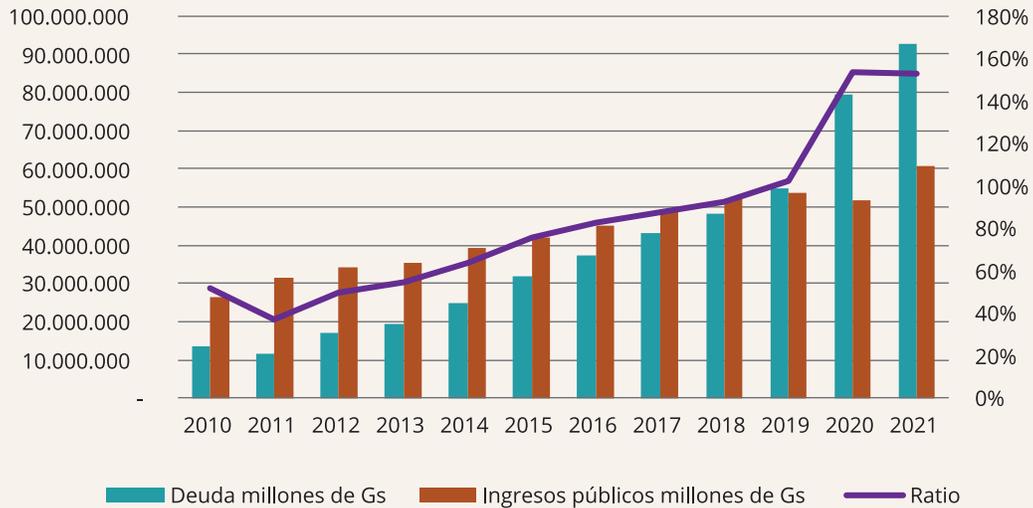
Por otro lado, el coeficiente de servicio de la deuda/ingresos tributarios (gráfico 5), que permite ver la capacidad de pago de un país del servicio de la deuda (la suma de intereses y capital) con los recursos internos tributarios, está llegando al casi-límite de sostenibilidad: un 24% en el 2021 (según estudios presentados por el FMI y el BM, el rango límite para este ratio analizado se encontraría entre el 25% y 35%).

**Gráfico 5**  
**Coefficiente de servicio de la deuda/ingresos tributarios**



Fuente: elaboración propia a partir de datos del Ministerio de Hacienda

**Gráfico 6**  
**Coefficiente de saldo de la deuda/ingresos públicos**

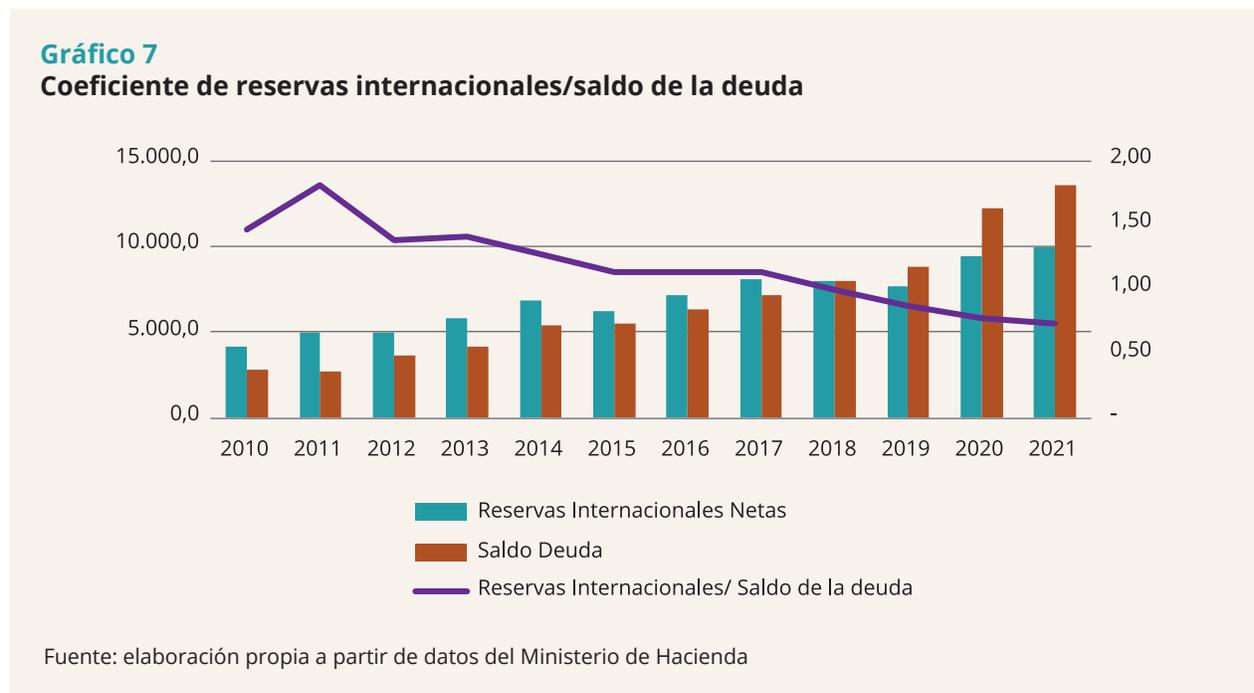


Fuente: elaboración propia a partir de datos del Ministerio de Hacienda (ingresos públicos recaudados por la Administración Central y las entidades descentralizadas, solicitud de información N°57.166).

Así mismo, la deuda pública pasó a ser superior al monto total de los ingresos públicos en el 2018, llegando ahora a representar un 150% de dichos ingresos (gráfico 6), dando cuenta de los riesgos que enfrenta el país para el pago de dicha deuda a futuro. Es necesario resaltar la urgencia de generar ingresos públicos de manera sostenible, en paralelo a la reducción de la inequidad tributaria.

### 6.3 Reservas internacionales / saldo de la deuda

Las reservas internacionales son los activos en divisas internacionales que permiten a los bancos centrales controlar el tipo de cambio y contribuyen a la estabilización económica de un país garantizando la liquidez de monedas extranjeras en el mercado. La relación de reservas internacionales-deuda externa, mide el número de veces que la deuda supera la cantidad de divisas que posee la economía, lo que significa la cantidad de veces que sería necesario acumular esa cantidad de divisas para poder saldar la deuda.



Desde 2018-2019, las reservas internacionales pasaron a ser menor al saldo de la deuda. Actualmente, el ratio se ubica en un 0,73, lo cual significa que por cada dólar adeudado, se puede hacer frente con 73 centavos de dólar. Sobre todo, el neto descenso del coeficiente indica una posición de fragilización de la capacidad de pago.

## Conclusión

La situación de la deuda pública en Paraguay, en un contexto de crisis económica y social (sin crecimiento del PIB en el 2022, inflación, aumento de la pobreza, extrema informalidad de la población trabajadora, sistemas de educación y salud en crisis) presenta riesgos de sostenibilidad o de la necesidad de recortar inversiones en salud, educación o infraestructura, necesarios para la calidad de vida y el desarrollo del país.

Se debe de estar muy vigilante frente a una posible crisis de la deuda (imposibilidad de pago), que podría poner en situación de extrema vulnerabilidad a toda la población si las autoridades del Estado siguen insistiendo en que el déficit fiscal apela al recorte o el no-aumento del gasto público, no aumenta los ingresos tributarios y no combate la prebenda y la corrupción que facilitan la evasión fiscal.

Los riesgos de las políticas de austeridad (recorte de los gastos públicos) se han visto anteriormente: aumento de la pobreza y disminución del acceso por parte de la población a sus derechos fundamentales: salud, educación, tierra, agua, vivienda, vida digna. Por eso, la deuda pública debe orientarse a estos derechos y sobre todo, el Estado debe promover una política tributaria más justa, que permita elevar las recaudaciones a los sectores de mayor riqueza.



**Latindadd**  
Red Latinoamericana por Justicia Económica y Social



**DECIDAMOS**

CAMPAÑA  
POR LA EXPRESIÓN  
CIUDADANA