

Estado actual de la deuda pública en Paraguay y sus perspectivas

Luis Rojas Villagra

Latindadd

Red Latinoamericana y del Caribe por Justicia Económica, Social y Ambiental



DECIDAMOS

CAMPAÑA
POR LA EXPRESIÓN
CIUDADANA

Estado actual de la deuda pública en Paraguay y sus perspectivas

Luis Rojas Villagra

Latindadd

Red Latinoamericana y del Caribe por Justicia Económica, Social y Climática



DECIDAMOS

CAMPAÑA
POR LA EXPRESIÓN
CIUDADANA

Estado actual de la deuda pública en Paraguay y sus perspectivas

© *Luis Rojas Villagra, economista*

© Decidamos, Campaña por la Expresión Ciudadana

París 1031 c/ Colón

Asunción - Paraguay

+595 21 425-852

595 971 329-118

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

Marzo, 2025

Asunción - Paraguay

Prólogo	7
Introducción	8
1. Situación macro y microeconómica en Paraguay	9
2. Características y evolución de la deuda pública	11
2.1 Fuentes de financiamiento	14
2.2 Desembolsos anuales.....	16
2.3 Servicio de la deuda pública	18
2.4 Clasificación de la deuda pública total por categorías	20
2.5 Tasas de interés de bonos y créditos	22
2.6 Destinos de la deuda pública	24
2.7 Deuda pública vs gastos sociales.....	31
3. La sostenibilidad y los riesgos del endeudamiento público.....	34
3.1 Indicador de solvencia: deuda total, externa e interna en relación al PIB.....	35
3.2 Indicador de solvencia: deuda en relación a los ingresos tributarios	36
3.3 Indicador de solvencia: deuda en relación a las exportaciones.....	37
3.4 Indicador de liquidez: servicio de deuda en relación a los ingresos tributarios	38
3.5 Indicador de liquidez: servicio de deuda en relación a las exportaciones.....	38
3.6 Indicador de liquidez: reservas internacionales netas (RIN) en relación a la deuda pública	39
3.7 Indicador de liquidez: servicio de la deuda e intereses en relación al PIB	40
4. Conclusiones, perspectivas y recomendaciones	42
Bibliografía.....	46

Índice de tablas

Tabla 1. Deuda pública total y variaciones anuales	12
Tabla 2. Deuda pública externa e interna	13
Tabla 3. Deuda pública, según fuentes de financiamiento (en millones de US\$ y % de la deuda pública total)	15
Tabla 4. Desembolsos de la deuda pública (en millones de US\$ y % de los desembolsos totales anuales).....	17
Tabla 5. Servicio de la deuda pública (en millones de US\$ y %).....	18
Tabla 6. Clasificación de la deuda pública total por categorías, 2024 (en millones de US\$ y %).....	21
Tabla 7. Clasificación de la deuda pública total por acreedores (en millones de US\$ y %).....	22
Tabla 8. Préstamos de organismos multilaterales y bilaterales en ejecución al 31/12/2024 (en millones de US\$ y %).....	27

Índice de gráficos

Gráfico 1. Aumento anual de la deuda pública, 2012-2024, en millones de US\$.....	13
Gráfico 2. Deuda pública, según fuente de financiamiento, 2012-2024, en millones de US\$	15
Gráfico 3. Desembolsos de la deuda, según fuentes, 2012-2024, en millones de US\$...	17
Gráfico 4. Pagos por intereses y amortizaciones, a fuentes externas e internas, 2011-2024, en millones de US\$.....	19
Gráfico 5. Deuda pública según monedas, 2024, en millones de US\$ y %.....	20
Gráfico 6. Tasas de interés de bonos soberanos y bonos locales, 2018-2024, en %	23
Gráfico 7. Bonos soberanos, según institución destinataria, 2013-2024, en %.....	24
Gráfico 8. Bonos soberanos, según institución destinataria, 2013-2024, en millones de US\$	25
Gráfico 9. Préstamos en ejecución, según entes, 2024, en %.....	26
Gráfico 10. Presupuesto de educación y salud, y el servicio de la deuda, 2013-2024, en millones de US\$	32
Gráfico 11. Relación entre el servicio de la deuda y el presupuesto de educación y salud, 2013-2024, en %.....	33
Gráfico 12. Deuda total, externa e interna como % del PIB, años 2011-2024	35

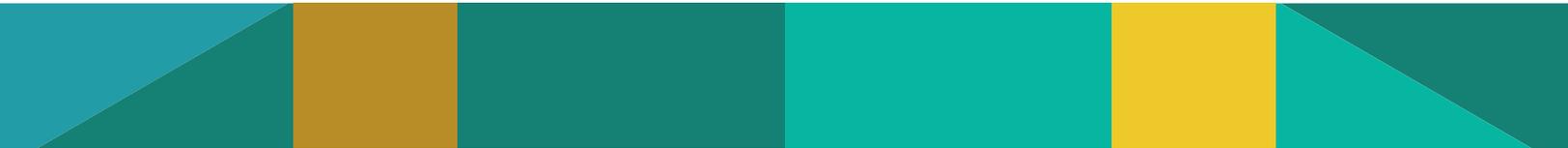


Gráfico 13.	Relación entre deuda pública e ingresos tributarios, 2011-2024, en millones de US\$ y %	36
Gráfico 14.	Relación entre deuda pública y exportaciones, 2011-2024, en millones de US\$ y %	37
Gráfico 15.	Relación entre el servicio de la deuda y los ingresos tributarios, 2011-2024, en millones de US\$ y %	38
Gráfico 16.	Relación entre el servicio de la deuda y las exportaciones, 2011-2024, en millones de US\$ y %	39
Gráfico 17.	Relación entre las resevas internacionales y la deuda pública, 2011-2024, en millones de US\$ y %	40
Gráfico 18.	Relación entre el servicio y los intereses de la deuda con el PIB, 2011-2024, en %	41

Abreviaturas

AFD: Agencia Financiera de Desarrollo

ANDE: Administración Nacional de Electricidad

BCP: Banco Central del Paraguay

BID: Banco Interamericano de Desarrollo

BIRF: Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento

CAF: Corporación Andina de Fomento

FONPLATA: Fondo Financiero para el Desarrollo de la Cuenca del Plata

INE: Instituto Nacional de Estadística

IPTA: Instituto Paraguayo de Tecnología Agraria

JICA: Agencia de Cooperación Internacional del Japón

LIBOR: Tasa interbancaria de oferta de Londres

MEF: Ministerio de Economía y Finanzas

MIC: Ministerio de Industria y Comercio

MITIC: Ministerio de Tecnologías de la Información y Comunicación

MOPC: Ministerio de Obras Públicas y Comunicaciones

MSPBS: Ministerio de Salud Pública y Bienestar Social

MUVH: Ministerio de Urbanismo, Vivienda y Hábitat

OPS: Organización Panamericana de la Salud

SENASA: Servicio Nacional de Saneamiento Ambiental

Desde que el Papa Francisco anunciara el 24 de diciembre pasado el inicio del Año Jubilar 2025, las distintas organizaciones de la sociedad civil, con un papel protagónico de las iglesias, han venido trabajando en reforzar el llamado para abordar la crisis de la deuda pública que afecta a millones, generando miseria y privación de un futuro digno. Pero a diferencia del Jubileo del año 2000, esta vez se propone ir más allá de la condonación de la deuda y más bien implementar mecanismos que permitan resolver y prevenir crisis de deuda de los países en desarrollo, para lo cual es necesario crear un marco multilateral que sea vinculante y que esté basado en la solidaridad, que considere la responsabilidad compartida entre acreedores y deudores, y que priorice el bienestar social sobre los beneficios de los prestamistas. Una convención marco sobre deuda soberana en las Naciones Unidas podría ser ese engranaje que permita iniciar una reforma integral de la arquitectura financiera internacional.

El sistema financiero actual favorece a los prestamistas y pone en riesgo la inversión en países deudores en servicios básicos como salud, educación, vivienda y cuidados, o tomar medidas para enfrentar el cambio climático, afectando especialmente a los países más vulnerables y dejando una bomba de tiempo a las generaciones futuras.

Tras la crisis financiera de 2008 y la pandemia del COVID-19 queda claro que el sistema global carece de mecanismos que protejan a las personas. Para cumplir con los Objetivos de Desarrollo Sostenible y el Acuerdo de París, es necesario aumentar las inversiones públicas en desarrollo humano, energías limpias e infraestructura, que a su vez impulsen una economía sostenible y el trabajo decente, y garantice los derechos humanos y la reducción de las desigualdades económicas, entre hombres y mujeres, entre las áreas rurales y urbanas, y respete los pueblos indígenas.

Paraguay, al igual que casi todos los países de la región latinoamericana, es catalogado como país de ingreso medio-alto, sin embargo, enfrenta dificultades como alta deuda pública, desigualdad, baja inversión en educación y salud, efectos del cambio climático y precariedad laboral, que limitan su desarrollo y calidad de vida. Por ello, Paraguay no debe ignorar este llamado internacional a reformar la arquitectura financiera global.

Introducción

En las últimas décadas, Paraguay ha transitado un escenario económico de estabilidad macroeconómica moderada, pero marcado por profundas desigualdades sociales, precariedad laboral y baja inversión pública. Este contexto ha coincidido con un proceso de endeudamiento público creciente, utilizado en parte para compensar la débil recaudación fiscal y financiar obras de infraestructura, aunque con escasa incidencia en la mejora de las condiciones de vida de la mayoría de la población.

La deuda pública paraguaya experimentó un incremento especialmente significativo desde 2012. Aquel año se registró un aumento del 31%, debido a la emisión de un bono perpetuo interno. A partir de 2013, el país inició la colocación sistemática de bonos soberanos en los mercados financieros internacionales, consolidando una estrategia que, junto con préstamos multilaterales y bilaterales, elevó el total de la deuda a US\$ 18.083 millones en 2024, superando el 40% del Producto Interno Bruto (PIB). La composición de la deuda revela una alta dependencia del endeudamiento externo (87%), predominantemente en dólares, lo que genera vulnerabilidad frente a fluctuaciones cambiarias y limita la soberanía económica. Los indicadores de sostenibilidad de la deuda pública alertan sobre serias amenazas para las finanzas públicas en el corto y mediano plazo.

Este documento está estructurado en cuatro capítulos. El primero aborda el marco macro y microeconómico, describiendo las tensiones entre los indicadores agregados y las condiciones sociales. El segundo capítulo se centra en la evolución de la deuda pública, analizando sus fuentes de financiamiento, montos desembolsados, servicio de la deuda, tasas de interés, distribución por moneda e instrumentos, y sus principales destinos. En el tercer capítulo se evalúa la sostenibilidad del endeudamiento mediante indicadores de solvencia y liquidez, relacionando la deuda con variables como el PIB, los ingresos tributarios, las exportaciones y las reservas internacionales. Finalmente, el cuarto capítulo presenta conclusiones, perspectivas y recomendaciones para orientar una política de financiamiento más equitativa y sostenible.

Esta revisión crítica de la deuda pública en Paraguay busca aportar elementos para repensar su uso, transparencia y finalidad, en función de un desarrollo más inclusivo y justo.

1. Situación macro y microeconómica en Paraguay

Paraguay posee una economía atravesada por contradicciones. En las últimas décadas ha tenido cierta estabilidad macroeconómica, con crecimiento económico moderado e indicadores de baja inflación en promedio (BCP, 2024), al mismo tiempo que la situación económica y social de la mayoría de la población se ha caracterizado por la inseguridad laboral, bajos ingresos, alta informalidad, insuficiente acceso a servicios públicos y privados, y una capacidad de consumo deteriorada. La moneda nacional se ha venido devaluando progresivamente, entre otros factores, por el incremento continuo de la deuda pública.

El modelo económico predominante, el primario exportador, históricamente fue concentrando los recursos productivos y los ingresos en un minoritario sector social, sin generar un proceso de desarrollo industrial ni empleos seguros para la población. La muy publicitada estabilidad macroeconómica convive con el desarraigo de la población campesina e indígena, la emigración de trabajadores y trabajadoras, la precariedad de los crecientes asentamientos urbanos, la marginación y desigualdad social crónicas (Rojas, 2014).

Esas contradicciones surgen a partir de una economía exportadora de materias primas agropecuarias, como la soja y la carne vacuna, vigente por más de un siglo en el país, que ha fracturado a la sociedad paraguaya, entre un sector moderno vinculado al comercio exterior, y una mayoría social sin condiciones mínimas para el trabajo y una vida digna. Las instituciones del Estado han sido funcionales a la profundización de este modelo, moldeado según los intereses económicos de la oligarquía terrateniente y las corporaciones extranjeras. Entre otras características, el Estado tiene un sistema fiscal regresivo, con una escasa recaudación tributaria, padece una gran dependencia del financiamiento externo, vía préstamos, bonos o ayuda oficial al desarrollo y a pesar de ello, tiene la inversión social pública más baja entre los países de la región, con resultados sociales claramente negativos (Rivarola Et al., 2018).

La corrupción y la impunidad, la inseguridad jurídica y la escasa institucionalidad, además del monopolio del manejo estatal por parte de un partido político conservador, el Partido Colorado, por más de siete décadas, son otras características de un país y una economía de profundos contrastes y escaso desarrollo. En consecuencia, ni el desarrollo social, ni la inversión pública o la privada son significativas, siendo Paraguay el receptor de la menor inversión extranjera de la región, así como el país con la menor presión tributaria (Rojas et al., 2024).

El análisis macroeconómico señala que el crecimiento del PIB en el 2024 fue de 4,2%, y su proyección para el 2025 está en torno al 3,8% (MEF, 2024). Por su parte, la inflación, según el dato oficial, fue de solo

3,8% en 2024, y la proyección del Banco Central del Paraguay (BCP) es de 3,7% para el año siguiente. Sin embargo, algunos indicadores macroeconómicos también señalan serios problemas para las finanzas públicas: el déficit fiscal recurrente en los últimos 13 años, ha sido del 2,6% en 2024, y el creciente endeudamiento público ha llevado a un salto de 26,4% de incremento en el pago del servicio de la deuda pública en el último año.

Pero yendo más allá de los datos macroeconómicos, tenemos que el fin de la economía es que la gente viva mejor, que tenga empleo e ingresos asegurados, acceso a vivienda, tierra, educación, salud, alimentos, transporte de calidad, ocio y cultura. Y allí es donde está la gran deuda de la economía actual, en satisfacer esas necesidades, en garantizar el cumplimiento de esos derechos. El análisis de la deuda pública es un componente fundamental para entender las grandes tendencias de las finanzas públicas, el estado actual y las proyecciones futuras, de modo a reenfocar las prioridades y corregir lo que se deba corregir, en función a las necesidades de las grandes mayorías sociales y de un modelo de desarrollo sostenible.

2. Características y evolución de la deuda pública

La deuda pública de Paraguay se mantuvo relativamente estable en la primera década del siglo XXI. En el 2004 había sido de US\$ 2.467 millones, monto que se mantuvo con pocas variaciones hasta el 2011, cuando llegó a 2.746 millones. Pero empezó a tener un acelerado incremento a partir del año 2012, tendencia que se mantuvo en los siguientes años hasta la actualidad. En el 2012 la deuda tuvo un importante incremento de 31%, llegando a 3.591 millones, debido principalmente a la emisión de un bono perpetuo del Ministerio de Hacienda a favor del Banco Central del Paraguay, con el objetivo de saldar una importante cantidad de deudas que el primero tenía con el segundo, por diversas operaciones de años anteriores. El bono perpetuo fue emitido en moneda nacional, por un valor aproximado, según el cambio de entonces, de US\$ 917 millones (Molinier, 2022).

En el 2013 se inició el ciclo de endeudamiento a través de la emisión de bonos soberanos (BS), vendidos en los mercados financieros internacionales. La primera emisión del Estado paraguayo fue de US\$ 500 millones en la bolsa de Nueva York, a un plazo de 10 años, con una tasa de interés de 4,6%. Esos fondos fueron destinados al Ministerio de Obras Públicas y Comunicaciones (MOPC) y a la Administración Nacional de Electricidad (ANDE). Ese año la deuda subió en US\$ 583 millones, un 16 %, llegando a US\$ 4.174 millones. Desde entonces, el endeudamiento a través de bonos soberanos fue una constante en todos los periodos fiscales subsiguientes, que incrementaron en cada año la deuda pública, en conjunto con otros instrumentos como los créditos y la emisión de bonos en el mercado local.

En 2014 la deuda volvió a dar un salto, en ese año del 29%, sumando US\$ 1.226 millones, lo cual se operativizó principalmente con la emisión de bonos soberanos por valor de US\$ 1.000 millones, el doble de la colocación anterior. La tendencia al mayor endeudamiento se mantuvo entre 2015 y 2019, con incrementos anuales por encima del 10%.

Tabla 1.
Deuda pública total y variaciones anuales

Año	Deuda pública total (en millones US\$)	Variación respecto al año anterior (en millones de US\$)	Variación con respecto al año anterior (en %)
2011	2.746		
2012	3.591	845	31%
2013	4.174	583	16%
2014	5.400	1.226	29%
2015	5.464	64	1%
2016	6.304	840	15%
2017	7.166	862	14%
2018	8.041	875	12%
2019	8.859	818	10%
2020	12.213	3.354	38%
2021	13.631	1.418	12%
2022	15.054	1.422	10%
2023	16.566	1.512	10%
2024	18.083	1.517	9%

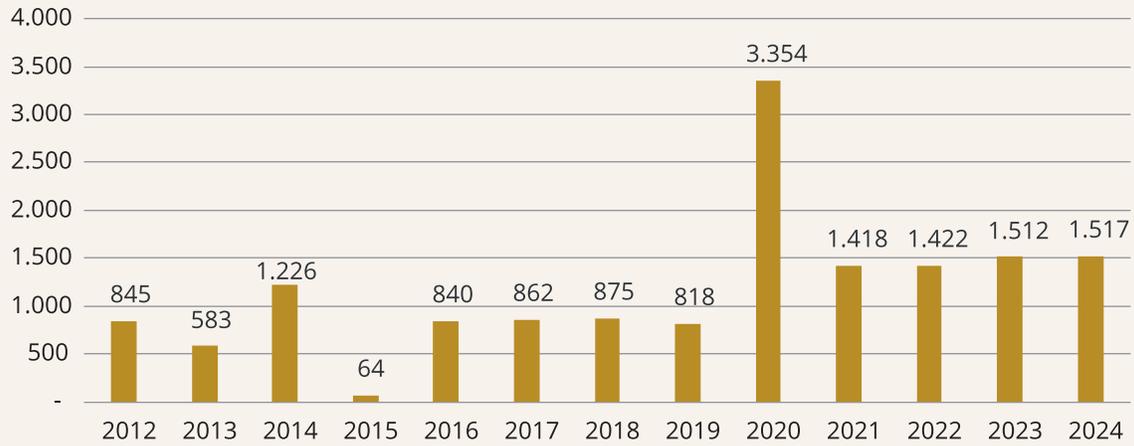
Fuente: Elaboración propia en base a datos de la Dirección General de Política de Endeudamiento. MEF

El salto más importante en la deuda en estos años se tuvo en el 2020, a raíz de las circunstancias generadas por la pandemia del COVID-19, que significó un aumento de la deuda en US\$ 3.354 millones (más 38%), a través de créditos, bonos soberanos y locales. Ese año la deuda llegó a US\$ 12.213 millones, la que igualmente siguió aumentando año tras año, entre el 2021 y el 2024, en montos cercanos a US\$ 1.500 millones por año. En el 2024 la deuda pública llegó a US\$ 18.083 millones, nivel que ha superado el umbral del 40% de endeudamiento en relación al valor del PIB.

El ritmo del endeudamiento muestra una preocupante tendencia creciente entre el 2012 y el 2024, como se observa en el gráfico 1. Entre los años 2012 y 2019, el promedio del aumento anual de la deuda pública fue de US\$ 764 millones. El 2020 fue un año atípico, por las exigencias fiscales impuestas por la pandemia del COVID-19, que exigió un endeudamiento excepcional. Sin embargo, en el periodo posterior, entre los años 2021 y 2024, el promedio anual del aumento del endeudamiento ha mostrado un importante incremento, llegando a 1.468 millones. Estos datos muestran la recurrente necesidad del gobierno de seguir recurriendo a nuevo endeudamiento año tras año, ante la falta de recursos suficientes y la imposibilidad de obtenerlos de otras fuentes más convenientes, como el aumento de la recaudación tributaria.

Gráfico 1

Aumento anual de la deuda pública, 2012 - 2024, en millones de US\$



Fuente: Elaboración propia en base a datos del MEF.

La deuda pública total es la suma de la deuda externa y la deuda interna, cuyos montos se detallan en la tabla 2. La primera se toma de fuentes de financiamiento internacionales, mayormente en dólares, mientras que la segunda de fuentes del mercado nacional, principalmente en guaraníes. En el endeudamiento estatal paraguayo, la deuda externa tiene preminencia sobre la interna. Mientras que en el 2011 el 83% correspondía a deuda externa, en el 2024 equivale al 87% de la deuda total; al mismo tiempo, la deuda interna pasó del 17% al 13% en dicho periodo. La variación más significativa en estas proporciones ocurrió con la emisión del mencionado bono perpetuo del 2012, que bajó la participación de la deuda externa al 62% y aumentó la interna hasta el 38%.

Desde entonces y hasta el 2022, por la recurrente emisión de bonos soberanos y la toma de créditos de organismos y gobiernos internacionales, el peso del financiamiento externo subió sostenidamente, al tiempo de reducirse las fuentes locales. En los últimos dos años, esta tendencia se modifica muy levemente, con una importante emisión de bonos en el mercado local, principalmente en el 2023.

Tabla 2.
Deuda pública externa e interna

Año	Deuda externa		Deuda interna	
	En millones US\$	En % del total	En millones US\$	En % del total
2011	2.288	83%	458	17%
2012	2.240	62%	1.351	38%
2013	2.674	64%	1.500	36%
2014	3.682	68%	1.718	32%

Año	Deuda externa		Deuda interna	
	En millones US\$	En % del total	En millones US\$	En % del total
2015	3.995	73%	1.470	27%
2016	4.822	76%	1.482	24%
2017	5.590	78%	1.576	22%
2018	6.402	80%	1.639	20%
2019	7.238	82%	1.621	18%
2020	10.488	86%	1.724	14%
2021	11.812	87%	1.819	13%
2022	13.323	89%	1.731	11%
2023	14.338	87%	2.228	13%
2024	15.722	87%	2.361	13%

Fuente: Elaboración propia en base a datos de la Dirección General de Política de Endeudamiento. MEF

2.1 Fuentes de financiamiento

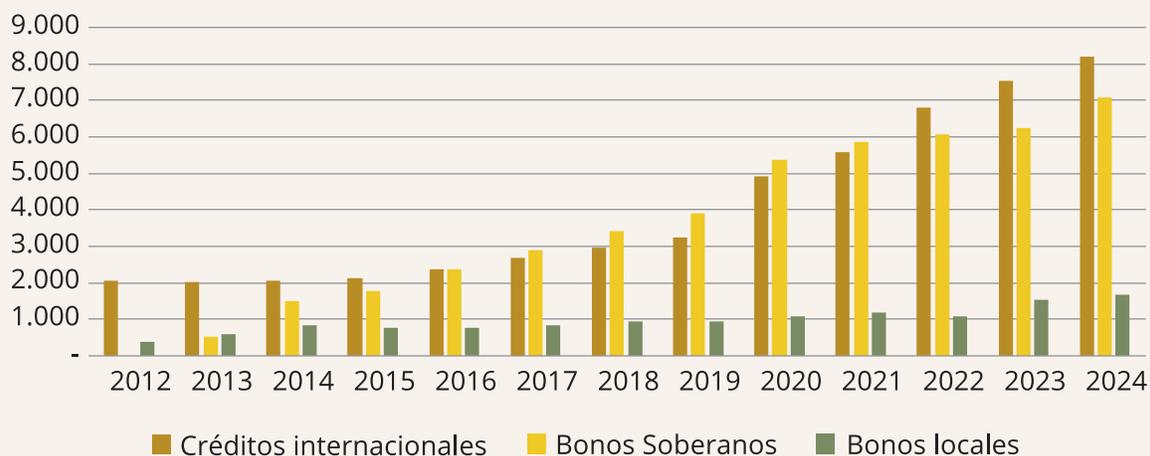
Las fuentes de financiamiento externas son los préstamos con organismos y gobiernos externos, los bonos en el mercado internacional y el endeudamiento bajo la ley 5.074/2013 destinada a obras financiadas bajo la modalidad conocida como “llave en mano”, en la cual la empresa ejecutora obtiene el financiamiento, que luego es asumido por el Estado. Los créditos con organismos multilaterales y bilaterales constituyeron la principal fuente, tanto en el 2011 cuando representaron el 74,9% de la deuda pública, como en el 2024, cuando equivale al 45,3%. Sin embargo, los bonos soberanos han adquirido mucho peso en el financiamiento estatal, ubicándose como principal fuente de financiamiento en algunos periodos, como el que va del 2016 al 2021, como se observa en el gráfico 2. Pero al sumarse todos los bonos emitidos, los externos con los internos, éstos constituyen la principal fuente ya desde el 2014, durante todo el periodo hasta el 2024. (Ver Gráfico 2)

En el 2024, el saldo de la deuda con organismos multilaterales y bilaterales fue de US\$ 8.197 millones (45,3%); le sigue el saldo de la deuda a través de bonos soberanos, con 7.104 millones (39,3%); en tercer lugar, está el saldo por los bonos emitidos en el mercado local, con 1.667 millones (9,2%); el endeudamiento a través de la ley 5.074/2013 ha alcanzado 583 millones (3,2%).

Estado actual de la deuda pública en Paraguay y sus perspectivas

Gráfico 2

Deuda pública, según fuente de financiamiento, 2012 - 2024, en millones de US\$



Fuente: Elaboración propia en base a datos del MEF.

Tabla 3.

Deuda pública, según fuentes de financiamiento (en millones de US\$ y % de la Deuda pública total)

Fuentes de financiamiento	Años													
	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
EXTERNAS														
Multilaterales y bilaterales	2.056	2.047	2.019	2.066	2.111	2.378	2.671	2.979	3.231	4.920	5.593	6.808	7.552	8.197
% de Deuda total	74,9%	57,0%	48,4%	38,3%	38,6%	37,7%	37,3%	37,1%	36,5%	40,3%	41,0%	45,2%	46,6%	45,3%
Bonos Chinatrust	232	194	155	116	103	65	39	13						
% de Deuda total	8,5%	5,4%	3,7%	2,2%	1,9%	1,0%	0,5%	0,2%						
Bonos soberanos			500	1.500	1.780	2.380	2.880	3.410	3.910	5.360	5.856	6.071	6.263	7.104
% de Deuda total			12,0%	27,8%	32,6%	37,8%	40,2%	42,4%	44,1%	43,9%	43,0%	40,3%	37,8%	39,3%
Ley N° 5.074/2013*									97	209	362	443	443	421
% de Deuda total									1,1%	1,7%	2,7%	2,9%	2,7%	2,3%
INTERNAS														
Capitalización BCP	204	915	855	848	676	681	703	659	609	569	570	535	540	502

Fuentes de financiamiento	Años													
	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
% de Deuda total	7,4%	25,5%	20,5%	15,7%	12,4%	10,8%	9,8%	8,2%	6,9%	4,7%	4,2%	3,6%	3,3%	2,8%
Bonos FGD	47	54	52	51	41	41	42	40	37	34	34	32	33	30
% de Deuda total	1,7%	1,5%	1,2%	1,0%	0,7%	0,7%	0,6%	0,5%	0,4%	0,3%	0,3%	0,2%	0,2%	0,2%
Bonos locales y otros	207	382	593	819	752	760	831	926	929	1.075	1.169	1.090	1.521	1.667
% de Deuda total	7,5%	10,6%	14,2%	15,2%	13,8%	12,1%	11,6%	11,5%	10,5%	8,8%	8,6%	7,2%	9,2%	9,2%
Ley N° 5.074/2013*								14	46	46	46	74	134	162
% de Deuda total								0,2%	0,5%	0,4%	0,3%	0,5%	0,8%	0,9%
Total	2.746	3.591	4.174	5.400	5.464	6.305	7.166	8.041	8.859	12.213	13.631	15.054	16.486	18.083

Fuente: Elaboración propia en base a datos de la Dirección General de Política de Endeudamiento. MEF

* Ley de Proyectos Llave en mano.

2.2 Desembolsos anuales

En relación a los desembolsos de la deuda pública, históricamente han sido los créditos externos, de organismos multilaterales, bilaterales y gobiernos extranjeros, la fuente principal. Los bonos en el mercado local fueron otra fuente, y desde el 2013, los bonos soberanos se han instalado con una importante participación. En el periodo de análisis, han sido constantes los desembolsos tanto de créditos como de bonos, como se observa en el gráfico 3. El incremento fue notable: tomando como año de comparación el 2013, por ser el inicio de la emisión de bonos soberanos, vemos que entonces se desembolsaron US\$ 208 millones en créditos externos, 500 millones vía bonos soberanos y 308 millones a través de bonos internos. En el último periodo fiscal, el 2024, los desembolsos en concepto de créditos subieron a US\$ 975 millones, en bonos soberanos a 1.000 millones, y en bonos locales subieron a 530 millones. En conjunto, los desembolsos de estas tres fuentes pasaron de US\$ 1.016 millones en 2013 a 2.505 millones en 2024.

Gráfico 3

Desembolsos de la deuda, según fuentes, 2012 - 2024, en millones de US\$



Fuente: Elaboración propia en base a datos del MEF.

Los créditos internacionales han significado el 41% de todos los desembolsos recibidos por el Estado entre el 2011 y el 2024, por un valor total de US\$ 9.256 millones. Su participación relativa en los desembolsos se redujo en el periodo 2012 - 2019, pero ha aumentado nuevamente entre el 2020 y 2024. Los desembolsos de los bonos soberanos han sido el 34% del total de recursos recibidos entre 2011 y 2024, sumando 7.556 millones, con emisiones constantes año tras año, con picos elevados en los años 2014, 2020 y 2024. Por su parte, los bonos en el mercado interno han sumado 3.875 millones, igual al 17% del total de los desembolsos. El valor total de los desembolsos recibidos entre 2011 y 2024 alcanza la friolera suma de US\$ 22.426 millones, lo que arroja un elevadísimo promedio anual de 1.602 millones en los últimos 14 años.

Tabla 4.

Desembolsos de la deuda pública (en millones de US\$ y % de los desembolsos totales anuales)

Fuente de financiamiento	Años														Total
	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	
Multilaterales y bilaterales	159	230	208	249	212	436	463	480	487	1.835	943	1.487	1.092	975	9.256
% del Total de desembolsos	70,3%	16,4%	20,4%	15,5%	30,1%	35,1%	38,2%	36,9%	36,9%	49,7%	50,3%	76,2%	46,6%	38,4%	41%
Bonos soberanos			500	1.000	280	600	500	530	500	1.450	496	199	500	1.000	7.556
% del Total de desembolsos			49,1%	62,2%	39,7%	48,3%	41,2%	40,8%	37,9%	39,3%	26,5%	10,2%	21,3%	39,4%	34%

Fuente de financiamiento	Años														Total
	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	
Bonos locales	56	251	308	359	213	206	249	275	-	293	282	168	685	530	3.875
% del Total de desembolsos	24,7%	17,9%	30,3%	22,4%	30,2%	16,6%	20,5%	21,2%	0,0%	7,9%	15,0%	8,6%	29,3%	20,9%	17%

Fuente: Elaboración propia en base a datos de la Dirección General de Política de Endeudamiento. MEF

2.3 Servicio de la deuda pública

No solo es preocupante el aumento del saldo total de la deuda pública y de sus niveles respecto al PIB, sino también el notable incremento en el pago anual del servicio de la deuda, es decir, el pago efectivo realizado en cada periodo fiscal en concepto de amortizaciones del capital, intereses, comisiones, entre otros conceptos. Esto representa erogaciones anuales que deben salir del Presupuesto General de Gastos de la Nación (PGN), que, al ser crecientes, van ocupando cada año una porción mayor de dicho presupuesto, reduciendo la disponibilidad de recursos para otros sectores y fines. En el 2011, el servicio total de la deuda fue de US\$ 429 millones (1,3% del PIB), pero ha subido a 1.809 millones en el 2024 (4,1% del PIB), un aumento de 322% en ese periodo. El ritmo de crecimiento del servicio de la deuda se ha acelerado en los últimos dos años, pasando de US\$ 1.014 millones a 1.809 millones entre 2022 y 2024, equivalente a un salto de 78%, lo que anticipa un escenario preocupante.

Tabla 5.
Servicio de la deuda pública (en millones de US\$ y %)

Concepto	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	Total
Deuda externa	289	292	270	270	311	384	423	457	519	585	637	749	1.315	1.410	7.910
Amortización	228	237	206	191	170	213	211	200	201	218	221	248	571	532	3.648
Interés	61	54	62	73	137	171	206	251	302	357	403	487	728	861	4.153
Comisión	1	1	1	5	3	0	5	6	17	10	13	14	16	16	109
Deuda interna*	139	104	96	186	163	259	258	190	191	163	297	266	363	399	3.075
Amortización	122	85	58	129	113	204	202	127	129	102	209	178	270	271	2.199
Interés	17	19	38	57	50	54	56	63	62	61	88	88	94	128	876
Servicio total	429	396	366	455	474	643	681	647	710	748	934	1.014	1.679	1.809	10.985

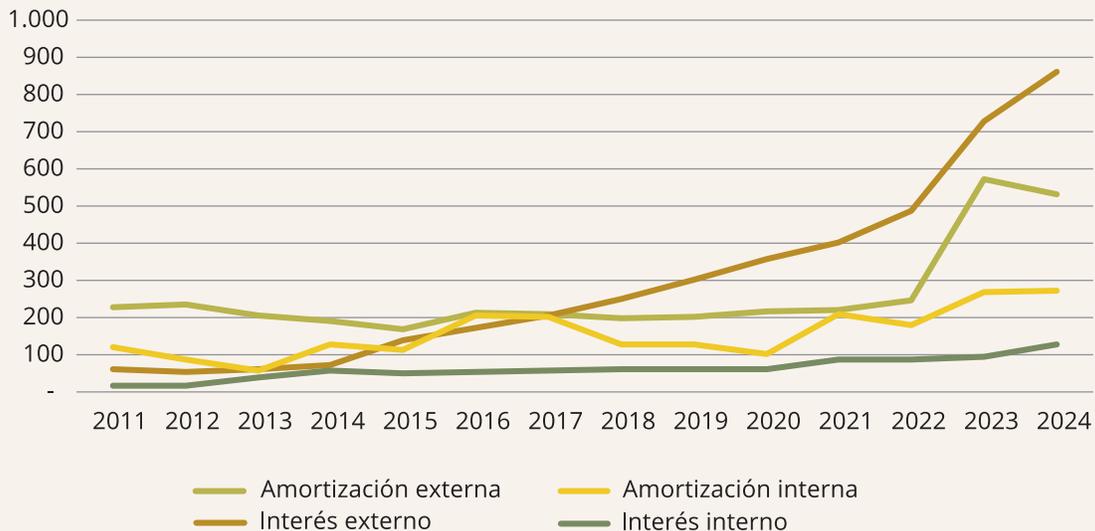
Fuente: Elaboración propia en base a datos de la Dirección General de Política de Endeudamiento. MEF

* Tipo de cambio 7.831 del BCP del 30/12/24

En el gráfico 4 se observa la tendencia creciente del pago de intereses y amortizaciones de capital. El elevado nivel de endeudamiento externo de los últimos años ha hecho que los montos pagados por intereses se disparen a partir del 2017. Entre el 2011 y 2016 las devoluciones de capital eran mayores a los intereses, pero entre el 2017 y el 2024 estos últimos han superado significativamente a los primeros, lo cual muestra la política de refinanciación o *bicicleteo* que se ha asumido, pagando mayormente intereses y postergando o refinanciando los plazos de devolución de capital. A esta política el gobierno le llama “administración de pasivos”¹, lo cual extiende en el tiempo el elevado nivel de endeudamiento, de modo a poder utilizar en el corto plazo recursos financieros para otros fines, que debían haber sido destinados a cancelar y reducir deudas.

En el caso de los bonos internos, la amortización de capital es mayor al pago de intereses, durante todo el periodo de análisis. No obstante, los intereses también han crecido notoriamente, pasando de US\$ 17 millones en el 2017 a 128 millones en 2024. En el caso de los intereses por deuda externa, saltaron de 61 millones a 861 millones en dicho periodo, un aumento de 1.421%, mientras que el capital amortizado creció solo 233%.

Gráfico 4
Pagos por intereses y amortizaciones, a fuentes externas e internas, 2011 - 2024, en millones de US\$



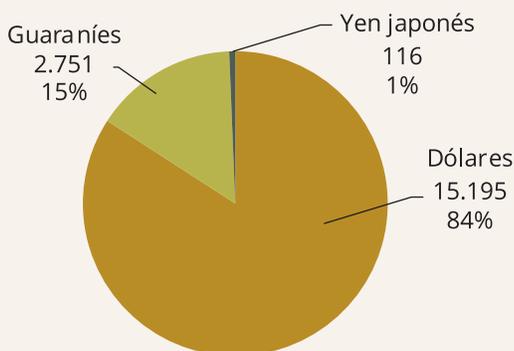
Fuente: Elaboración propia en base a datos del MEF.

1 Ley 6.638/20.

2.4 Clasificación de la deuda pública total por categorías

La deuda se contrae tanto en moneda local como extranjeras, con alta preeminencia del dólar. Al 2024, el 84% de toda la deuda pública está contraída en dólares, por un monto global de US\$ 15.195 millones, lo que representa una altísima vulnerabilidad para las finanzas públicas, al tener la obligación de honrar la mayor parte de sus compromisos financieros en una moneda fuerte extranjera. Este es el motivo por el cual el gobierno promueve con tanta insistencia las exportaciones, fortaleciendo la matriz primario exportadora de la economía paraguaya, dado que necesita captar divisas, particularmente dólares, para el pago de las deudas. Ante la escasez o insuficiencia de esta moneda, el gobierno recurre a nuevo endeudamiento, principalmente a través de bonos, para obtener esos dólares destinado a intereses y amortizaciones que van venciendo. Una proporción menor de la deuda está pactada en guaraníes, el 15%, equivalente a unos US\$ 2.751 millones. El 1% de la deuda está nominada en yenes del Japón, y cifras menores en otras monedas.

Gráfico 5
Deuda pública según monedas, 2024, en millones de US\$ y %



Fuente: Elaboración propia en base a datos del MEF.

Con respecto a los tipos de instrumentos de deuda más utilizados, la emisión de bonos se encuentra en primer lugar, incluyendo a los colocados en el mercado externo y en el interno. Suman US\$ 9.303 millones, el 51,4% del total. Les siguen los préstamos internacionales, por un valor de 8.197 millones, igual al 45,3%.

El endeudamiento a través de la ley 5074/2013, para obras bajo la modalidad llave en mano, representa el 3,2% del total. En esta modalidad, la empresa ganadora de una licitación de obra consigue el financiamiento para la misma, pero es el Estado quien finalmente se hace cargo de la deuda contraída en base a un contrato firmado entre las partes, por lo que pasa a formar parte de la deuda pública. Se han ejecutado tres obras bajo esta modalidad, el Corredor Bioceánico entre Carmelo Peralta y Loma Plata, la ruta San Cristóbal-Naranjal y la Costanera Sur de Asunción, siendo en los tres casos asumida una deuda con una elevada tasa de interés. En el primer caso, la tasa de interés fue de 7,5%, en el segundo fue de 8%, y en el tercero de 5,5%².

2 <https://www.abc.com.py/nacionales/2021/08/09/hacienda-defiende-la-financiacion-de-costanera-sur-que-costara-unos-us-25-millones-por-km/>

Tabla 6.
Clasificación de la deuda pública total por categorías, 2024
 (en millones de US\$ y %)

Moneda	Monto 2024	% de la deuda total
Dólares	15.195	84,0%
Guaraníes	2.751	15,2%
Yen japonés	116	0,6%
Otros	21	0,1%
Tasa	Monto 2024	% de la deuda total
Fija	11.366	62,9%
Variable	6.717	37,1%
Instrumento	Monto 2024	% de la deuda total
Préstamos	8.197	45,3%
Bonos	9.303	51,4%
Ley N° 5074/2013	583	3,2%

Fuente: Elaboración propia en base a MEF

Al observar la clasificación de la deuda pública según los diferentes acreedores de la misma, el principal grupo corresponde al de los poseedores de los bonos soberanos, donde se encuentran actores extranjeros como inversores privados, bancos, fondos de inversión, entre otros. Como se detalla en la tabla 7, poseen el 39,3% de la deuda total, mientras que los poseedores de bonos locales, principalmente bancos que operan en el mercado interno paraguayo, tienen el 9,4%. Los bonos conllevan ciertas desventajas, tienen tasas de interés más elevadas que los créditos, los posibles conflictos contractuales se dirimen en tribunales internacionales, y, además, en el caso de los bonos externos, implican el aumento del endeudamiento en moneda extranjera.

Por el lado de los créditos contratados con organismos internacionales, el principal acreedor es el Banco Interamericano de Desarrollo (BID), con una cartera de préstamos vigente por valor de US\$ 3.795 millones, igual al 21% de la deuda total. En segundo lugar, está la Corporación Andina de Fomento (CAF), con 2.415 millones (13,4%), mientras que al Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento (BIRF) le corresponden 1.136 millones, el 6,3%. Otros acreedores menores son organismos multilaterales como el Fondo Financiero para el Desarrollo de la Cuenca del Plata (FONPLATA), y bilaterales como la Agencia de Cooperación Internacional del Japón (JICA).

Tabla 7.
Clasificación de la deuda pública total por acreedores
(en millones de US\$ y %)

Acreeedor	Monto 2024	% de la deuda total
Multilaterales	8.037	44,4%
BID	3.795	21,0%
BIRF	1.136	6,3%
CAF	2.415	13,4%
FONPLATA	380	2,1%
Otros	312	1,7%
Bilaterales	160	0,9%
JICA	116	0,6%
Otros	45	0,2%
BCP	502	2,8%
Bonos internacionales	7.104	39,3%
Ley N° 5074/2013	583	3,2%
Bonos internos	1.698	9,4%

Fuente: Elaboración propia en base a MEF

2.5 Tasas de interés de bonos y créditos

En relación a las tasas de interés de las obligaciones asumidas, el 63% está tomada a una tasa fija (tabla 6), por valor de US\$ 11.366 millones, mientras que 6.717 millones han sido contraídas con tasa variable, lo que equivale al 37%. Los bonos se toman con tasas de interés fijas, mientras que los créditos se toman generalmente con tasas variables, vinculadas a una tasa internacional de referencia, como la tasa interbancaria de Londres, conocida como LIBOR³, que fue tasa de referencia hasta el 2024.

Es necesario señalar el riesgo que conlleva la estrategia de endeudamiento del Estado, con una gran participación de los bonos, tanto externos como internos, que llega al 51,4% del total. Los bonos pagan tasas de interés más elevadas que otros instrumentos, como los préstamos con organismos multilaterales o bilaterales, cuyas tasas oscilan en torno al 2%.

A modo de ejemplo, en el contexto de la pandemia del COVID-19, se autorizó un endeudamiento por US\$ 1.600 millones bajo una ley de emergencia. De ese monto, US\$ 1.000 millones se obtuvieron

3 <https://www.global-rates.com/es/tipos-de-interes/libor/>

Estado actual de la deuda pública en Paraguay y sus perspectivas

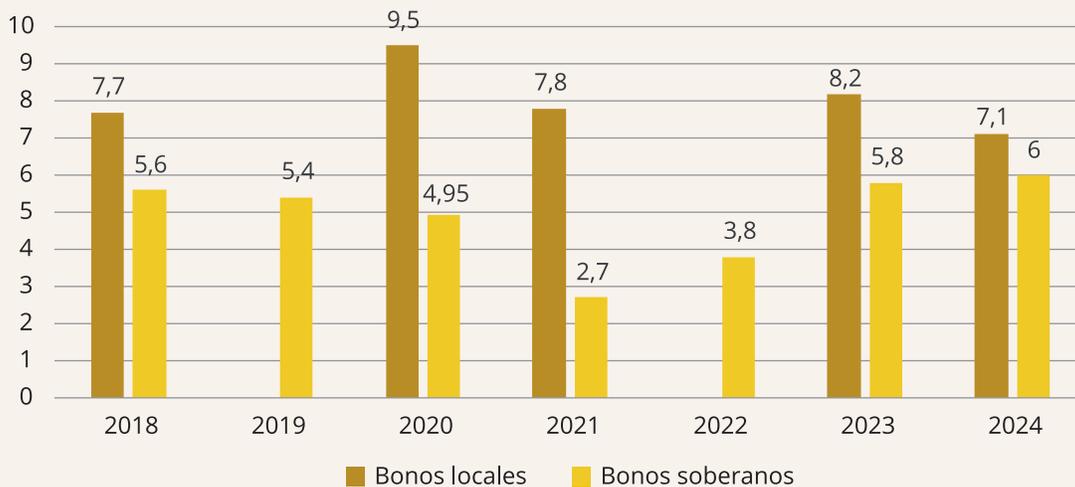
vía bonos soberanos, con una tasa de interés de 4,9%⁴. A través de bonos locales se captaron US\$ 120 millones, a tasas entre 7,2 y 9,9%. La otra parte se obtuvo de préstamos de bancos multilaterales: 250 millones de la CAF, a una tasa de 2,05%; 160 millones del BID con una tasa de 2,1%, y 20 millones del BIRF, a 2,6%.

Las tasas de interés de los bonos han sido el doble o triple que las tasas de los préstamos internacionales tomados por Paraguay. En el gráfico 6 se observan las tasas de bonos emitidos entre 2018 y 2024, en el mercado internacional y local. Las tasas de los bonos soberanos fueron 5,6% en 2018 y 6% en 2024, con oscilaciones en los demás años. Las tasas de los bonos locales fueron más elevadas, con 7,7% en 2018 y 7,1% en 2024. Estas tasas de interés más altas que los créditos, han favorecido el gran incremento en pago de interés de deuda pública, observado en los últimos años.

Además de la desventaja de mayores tasas de interés, los bonos soberanos son recursos que mayormente se han empleado para el pago de deudas anteriores, no para inversión pública. Son recursos de libre disponibilidad, a diferencia de los préstamos que tienen objetivos y destinos predefinidos con los organismos financiadores, los que priorizan las inversiones concretas, como las infraestructuras, el desarrollo económico, etc. Otra desventaja de los bonos soberanos es que, en caso de controversias por diferencias o incumplimiento de alguna cláusula contractual, los tribunales para dirimir no son locales, sino internacionales, donde el sistema financiero internacional tiene una importante influencia. Otro riesgo es que los bonos externos han incidido en el fuerte endeudamiento en moneda extranjera, particularmente en dólares.

Gráfico 6

Tasas de interés de bonos soberanos y bonos locales, 2018 - 2024, en %



Fuente: Elaboración propia en base a datos del MEF.

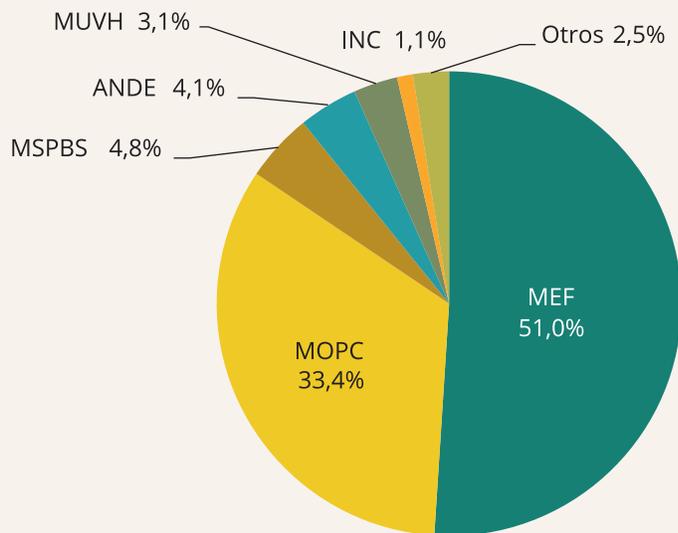
4 Datos disponibles en <https://rindiendocuentas.gov.py/covid/perfilprestamo>

2.6 Destinos de la deuda pública

En Paraguay, a causa de la baja presión tributaria los recursos provenientes del endeudamiento público se utilizan para múltiples fines, como las obras de infraestructura, inversiones en programas sociales, apalancamiento de entidades financieras, el propio pago de deudas anteriores, entre otros destinos. La preferencia de los últimos gobiernos por los bonos soberanos se debe a que esos recursos no están atados a un proyecto, programa o fin predeterminado, como ocurre en el caso de los préstamos de organismos internacionales, por tanto, su uso tiene mayor margen de discrecionalidad, así como el riesgo que conlleva de darle una utilización no beneficiosa para la población también es mayor.

En el gráfico 7 se observa el destino de los bonos soberanos emitidos entre el 2013 y el 2024, que sumaron US\$ 7.556 millones. **Nada menos** que el 51% de estos recursos, 3.711 millones, fueron destinados al Ministerio de Economía y Finanzas (MEF), denominado hasta el año 2023 “Ministerio de Hacienda”. La mayor parte de los fondos asignados al MEF corresponden al pago de deudas y otros compromisos financieros del Estado paraguayo, por tanto, no son destinados a inversiones que mejoren las capacidades económicas de la población ni del país. El segundo ente beneficiario con los fondos de los bonos soberanos fue el MOPC, que recibió el 33,4%, igual a US\$ 2.431 millones. Con fondos mucho menores están el Ministerio de Salud Pública y Bienestar Social (MSPBS), con el 4,8% (345 millones), la ANDE con 4,1% (300 millones) y el Ministerio de Urbanismo, Vivienda y Hábitat (MUVH), con 3,1% (223 millones).

Gráfico 7
Bonos soberanos, según institución destinataria, 2013 - 2024, en %



Fuente: Elaboración propia en base a datos del MEF.

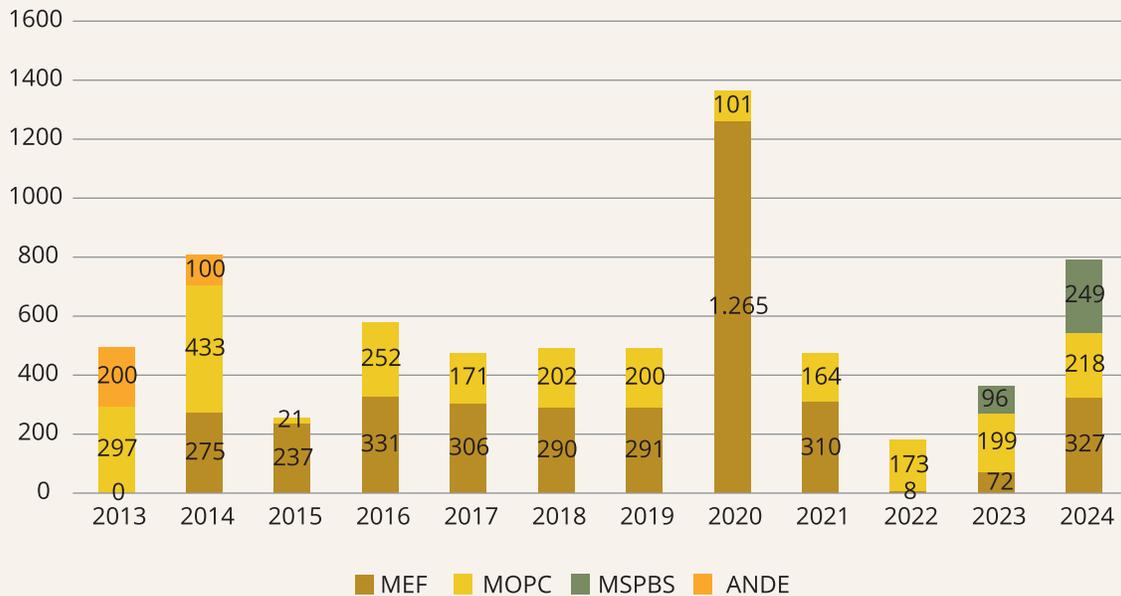
En el gráfico 8 se ve claramente como la mayor parte de las emisiones de bonos han sido para dotar de recursos al MEF, que los ha utilizado principalmente para el pago de deudas. Solo en la primera

Estado actual de la deuda pública en Paraguay y sus perspectivas

emisión del 2013, no se destinó recursos al MEF, solo al MOPC y a la ANDE. Desde el 2015, el MEF se constituye en el principal destinatario de estos recursos, con la sola excepción de los años 2022 y 2023. En el último año, el MEF recibió US\$ 327 millones, el Ministerio de Salud, 249 millones y el Ministerio de Obras Públicas, 218 millones.

Gráfico 8

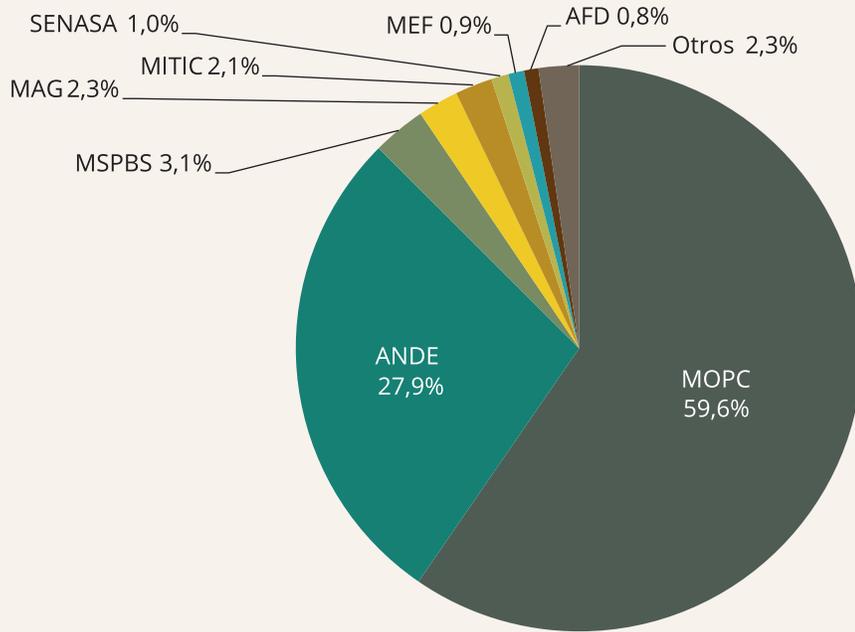
Bonos soberanos, según institución destinataria, 2013 - 2024, en millones de US\$



Fuente: Elaboración propia en base a datos del MEF.

Por el lado de los préstamos de organismos multilaterales y bilaterales, el principal sector beneficiario es el de las obras públicas, a través del MOPC, que, a diciembre del 2024, es destinatario del 59,6% de los créditos en ejecución, que suman US\$ 3.631 millones. Estos recursos, en conjunto con los US\$ 2.431 millones provenientes de los bonos soberanos suman nada menos que 6.062 millones, enorme cantidad de dinero que alimenta a empresas constructoras y vialeras, en un marco histórico donde ha predominado la corrupción y el favoritismo hacia sectores afines al gobierno, por lo cual a las empresas del sector se las conoce como la “patria contratista”. En segundo lugar, está el sector eléctrico, a través de la ANDE, con el 27,9% (1.700 millones). Les siguen el sector salud (MSPBS) con el 3,1%, agricultura y ganadería (MAG) con 2,3%, las comunicaciones del gobierno, Ministerio de Tecnologías de la Información y Comunicación (MITIC), con 2,1%, entre otros.

Gráfico 9
Préstamos en ejecución, según entes, 2024, en %



Fuente: Elaboración propia en base a datos del MEF.

En la tabla 8 se observa en detalle los programas y proyectos en ejecución, financiados con préstamos internacionales, distribuidos según entes ejecutores. El MOPC cuenta con 28 préstamos asignados, de instituciones financiadoras como el BID, CAF, BIRE, FONPLATA, JICA, entre otros. La habilitación, el mejoramiento y el mantenimiento de una gran cantidad de rutas, corredores y caminos dependen del endeudamiento, así como múltiples proyectos de agua potable y saneamiento. El sector de los agronegocios se beneficia directamente de varios de estos proyectos, como los corredores agroindustriales que cuentan con US\$ 235 millones del BID, además de rutas, caminos y otras infraestructuras desarrolladas en territorios donde predominan empresas y establecimientos agrícolas y ganaderos. Por su parte, la ANDE es actualmente ejecutora de 16 préstamos de varios organismos financieros.

Estado actual de la deuda pública en Paraguay y sus perspectivas

Tabla 8.
Préstamos de organismos multilaterales y bilaterales en ejecución al 31/12/2024 (en millones de US\$ y %)

Ente Ejecutor	Proyecto / Programa	Organismo Financiador	Monto Financiamiento Proyecto	% sobre total Préstamos en Ejecución
MOPC	Mejora y Mantenimiento de caminos vecinales	BID	62.000.000	1,0%
MOPC	Proyecto de Habilitación y Mantenimiento de la Ruta Nacional N° 9 y Accesos	BID	160.000.000	2,6%
MOPC	Programa de Mejoramiento y Conservación de Corredores Viales	BID	90.000.000	1,5%
MOPC	Construcción de 1500 viviendas en el Bañado Sur de Asunción	BID	100.000.000	1,6%
MOPC	Proyecto de Mejoramiento y Conservación de Corredores Agroindustriales.	BID	235.000.000	3,9%
MOPC	Proyecto de Mejoramiento y Conservación de la Ruta Nacional 12, tramo cruce Nanawa-Gral. Bruguez y Accesos	BID	215.000.000	3,5%
MOPC	Proyecto de Agua Potable y Saneamiento para el Área Metropolitana de Ciudad del Este	BID	115.000.000	1,9%
MOPC	Proyecto de Agua Potable y Saneamiento para el Área Metropolitana de Asunción-Cuenca Lambaré	BID	105.000.000	1,7%
MOPC	Fortalecimiento de la Red de Servicios del Hospital de San Estanislao	BID	34.050.000	0,6%
MOPC	Proyecto Habilitación de la Red Vial Pavimentada (Conectividad del Transporte)	BIRF	100.000.000	1,6%
MOPC	Proyecto de Resiliencia Urbana de la Franja Costera de Asunción	BIRF	105.000.000	1,7%
MOPC	Mejoramiento de Caminos Vecinales y Puentes de la Reg. Oriental - PAR 23	CAF	100.000.000	1,6%
MOPC	Programa de Rehabilitación y Mantenimiento de Rutas Pavimentadas por Niveles de Servicios- Vial 3- PAR 24	CAF	100.000.000	1,6%
MOPC	Programa Mejoramiento Corredores Integración y Reconstrucción Vial	CAF	222.076.000	3,6%
MOPC	Proyecto de Habilitación y Mantenimiento de la Ruta Nacional N° 9 y Accesos	CAF	400.000.000	6,6%
MOPC	Habilitación Red Vial Pavimentada	CAF	100.000.000	1,6%
MOPC	Proyecto de Construcción de Accesos Viales al Segundo Puente con Brasil	CAF	212.000.000	3,5%
MOPC	Construcción de Ruta Tramo Puerto Indio-Cruce Mbaracayu	CAF	100.000.000	1,6%

Latindadd / Decidamos

Ente Ejecutor	Proyecto / Programa	Organismo Financiador	Monto Financiamiento Proyecto	% sobre total Préstamos en Ejecución
MOPC	Programa en Saneamientos en Ciudades Intermedias	CAF	52.292.000	0,9%
MOPC	Construcción del Sistema de Alcantarillado Sanitario y Planta de Tratamiento de Aguas Residuales para la Cuenca de Mariano Roque Alonso	CAF	160.000.000	2,6%
MOPC	Programa de Rehabilitación y Mantenimiento de Rutas Pavimentadas por Niveles de Servicios- Vial 3- PAR 24	FONPLATA	42.857.143	0,7%
MOPC	Mejoramiento de Caminos Vecinales y Puentes de la Reg. Oriental - PAR 23	FONPLATA	42.911.000	0,7%
MOPC	Habilitación Red Vial Pavimentada	FONPLATA	42.750.000	0,7%
MOPC	Proyecto de Mejoramiento del Tramo Cruce Centinela- Mariscal Estigarribia- Pozo Hondo	FONPLATA	354.245.764	5,8%
MOPC	Proyecto de Mejoramiento de la Ruta Nacional N° 17, tramo Vial entre PJC-Capitán BADO- Itanará- Ypejhu en los departamentos de Amambay y Canindeyú	FONPLATA	220.000.000	3,6%
MOPC	Programa Infraestructura Vial Corredores de Integración Sur-Oeste	OFID	43.364.000	0,7%
MOPC	Proyecto de Agua Potable y Saneamiento para el Área Metropolitana de Asunción-Cuenca Lambaré	ICO	60.000.000	1,0%
MOPC	Proyecto de Agua Potable y Saneamiento para el Área Metropolitana de Ciudad del Este	JICA	58.134.352	1,0%
Total MOPC			3.631.680.259	59,6%
ANDE	Pyto Expansión del Sistema de Transmisión en Alta Tensión y Acciones de Eficiencia Energética.	BID	70.000.000	1,1%
ANDE	Expansión del Sistema de Transmisión en Alta Tensión II	BID	260.000.000	4,3%
ANDE	Programa de Rehabilitación y Modernización de la Central Hidroeléctrica Acaray	BID	125.000.000	2,1%
ANDE	Pyto de Mejoramiento del Sistema de Distribución Área Metropolitana y Refuerzo del Sistema Interconectado Nacional	CAF	150.000.000	2,5%
ANDE	Pyto de Mejoramiento del Sistema de Transmisión y de Distribución de Electricidad del Sistema Metropolitano de Paraguay (FASEII)	CAF	150.000.000	2,5%

Estado actual de la deuda pública en Paraguay y sus perspectivas

Ente Ejecutor	Proyecto / Programa	Organismo Financiador	Monto Financiamiento Proyecto	% sobre total Préstamos en Ejecución
ANDE	Programa de Fortalecimiento de Transmisión del Sistema Interconectado Nacional y de Distribución Eléctrica Rural	CAF	170.000.000	2,8%
ANDE	Programa de Mejoramiento del Sistema de Distribución de Energía Eléctrica en Paraguay	CAF	250.000.000	4,1%
ANDE	Programa de Apoyo al Desarrollo del Sector Eléctrico del Paraguay (SWAP)	CAF	120.000.000	2,0%
ANDE	Proyecto de Construcción de la Subestación Valenzuela en 500 Kv	FONPLATA	70.000.000	1,1%
ANDE	Proyecto de Construcción de la Línea de transmisión 220 KV Villa Hayes - Villa Real - Pozo Colorado - Loma Plata y la Subestación Pozo Colorado en 220 KV, en la Región Occidental.	FONPLATA	45.000.000	0,7%
ANDE	Pyto Mejoramiento del Sistema de Distribución Área Metropolitana y Refuerzo del Sistema Interconectado Nacional	OFID	21.600.000	0,4%
ANDE	Pyto Mejoramiento del Sistema de Distribución Área Metropolitana y Refuerzo del Sistema Interconectado Nacional	OFID	10.400.000	0,2%
ANDE	Mejoramiento del Sistema de Transmisión y de Distribución de Electricidad del Sistema Metropolitano de Paraguay (FASEII)	BEI	94.000.000	1,5%
ANDE	Pyto Expansión del Sistema de Transmisión en Alta Tensión y Acciones de Eficiencia Energética.	JICA	59.178.606	1,0%
ANDE	Proyecto de Construcción de la Línea de transmisión 220 KV Villa Hayes - Villa Real - Pozo Colorado - Loma Plata y la Subestación Pozo Colorado en 220 KV, en la Región Occidental.	KFW	75.000.000	1,2%
ANDE	Expansión del Sistema de Transmisión en Alta Tensión II	ICDF	30.000.000	0,5%
Total ANDE			1.700.178.606	27,9%
MSPBS	Proyecto Fortalecimiento del Sector Público en Salud	BIRF	115.000.000	1,9%
MSPBS	Proyecto de Mejoramiento de la Calidad de Atención de la Red de Servicios de Salud de los departamentos de Concepción, San Pedro, Caazapá y Alto Paraná.	BID	45.000.000	0,7%
MSPBS	Fortalecimiento de la Red de Servicios del Hospital de San Estanislao	BID	25.950.000	0,4%
Total MSPBS			185.950.000	3,1%

Latindadd / Decidamos

Ente Ejecutor	Proyecto / Programa	Organismo Financiador	Monto Financiamiento Proyecto	% sobre total Préstamos en Ejecución
MAG	Proyecto de Implementación del Sistema de Censo y Encuestas Agropecuarias	BID	15.000.000	0,2%
MAG	Proyecto de Inserción a los Mercados Agrarios (PIMA)	BIRF	100.000.000	1,6%
MAG	Mejoramiento Agricultura Familiar Campesina (PROMAFI)	FIDA	16.433.580	0,3%
MAG	Mejoramiento de la Agricultura Familiar Campesina e Indígena en Cadenas de Valor en la Región Oriental (FASE II)	FIDA	10.000.000	0,2%
Total MAG			141.433.580	2,3%
MITIC	Programa de Apoyo de Agenda Digital	BID	130.000.000	2,1%
SENASA	Proyecto de Construcción de Sistemas de Agua y Saneamiento para Pequeñas Ciudades y Comunidades Rurales e Indígenas del Paraguay	BID	40.000.000	0,7%
SENASA	Proyecto de Construcción de Sistemas de Agua y Saneamiento para Pequeñas Ciudades y Comunidades Rurales e Indígenas del Paraguay	ICO	20.000.000	0,3%
Total SENASA			60.000.000	1,0%
MEF	Proyecto Mejoramiento de las Finanzas Públicas para el Desarrollo Sostenible del Paraguay	BID	25.000.000	0,4%
MEF	Fortalecimiento del Programa Nacional de Becas de Posgrado en el Exterior	BID	30.000.000	0,5%
Total MEF			55.000.000	0,9%
AFD	Proyecto De Promoción de la Inversión Privada en Eficiencia Energética en el Sector Industrial de Py	BID	20.000.000	0,3%
AFD	Proyecto Acceso a Financiamiento para Inversiones del Sector Agropecuario en el Paraguay.	BID	30.000.000	0,5%
Total AFD			50.000.000	0,8%
INE	Programa de Fortalecimiento del Sistema Estadístico de Paraguay	BID	43.000.000	0,7%
MUVH	Programa Mejoramiento de Vivienda y del Hábitat	BID	30.000.000	0,5%
IPTA	Mejoramiento de la Investigación, Innovación, Transferencia de Tecnología Agraria en Paraguay	BID	20.000.000	0,3%
MEC	Apoyo Jornada Escolar	BID	20.000.000	0,3%

Estado actual de la deuda pública en Paraguay y sus perspectivas

Ente Ejecutor	Proyecto / Programa	Organismo Financiador	Monto Financiamiento Proyecto	% sobre total Préstamos en Ejecución
SENACSA	Proyecto Mejoramiento y Ampliación de los Servicios de Sanidad Animal en Paraguay	BID	15.000.000	0,2%
MIC	Apoyo en Servicios de Desarrollo Empresarial a Empresas Exportadoras Paraguayas	BID	10.000.000	0,2%
TOTAL			6.092.242.445	100,0%

Fuente: Elaboración propia en base a datos del MEF

Por su parte el Ministerio de Salud tiene 3 proyectos en ejecución, el Ministerio de Agricultura y Ganadería cuenta con 4. Cuentan con 2 créditos en ejecución el MEF, Servicio Nacional de Saneamiento Ambiental (SENASA) y la Agencia Financiera de Desarrollo (AFD). A su vez, son beneficiarias de un préstamo el Instituto Nacional de Estadística (INE), MUVH, Instituto Paraguayo de Tecnología Agraria (IPTA), MEC, Servicio Nacional de Calidad y Salud Animal (SENACSA) y el Ministerio de Industria y Comercio (MIC).

2.7 Deuda pública vs gastos sociales

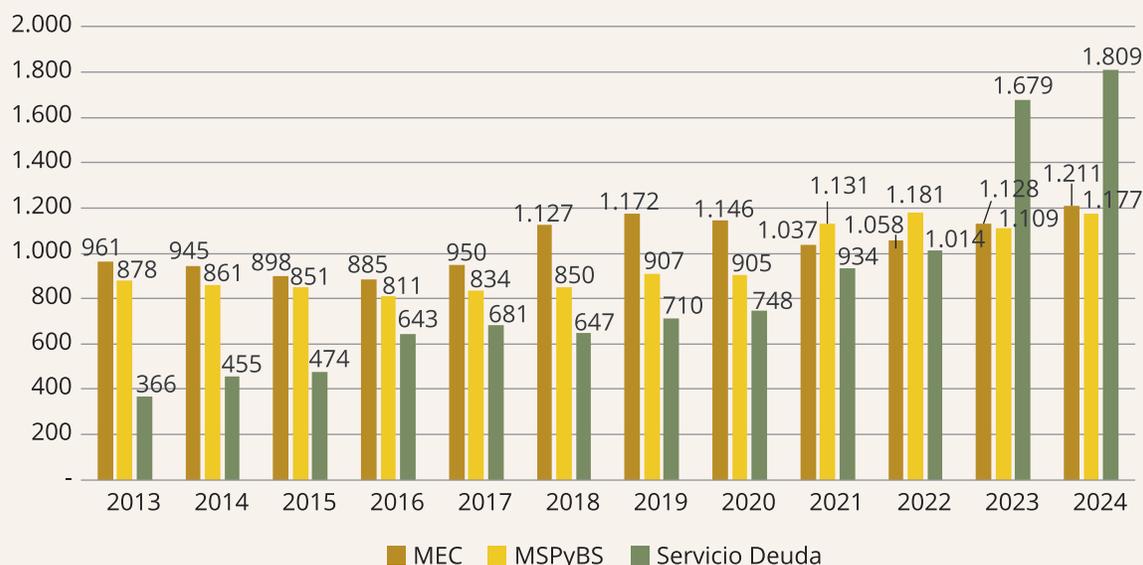
La deuda pública, como toda deuda, debe ser pagada según los plazos e intereses pactados, y ese compromiso tiene consecuencias tanto a nivel macroeconómico como en la vida cotidiana de la población y sus posibilidades de acceso a ciertos bienes y servicios públicos. La ecuación es sencilla: a mayor deuda, mayores pagos posteriores y mayor presión sobre el Presupuesto General de Gastos de la Nación (PGN). Lo cual a su vez presionará para reducir la participación en el presupuesto de otras áreas o sectores. El gran crecimiento que ha tenido la deuda pública en los últimos años ya tuvo consecuencias en la distribución de los recursos públicos, los que de por sí son escasos, pues Paraguay padece una de las menores presiones tributarias del continente, con solo el 11,5% del PIB en el 2024.

Históricamente la inversión pública en los sectores sociales, como educación, salud, vivienda o asistencia social, ha sido baja y claramente insuficiente, muy lejos de los indicadores de inversión social de países vecinos como Argentina, Brasil y Uruguay. Mientras que la inversión en educación recomendada por organismos internacionales como la UNESCO, es de 6 a 7% del PIB, en Paraguay este indicador ha oscilado en los últimos años entre 3,5 y 4% (Observatorio Educativo Ciudadano)⁵. En el caso de la salud, mientras la Organización Panamericana de la Salud (OPS) recomienda una inversión pública del 6%, en Paraguay dicha participación ha estado entre 2,5 y 3% del PIB (Amnistía Internacional, 2024). Esta baja inversión pública lógicamente ha derivado en una situación social donde prevalecen los bajos niveles educativos y el deterioro de la salud de una proporción importante de la población.

5 Disponible en <https://observatorio.org.py/presupuesto-publico>

En el gráfico 10 se pueden observar los presupuestos públicos de educación y salud, así como el monto destinado anualmente al pago de la deuda. En el 2013, los presupuestos del Ministerio de Educación y del Ministerio de Salud superaban ampliamente al servicio de la deuda: mientras el primero fue de US\$ 961 millones y el segundo 878 millones, el pago de deuda solo alcanzó US\$ 366 millones. Desde entonces se observa un leve aumento de los presupuestos de educación y salud hasta el 2024, con un pequeño salto en el caso de salud en el año 2021, a raíz de las condiciones impuestas por la pandemia del COVID-19. Sin embargo, la tendencia creciente del servicio de la deuda es mucho más pronunciada, prácticamente equiparando a ambos presupuestos sociales en el 2022, y superándolos ampliamente ya en el 2023 y el 2024, años donde el pago de intereses e incluso las amortizaciones tuvieron un gran incremento. En el 2023, el pago de deuda trepó a US\$ 1.679 millones por encima de los presupuestos del MEC y MSPBS, de US\$ 1.128 y 1.109 millones respectivamente. Esta brecha se amplió aún más en el 2024, llegando el servicio de deuda pública a 1.809 millones.

Gráfico 10
Presupuesto de educación y salud, y el servicio de la deuda, 2013 - 2024,
en millones de US\$

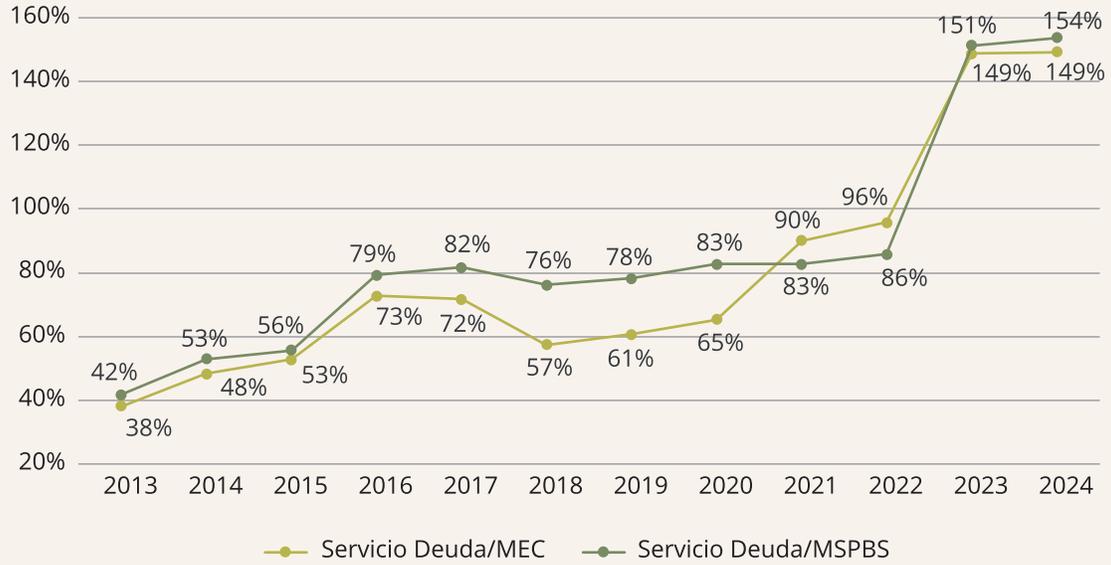


Fuente: Elaboración propia en base a datos del MEF.

En el gráfico 11 se observa el porcentaje que representa el servicio de la deuda con relación a los presupuestos del Ministerio de Educación y de Salud. La serie empieza en el 2013, cuando el servicio representó el 38% del presupuesto del MEC, y el 42% del MSPBS. Dicha proporción fue creciendo durante los últimos años, casi equiparándose los pagos de deuda con ambos presupuestos en el 2022. Ya en el 2023 el servicio representó el 149% del presupuesto educativo y el 151% del de salud pública. La tendencia para los próximos años es la misma, a raíz de las políticas económicas actuales, por tanto, el servicio de la deuda seguirá creciendo tanto en montos como en proporción, en detrimento de otros sectores y prioridades.

Gráfico 11

Relación entre el servicio de la deuda y el presupuesto de educación y salud, 2013 - 2024, en %



Fuente: Elaboración propia en base a datos del MEF.

3.

La sostenibilidad y los riesgos del endeudamiento público

Se suele afirmar que el endeudamiento no es malo en sí mismo, dado que puede ser una herramienta necesaria para impulsar diversos objetivos de un país, como el desarrollo económico y social. Lo malo o lo bueno de un proceso de endeudamiento es, por un lado, el uso que se den a esos recursos y el manejo de los mismos, y por el otro, las condiciones de las finanzas públicas para afrontar los compromisos que se van contrayendo. En el primer caso, se ha revisado los principales destinos de la deuda en Paraguay, que son las obras de infraestructura y el sistema eléctrico, a través del MOPC y la ANDE, y el pago de las propias deudas, a través del MEF. Un grave problema en el país son los altos niveles de corrupción existentes en todos los niveles, situación señalada insistentemente por organismos internacionales, calificadoras de riesgo e incluso gobiernos extranjeros, como el de EEUU. Esto sin dudas afecta a la ejecución de fondos provenientes de la deuda pública, ya sea la contraída vía préstamos o vía bonos, lo cual deriva en el desvío de fondos, sobrefacturaciones, entre otras formas de corrupción que reducen drásticamente la efectividad y eficiencia de los recursos obtenidos.

En el segundo caso, para evaluar las condiciones en que se encuentran las finanzas públicas con respecto al endeudamiento, se recurre a conceptos como los de sostenibilidad, solvencia y liquidez. La sostenibilidad de la deuda pública implica la capacidad de poder cumplir con las obligaciones contraídas a lo largo del tiempo, para lo cual se requiere que las finanzas públicas posean tanto solvencia como liquidez (Latindadd, 2021). Un Estado es solvente cuando tiene la capacidad de pago de sus compromisos a lo largo de todo el cronograma de vencimientos establecidos, que suele proyectarse por varios años, o incluso décadas. Además, ese Estado posee liquidez cuando cuenta con recursos para cumplir con los pagos de intereses y amortizaciones en el corto plazo, lo cual depende de factores como la recaudación tributaria, la obtención de divisas externas y las tasas de interés.

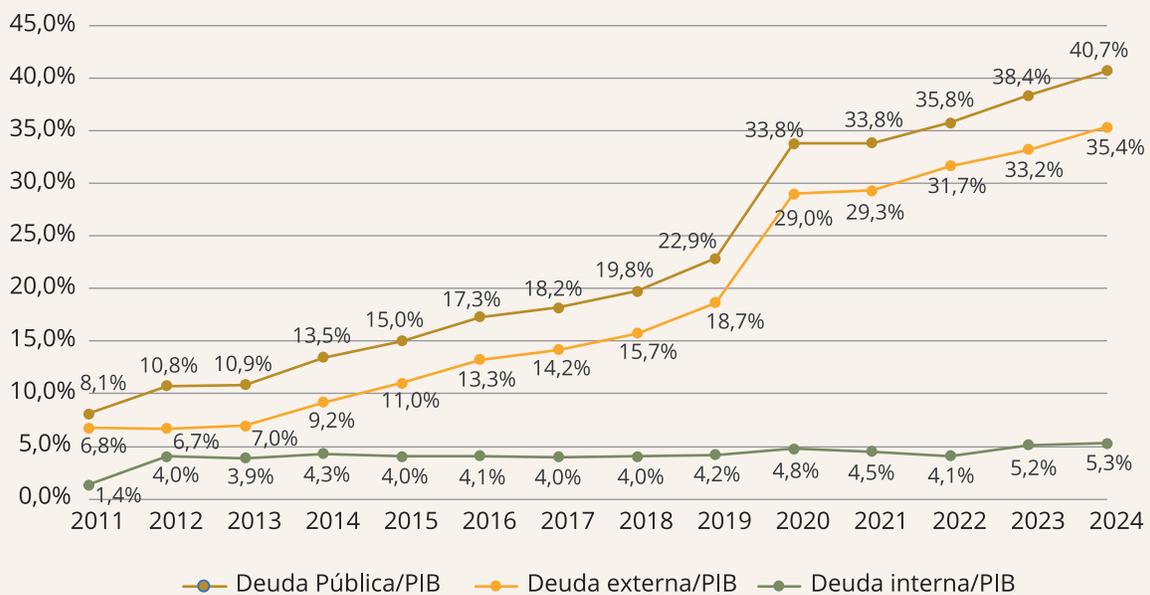
A estas definiciones se agregan otras, como la de Latindadd, que afirma que la deuda de un país es sostenible cuando el pago del servicio de la misma no genera una reducción de las inversiones sociales. Por tanto, no solo importa la capacidad de pago de las deudas, sino también los niveles de inversión social que se pueden mantener. Para medir la solvencia y liquidez de la deuda pública, se utilizan diversos indicadores, los que se analizan a continuación.

3.1 Indicador de solvencia: deuda total, externa e interna en relación al PIB

El indicador más utilizado para analizar el nivel de endeudamiento de un país es la relación entre la deuda pública total y el producto interno bruto (PIB). Permite tener una idea del grado de endeudamiento de un Estado, su evolución en el tiempo, y compararlo con otros países, pero adolece de varias limitaciones para el análisis, como no considerar los niveles de recaudación tributaria o de obtención de divisas (exportaciones), entre otros aspectos. En el caso paraguayo el ratio Deuda/PIB ha venido creciendo aceleradamente desde el 2011 en adelante, expresión del creciente endeudamiento y el bajo crecimiento económico, como se observa en el gráfico 12. En el 2011 fue de 8,1%, al año siguiente llegó a 10,8%. En siete años, al 2019, este indicador más que se duplicó, llegando a 22,9%. Con la pandemia del 2020 dio un salto, situándose en 33,8%, por la situación de emergencia tanto sanitaria, como económica y social. Sin embargo, en los años siguientes el indicador siguió creciendo, superando el 40% en el 2024, situándose en 40,7%. En resumen, solo en 14 años, este indicador se ha más que cuadruplicado, evidenciando el gran endeudamiento en que ha incurrido el Estado paraguayo, en un contexto de bajo crecimiento del PIB: mientras que la deuda se expandió en 558% en esos años, el PIB solo aumentó 31%.

En dicho gráfico también puede verse la deuda desagregada como externa e interna, en relación al PIB. Queda claro el enorme peso de la deuda externa, que pasó de un ratio de 6,8% del PIB en el 2011, a 35,4% en el 2024. Por su parte, la deuda interna tuvo un crecimiento menos importante, pasando de una relación con respecto al PIB en 2011 de 1,4%, al 5,3% en el 2024.

Gráfico 12
Deuda total, externa e interna como % del PIB, años 2011 - 2024



Fuente: Elaboración propia en base a datos del MEF.

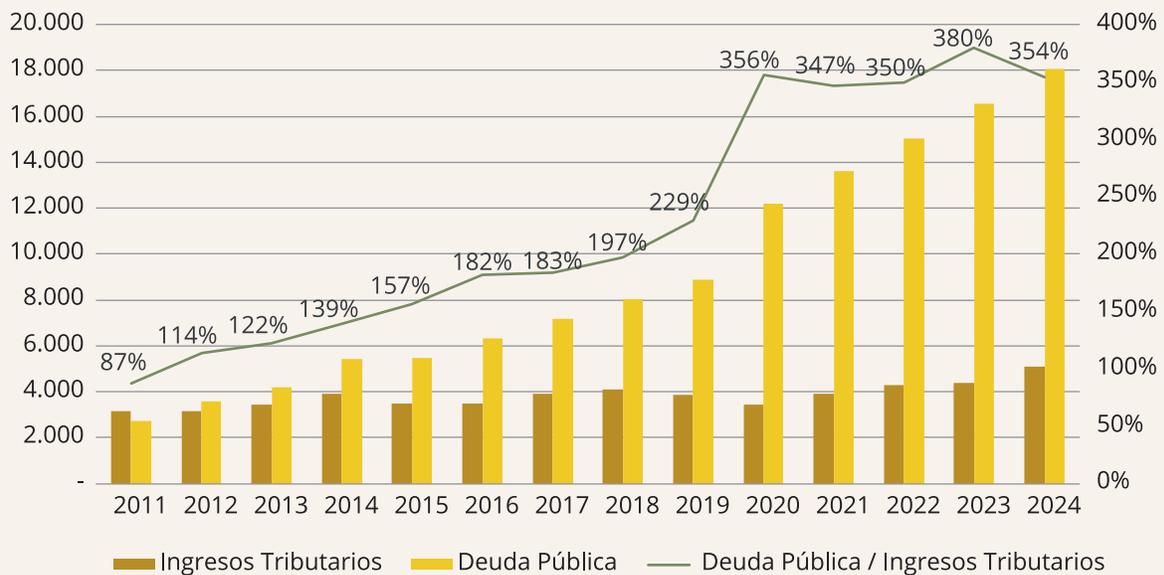
3.2 Indicador de solvencia: deuda en relación a los ingresos tributarios

Un indicador muy importante es el que relaciona la deuda pública con los ingresos tributarios del país, pues permite analizar la fortaleza o debilidad de la recaudación de tributos en relación al nivel de endeudamiento. Este ratio muestra un preocupante incremento en el periodo de análisis, dado que los ingresos tributarios no se han incrementado significativamente, mientras la deuda sí lo hizo: esta última tuvo un salto de 558% mientras que los tributos solo aumentaron 62%.

En el 2011, la deuda total solo representaba el 87% de los ingresos tributarios, al año siguiente ya subió al 114%. Con la primera emisión de bonos soberanos en 2013, el ratio subió a 122%, aumentando sostenidamente en los siguientes años, hasta llegar a 229% en el 2019. Entonces, la deuda ya había más que duplicado los ingresos tributarios, relación que empeoraría ostensiblemente en el 2020, cuando llegó a 356%, más del triple. Este ratio tuvo su pico máximo en el 2023, cuando llegó a 380%, es decir, la deuda casi cuadruplicó a la recaudación impositiva, teniendo una leve reducción en el 2024. La trayectoria de este indicador muestra claramente un deterioro de las finanzas públicas en los últimos años, y la vulnerabilidad que generan las crecientes obligaciones frente al insuficiente incremento de los ingresos estatales.

Gráfico 13

Relación entre deuda pública e ingresos tributarios, 2011 - 2024, en millones de US\$ y %



Fuente: Elaboración propia en base a datos del MEF.

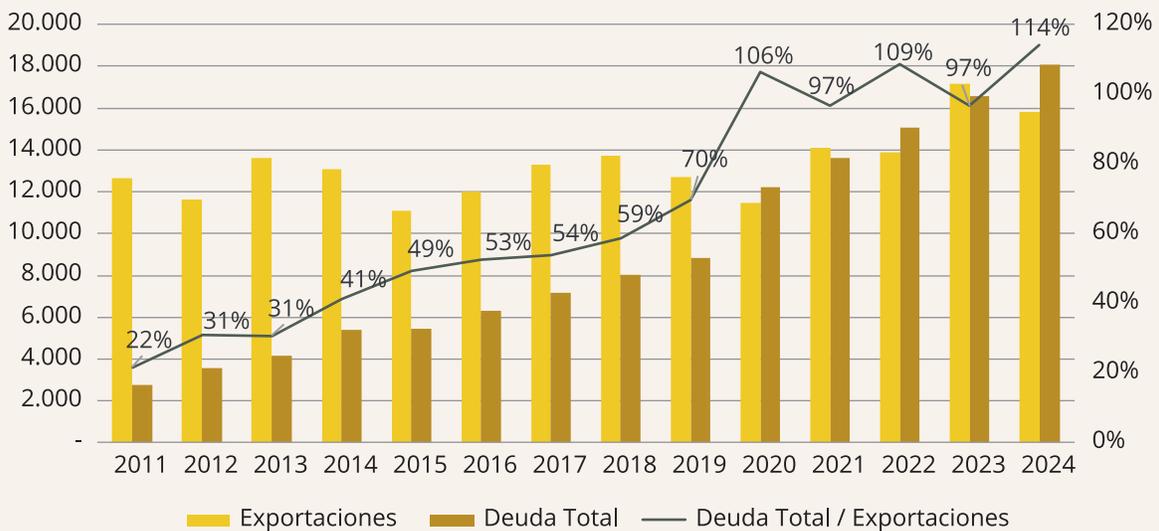
3.3 Indicador de solvencia: deuda en relación a las exportaciones

Las exportaciones generan divisas, en el caso paraguayo principalmente dólares, los cuales son fundamentales en economías muy abiertas y con una gran dependencia hacia el mercado mundial, como es el caso del Paraguay, por diversos motivos, como la necesidad de importación de bienes de consumo e insumos productivos, así como para el pago de deudas nominadas en moneda extranjera. Como habíamos visto, el 84% de toda la deuda pública está pactada en dólares, por lo cual la necesidad de captar dólares para el Estado es permanente.

En consonancia con lo observado en el indicador anterior, deuda/ingresos tributarios, en este caso también se observa un fuerte deterioro en la relación entre deuda pública y exportaciones totales. En el 2011 la deuda solo representaba el 22% de las exportaciones, subiendo al 31% al año siguiente. El aumento del ratio fue sostenido hasta el punto de que la deuda superó al valor de las exportaciones en el 2020, cuando representó el 106%. El indicador ha tenido altibajos en los siguientes años, pero en el 2024 ha alcanzado su nivel más elevado, 114%, lo que expresa una reducción de la solidez de la economía frente al aumento de la deuda. Esto se debe a que en el periodo 2011 - 2024, mientras las deudas crecieron 558%, las exportaciones tan solo aumentaron 25%. Por tanto, el acceso a dólares se ha convertido en un problema creciente para la economía y el Estado paraguayos.

Gráfico 14

Relación entre deuda pública y exportaciones, 2011 - 2024, en millones de US\$ y %



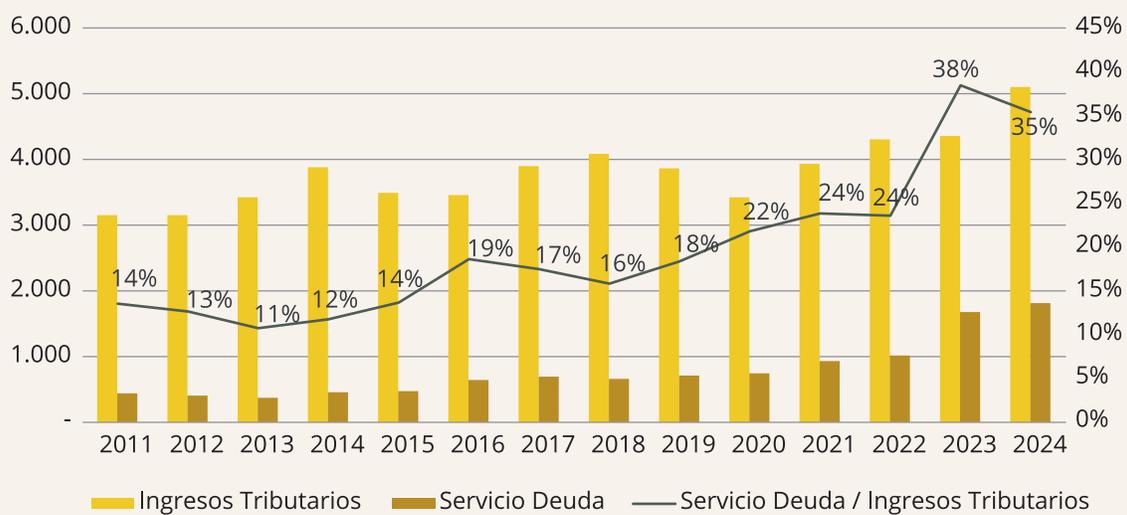
Fuente: Elaboración propia en base a datos del MEF.

3.4 Indicador de liquidez: servicio de deuda en relación a los ingresos tributarios

Como señalamos, la liquidez refiere a disponer de recursos para afrontar obligaciones en el corto plazo, en este caso, los servicios de la deuda anuales. En el periodo considerado, mientras los ingresos tributarios han aumentado 62%, el servicio de la deuda ha crecido 322%, al pasar de US\$ 429 millones en 2011 a 1.809 millones en 2024. El pago del servicio de la deuda representó en 2011 el 14% de los ingresos tributarios, pasando a ser el 35% en el 2024. Claramente es un indicador que cada vez se están destinando más recursos genuinos del presupuesto público al pago de deudas, lo cual repercute en la reducción del presupuesto para otros fines y sectores. La tendencia indica que esta relación seguirá en aumento, dado el creciente endeudamiento asumido por el Estado, y la falta de una reforma tributaria profunda que incremente significativamente los ingresos tributarios.

Gráfico 15

Relación entre el servicio de la deuda y los ingresos tributarios, 2011 - 2024, en millones de US\$ y %



Fuente: Elaboración propia en base a datos del MEF.

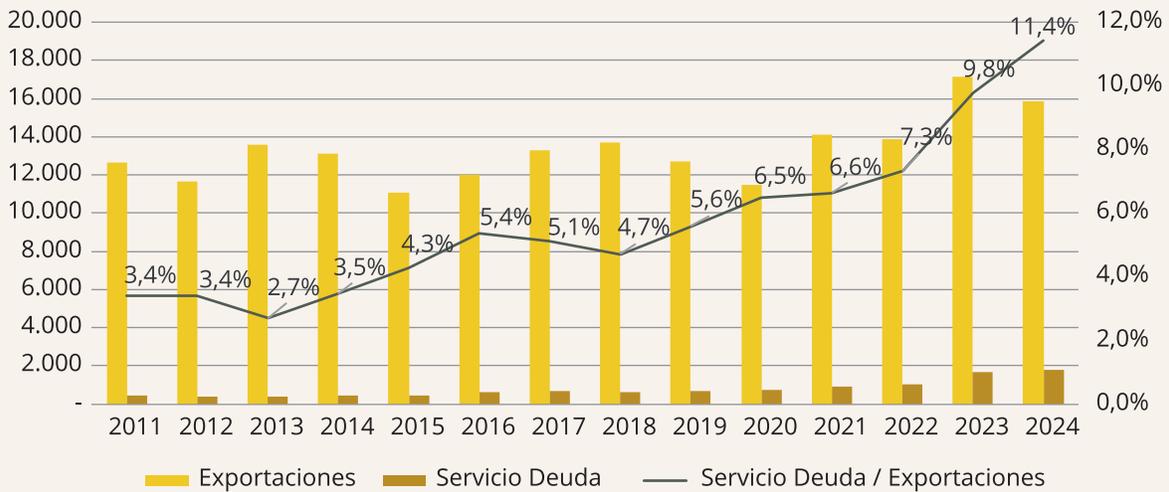
3.5 Indicador de liquidez: servicio de deuda en relación a las exportaciones

El ratio servicio de deuda en relación a las exportaciones también muestra un incremento sostenido, dado que el primero creció 322% en el periodo mientras el segundo solo 25%. En el 2011 el pago de intereses y amortizaciones de deuda representaba solo el 3,4% de las exportaciones, relación que aumentó

más de tres veces al 2024, llegando a 11,4%. Como se ha señalado, con un 84% de la deuda pública en dólares, el acceso a esta moneda empieza a mostrar señales preocupantes, como el alza en la cotización de la misma, y la caída sostenida de las reservas monetarias internacionales.

Gráfico 16

Relación entre el servicio de la deuda y las exportaciones, 2011 - 2024, en millones de US\$ y %

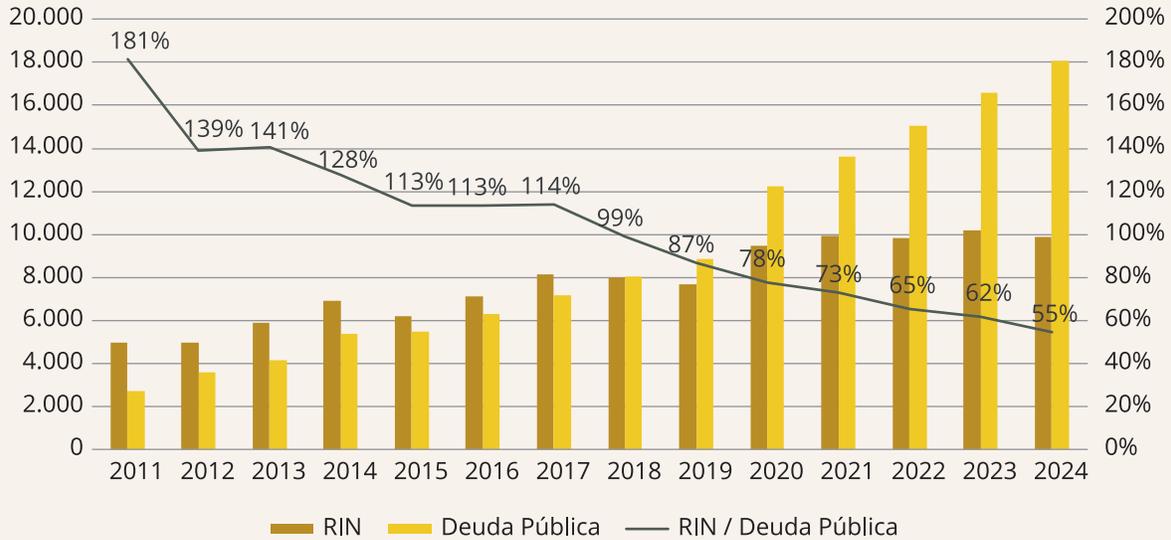


Fuente: Elaboración propia en base a datos del MEF.

3.6 Indicador de liquidez: reservas internacionales netas (RIN) en relación a la deuda pública

Las reservas internacionales netas están formadas por las monedas extranjeras o divisas con que cuenta un Estado, que son manejadas por el Banco Central bajo los objetivos de la política monetaria, para controlar las variaciones del tipo de cambio, generar estabilidad y otorgar liquidez al mercado financiero de divisas. Entre los años 2011 y 2018, las RIN eran superiores a la deuda total, periodo en que pasó de 181% a 114%, mostrando una tendencia a la baja del ratio. En el 2019 la deuda superó a las reservas internacionales, siendo éstas solo el 87% de la primera. La tendencia continuó profundizándose, llegando a su menor nivel en el 2024, cuando las reservas solo representan el 55% del total adeudado. En los 14 años analizados, mientras la deuda se incrementó en 558%, las RIN solo aumentaron 98% (pasó de US\$ 4.983 millones a 9.872 millones), lo que muestra un aumento de las dificultades para el acceso a divisas por parte del Estado paraguayo, y pone en cuestión su capacidad de pago en los próximos años.

Gráfico 17
Relación entre las reservas internacionales y la deuda pública, 2011 - 2024,
en millones de US\$ y %



Fuente: Elaboración propia en base a datos del MEF.

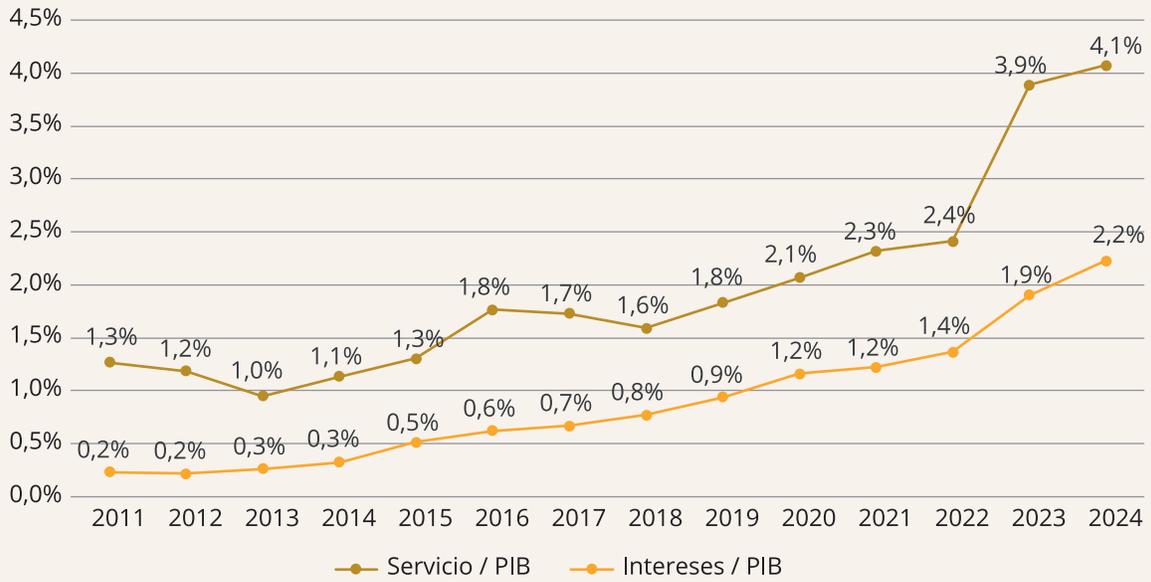
3.7 Indicador de liquidez: servicio de la deuda e intereses en relación al PIB

Finalmente, otros indicadores de la liquidez, la capacidad de pago, es la relación entre el servicio de la deuda y el PIB, así como entre los intereses pagados y el PIB. En relación a los intereses, en el 2011 fueron US\$ 78 millones, pasando a 990 millones en 2024, un salto de 1.176%. Pasó de representar el 0,2% del PIB al 2,2%, casi 12 veces más. Con el servicio de la deuda, que además de los intereses pagado incluye las amortizaciones, pasó algo análogo: su relación con el PIB pasó de 1,3% en el 2011 a 4,1%, evidenciando su crecimiento proporcionalmente mayor al crecimiento de la economía.

Al crecer más el ratio entre intereses y PIB, que el ratio entre servicio de deuda y PIB, muestra que el componente de dicho servicio que más se está pagando son los intereses, y que las amortizaciones de capital están siendo postergadas en un tiempo futuro, bajo la lógica del gobierno de la “administración de pasivos”, más conocida como una práctica de *bicicleteo* por parte de la ciudadanía, lo que conlleva el aumento de los vencimientos de capital en los próximos años, y la consecuente presión sobre las finanzas públicas.

Gráfico 18

Relación entre el servicio y los intereses de la deuda con el PIB, 2011 - 2024, en %



Fuente: Elaboración propia en base a datos del MEF.

4. Conclusiones, perspectivas y recomendaciones

Toda la información analizada en el presente documento describe claramente un proceso de acelerado y pronunciado endeudamiento en la última década, que ya amenaza su sostenibilidad. La deuda pública llegó a US\$ 18.083 millones a diciembre del 2024, igual al 40,7% del PIB. El 87% es deuda externa, casi en su totalidad en dólares, y solo el 13% es interna.

Entre los años 2012 y 2019, el promedio del **aumento neto anual de la deuda pública** fue de US\$ 764 millones. El 2020 fue el año COVID-19, con el mayor endeudamiento de forma excepcional, de US\$ 3.354 millones. Pero en el periodo posterior, entre los años 2021 y 2024, el promedio anual del aumento del endeudamiento ha sido aún mayor que en el periodo previo, llegando a US\$ 1.468 millones anuales.

El valor total de los **desembolsos** por deudas recibidos entre 2011 y 2024 alcanza la enorme suma de US\$ 22.426 millones, lo que arroja un elevadísimo promedio anual de 1.602 millones en los últimos 14 años. A través de créditos se recibieron US\$ 9.256 millones, vía bonos soberanos fueron US\$ 7.556 millones, y con bonos internos han sido otros 3.875 millones.

Este elevado endeudamiento se debe a la falta de recursos fiscales suficientes, dado que Paraguay tiene una de las menores presiones tributarias del continente, con solo el 11,5% del PIB en el 2024. El servicio de la deuda viene creciendo año tras año, mientras los presupuestos para salud y educación son claramente insuficientes, estando en ambos casos a la mitad de los porcentajes recomendados por organismos internacionales. Desde el 2023, el **servicio de la deuda** supera ampliamente a los presupuestos del Ministerio de Educación y del Ministerio de Salud. En el primer caso, pasó de representar el 38% en 2013 al 149% en 2024. En el segundo, pasó de 42% a 154% en el mismo periodo.

El 2013 marca un antes y un después en la historia del endeudamiento del Paraguay, pues se inicia la emisión de **bonos soberanos**, que se constituyó en una fuente de dinero rápido, fácil y de libre disponibilidad para los gobiernos sucesivos, lo que ha avivado el aumento de la deuda pública. Gran parte de estos recursos no se ha destinado a inversiones, sino al repago de deudas anteriores, nada menos que el 51% de lo obtenido a través de esta vía fue destinado al Ministerio de Economía y Finanzas.

Al observarse la suma de todos los bonos emitidos, los externos con los internos, éstos constituyen la principal fuente de endeudamiento ya desde el 2014, durante todo el periodo hasta el 2024, año en que representan el 51,4% de la deuda total. Por su parte, la deuda a través de créditos internacionales representa el 45,3%. Esto es una desventaja para el país, dado que los bonos tienen tasas de interés mayores que los préstamos. Además, los posibles conflictos contractuales se deben dirimir en tribunales extranjeros en el caso de los bonos soberanos.

El MOPC (Obras Públicas) ha recibido el 60% de los préstamos en ejecución, más el 33% de los bonos soberanos, sumando US\$ 6.062 millones, enorme cantidad de dinero que financia contratos con empresas constructoras y vialeras, en un contexto donde ha predominado la corrupción y el favoritismo hacia sectores afines al gobierno, con un poder judicial sometido al poder político. Los altos niveles de **corrupción** existentes en todos los niveles es un grave problema, situación señalada insistentemente por organismos internacionales, calificadoras de riesgo e incluso gobiernos extranjeros, como el de EEUU. Esto afecta aún más negativamente el impacto del endeudamiento, por el mal uso de parte de los recursos.

El sector de los agronegocios se beneficia directamente de varios de los proyectos de infraestructuras, como los corredores agroindustriales y varias rutas, como la bioceánica en el Chaco. Como el 84% de la deuda pública está en dólares, el gobierno promueve y profundiza el modelo agroexportador de materias primas agropecuarias, para que se reciban dólares en el país que sirvan para el pago de dichas deudas. Como los dólares disponibles no son suficientes, se recurre anualmente a nueva deuda para el pago de parte de las anteriores.

El **servicio de la deuda** anual ha tenido un preocupante incremento. En el 2011 fue de US\$ 429 millones (1,3% del PIB), pero en 2024 ha subido a 1.809 millones (4,1% del PIB), un aumento de 322%. Este incremento en el servicio se ha agudizado en el 2023 y 2024.

Dada la política de “administración de pasivos” o *bicicleteo*, con la recompra de los saldos de los bonos soberanos con nuevas emisiones para postergar los vencimientos de capital, el **pago de intereses externos** ha tenido un enorme incremento, de 1.421% entre 2017 y 2024, mientras que el capital externo amortizado creció solo 233%.

Las **perspectivas** del endeudamiento son preocupantes. En relación a la sostenibilidad del actual endeudamiento público, todos los indicadores de solvencia y liquidez muestran un claro desmejoramiento en los últimos años, viéndose comprometida la capacidad de pago del país, y la disponibilidad de recursos fiscales para otros sectores.

La tendencia al aumento proporcional del servicio de la deuda por sobre los presupuestos de áreas sociales es clara a raíz de las políticas económicas actuales, como la negativa a una reforma tributaria y la prolongación del fácil endeudamiento. Por tanto, el servicio de la deuda seguirá creciendo tanto en montos como en proporción, en detrimento de otros sectores y prioridades, como la educación y la salud públicas.

Entre los **indicadores de solvencia** se observa lo siguiente:

- **Deuda/PIB:** La proporción de la deuda pública en relación al PIB, ha aumentado considerablemente, pasando del 8,1% en el 2011 al 40,7% en el 2024.
- **Deuda/ingresos tributarios:** la deuda representaba solo el 87% de los ingresos tributarios en 2011, dando un salto hasta constituir el 354% en el 2024. En el periodo, la deuda total creció 558%, mientras los ingresos tributarios solo 62%.
- **Deuda/exportaciones:** en el 2011 la deuda solo representaba el 22% de las exportaciones totales del país, pasando a 114% en el 2024. Ello constituye una dificultad creciente para la obtención de dólares, lo que ejercerá presión sobre el tipo de cambio.

Por su parte, los **indicadores de liquidez** muestran la siguiente situación:

- **Servicio de deuda/ingresos tributarios:** los intereses y amortizaciones de la deuda constituyeron solo el 14% de los ingresos tributarios en el 2011, pasando al 35% en el 2024, siendo más de un tercio de la recaudación hoy destinado al pago de deuda, lo que reduce la disponibilidad de recursos para otros sectores.
- **Servicio de deuda/exportaciones:** en el 2011 el servicio representaba solo el 3,4% del valor de las exportaciones, pasando a ser el 11,4% en el 2024.
- **Reservas internacionales/deuda pública:** este indicador ha desmejorado notablemente. En 2011 las RIN eran equivalentes al 181% del valor de la deuda estatal; en el 2024, las reservas internacionales solo representan el 55% del endeudamiento. Es otro foco de presión sobre el tipo de cambio.
- **Servicio de la deuda/PIB:** el servicio pasó de representar el 1,3% del PIB en 2011 al 4,1% en el 2024.
- **Intereses/PIB:** los intereses pagados pasaron de representar el 0,2% del PIB al 2,2%, entre 2011 y 2024, se incrementó en más de 10 veces en el periodo.

Como se pudo ver, todos los indicadores de sostenibilidad de la deuda están en rojo. Lo cual es más preocupante aun teniendo en cuenta que la oportunidad que representaba el **bono demográfico**, de tener una población mayoritariamente en edad de trabajar, está pasando sin mayores logros en lo que refiere a la formación de capital humano, infraestructuras e impulsar el desarrollo económico y social.

El bono demográfico en Paraguay durará entre una y dos décadas más, la población irá envejeciendo, volviéndose más dependiente, por lo que se torna urgente cambios en el modelo económico, el impulso de una reforma tributaria progresiva y redistributiva, la mayor inversión en educación, salud, en la generación de oportunidades laborales estables especialmente para jóvenes, el mejoramiento de las condiciones laborales, la ampliación de la cobertura de la seguridad social, al tiempo de reducir la dependencia que hoy tiene el financiamiento estatal hacia los instrumentos de deuda.

Si el endeudamiento público sigue creciendo, y se desaprovechan esos recursos y el bono demográfico para fortalecer el mercado laboral y el desarrollo económico, se avecinan tiempos de **profundas crisis**, de falta de empleos, de alta informalidad, de baja cobertura de la seguridad social, mayor migración, creciente exclusión y criminalidad, así como un deterioro de las instituciones y la propia democracia, lo cual afectará en mayor o menor medida, a cada miembro de la sociedad.

No se debe perder de vista el **escenario internacional**, así como la crisis climática. En el primer caso, las disputas geopolíticas, tecnológicas y comerciales se han agudizado peligrosamente desde la asunción de Trump en los EEUU, que, con su línea beligerante, con los aranceles al comercio exterior como cabalito de batalla, conducen a mayores dificultades en el contexto económico global, con aumentos en las tasas de interés, presión sobre el tipo de cambio, encarecimiento de insumos productivos, etc., todo lo cual aumenta las dificultades para el manejo de la deuda pública.

En relación a la **crisis climática**, la misma también se viene profundizando por la falta de decisión política de la mayoría de los gobiernos para abordarla adecuadamente, y está teniendo consecuencias

negativas para las economías, particularmente las menos desarrolladas que dependen en gran medida de actividades vinculadas a los bienes comunes y las condiciones climáticas. Una de las consecuencias es el encarecimiento de los alimentos, por dificultades en la producción agropecuaria, lo que tiene mayor impacto en la población de menores recursos. La crisis climática abre un escenario de incertidumbre, que afectará el desempeño económico, presionando a su vez por diversas vías sobre las finanzas públicas, por las necesidades de inversión y asistencia en diferentes sectores, lo cual añadirá presión sobre el manejo de la deuda estatal.

Por todo lo antedicho, se deben tomar medidas en el corto y mediano plazo para mejorar la sostenibilidad de las finanzas públicas, y reducir riesgos del endeudamiento estatal. Se sugieren las siguientes **recomendaciones:**

- Impulsar una reforma tributaria progresiva y redistributiva, que permita aumentar las recaudaciones, reducir la evasión y la elusión fiscal, y redireccionar las fuentes de recaudación hacia los sectores económicos de mayores ingresos.
- Reducir el ritmo y el nivel de endeudamiento público, priorizando otras fuentes de recursos, como los tributos, los royalties de las hidroeléctricas, etc.
- Dentro de la política de endeudamiento, priorizar los recursos obtenidos a través de créditos con organismos de cooperación, por sobre la emisión de bonos, garantizando bajas tasas de interés. Evitar el endeudamiento a través de proyectos “Llave en mano” o “Alianzas Público Privadas”, que generan deuda con tasas de interés más altas. Dentro de lo posible, ir reduciendo progresivamente el endeudamiento en monedas extranjeras.
- Abandonar la política de *bicicleteo* de la deuda, realizando la cancelación de los compromisos asumidos y la progresiva reducción del nivel de endeudamiento.
- Abordar con seriedad el problema de la corrupción en el manejo de los recursos públicos, en este caso especialmente los provenientes de créditos o bonos, para evitar la fuga y el mal uso de recursos públicos.
- Evitar que el incremento del servicio de la deuda implique reducciones en otras áreas, como salud y educación. Proyectar un incremento de los presupuestos para los sectores sociales, en consonancia con las recomendaciones de los organismos internacionales especializados.
- Abordar con seriedad la crisis climática, evitando la expansión del modelo extractivo agroexportador, reduciendo la dependencia externa, diversificando la economía en base al fortalecimiento del mercado interno, la inversión en capital humano y la redistribución de los recursos productivos.

Bibliografía

- Amnistía Internacional (2024). La deuda de la salud. Amnistía Internacional.
- Banco Central del Paraguay, BCP (2024). Anexo Estadístico del Informe Económico 2024. República del Paraguay.
- Banco Central del Paraguay, BCP (2024). Informe trimestral de Deuda Pública Externa. Setiembre 2024. República del Paraguay.
- Latindadd (2021). ABC de la deuda. Latindadd.
- Ministerio de Economía y Finanzas, MEF. (2024). Informe de la situación financiera. Cierre Fiscal 2024. República del Paraguay.
- Ministerio de Economía y Finanzas, MEF. (2024). Boletines estadísticos de la deuda pública. Año 2024. República del Paraguay.
- Molinier, L. (2022). Acerca del problema de la deuda pública paraguaya en la actualidad, Estudios paraguayos, Vol. 40 (2).
- Rivarola, M. Et. al. (2018). Fiscalidad para la Equidad Social, Tomo 1 y 2. CADEP, Decidamos, Conacyt.
- Rojas, L. (2014). La metamorfosis del Paraguay, BASE IS, FRL.
- Rojas, L. Et. al. (2024). Inserción subordinada y mercado mundial. Análisis sociohistórico del proceso de liberalización económica en Paraguay. En Ghiotto, L. y Pascual, R. Estudios críticos sobre tratados de comercio e inversión en América Latina y el Caribe. CLACSO.
- Zevaco, S. (2022). Deuda Pública en Paraguay: situación y desafíos. Decidamos, Latindadd.
- Zevaco, S. (2020). Deuda paraguaya. ¿Quién la tiene y por cuánto tiempo? Decidamos, CDIA.

Latindadd

Red Latinoamericana y del Caribe por Justicia Económica, Social y Climática



DECIDAMOS

CAMPAÑA
POR LA EXPRESIÓN
CIUDADANA