

Área: Ciencias Sociales; **Disciplina:** Economía; **Tema:** Deuda pública paraguaya
Idioma: Español; **Escritura:** Individual

DOI: <https://doi.org/10.47133/respy2500201>

BIBLID: 0251-2483 (2022-2), 3-32

Acerca del problema de la deuda pública paraguaya en la actualidad

About the problem of Paraguay's public debt at present

Lila Molinier

Sociedad de Economía Política del Paraguay - Asunción, Paraguay

Contacto: lilamolnier@gmail.com

ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-6881-9827>

Resumen: La tendencia creciente de la deuda pública paraguaya se ha vuelto un tema recurrente y preocupante, en particular, en coincidencia con los últimos años del período del gobierno anterior y del actual, al constatarse que, a pesar de las críticas a dicha situación, se ha seguido aumentando el endeudamiento, sin que se establezcan nuevas estrategias para generar o ampliar fuentes o líneas de financiamiento de las políticas públicas. Además, la acumulación de deudas públicas será heredada a los gobiernos y generaciones futuras, pudiendo restringir las opciones de financiamiento público. En la actualidad, el país sobrevive a la crisis climática y económica iniciada en 2019 y agudizada con la pandemia del coronavirus en 2020 y el primer semestre de 2021, por la emergencia sanitaria y la crisis social, en la que la presión sobre los servicios hospitalarios deficitarios, la derivación de los pacientes al sector privado de la salud, la pérdida de vidas humanas, del empleo y del ingreso en las familias, llevó al gobierno a aumentar el gasto y la deuda pública de manera extraordinaria. En el presente trabajo, nos proponemos presentar los resultados del análisis de la deuda pública en el largo plazo 2004 – 2021, en el contexto de mayor estabilidad y crecimiento de la economía nacional (2004 – 2018); de la crisis (2019-2020), y los indicios de la recuperación

actual. En dichos contextos buscamos identificar las características de la deuda pública, para reflexionar sobre los problemas persistentes y las alternativas de salida.

Palabras clave: deuda pública; Paraguay; incremento; crisis económica; análisis a largo plazo.

Abstract: In recent years, the increasing trend of Paraguay's public debt has become a recurring and concerning issue, particularly coinciding with the last years of the previous and current government's terms, as it has been observed that, despite criticism of the situation, borrowing has continued to increase without new strategies being established to generate or expand sources or lines of financing for public policies. Additionally, the accumulation of public debts will be inherited by future governments and generations, potentially restricting public financing options. Currently, the country is surviving the climate and economic crisis that began in 2019 and was exacerbated by the coronavirus pandemic in 2020 and the first half of 2021, due to the health emergency and social crisis, in which pressure on deficient hospital services, patient referral to the private health sector, loss of human lives, employment and income in families, led the government to increase spending and public debt extraordinarily. In this work, we aim to present the results of the analysis of public debt in the long term from 2004 to 2021, in the context of greater stability and growth of the national economy (2004-2018), the crisis (2019-2020), and indications of current recovery. In these contexts, we seek to identify the characteristics of public debt, to reflect on persistent problems and alternative solutions.

Keywords: public debt; Paraguay; increase; economic crisis; Long-term analysis.

Artículo Enviado: 16/5/2022

Artículo aceptado: 10/11/2022.

Conflictos de Interés: Ninguno que declarar.



Este es un artículo publicado en acceso abierto bajo una Licencia Creative Commons - Atribución 4.0 Internacional (CC BY 4.0).

Citación Recomendada: Moliner, L. (2022). Acerca del problema de la deuda pública paraguaya en la actualidad, *Revista Estudios Paraguayos*, Vol. XL, N° 2, Diciembre 2022. <https://doi.org/10.47133/respy2500201>

Introducción

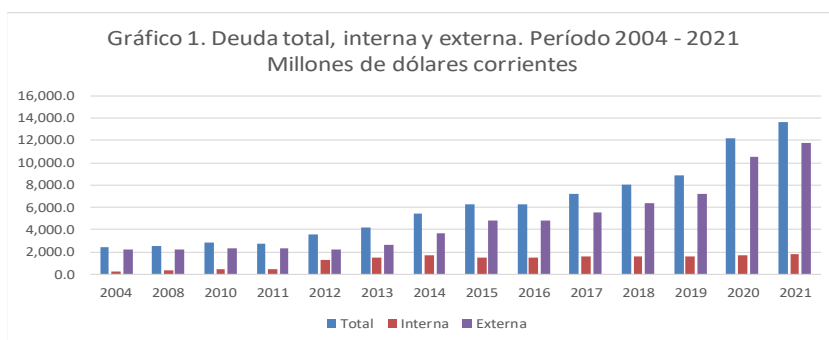
La tendencia creciente de la deuda pública paraguaya se ha vuelto un tema recurrente y preocupante, en particular, en coincidencia con los últimos años del período del gobierno anterior y del actual, al constatarse que, a pesar de las críticas a dicha situación, se ha seguido aumentando el endeudamiento, sin que se establezcan nuevas estrategias para generar o ampliar fuentes o líneas de financiamiento de las políticas públicas. Además, la acumulación de deudas públicas será heredada a los gobiernos y generaciones futuras, pudiendo restringir las opciones de financiamiento público.

En la actualidad, el país sobrevive a la crisis climática y económica iniciada en 2019 y agudizada con la pandemia del coronavirus en 2020 y el primer semestre de 2021, por la emergencia sanitaria y la crisis social, en la que la presión sobre los servicios hospitalarios deficitarios, la derivación de los pacientes al sector privado de la salud, la pérdida de vidas humanas, del empleo y del ingreso en las familias, llevó al gobierno a aumentar el gasto y la deuda pública de manera extraordinaria.

En el presente trabajo, nos proponemos presentar los resultados del análisis de la deuda pública en el largo plazo 2004 – 2021, en el contexto de mayor estabilidad y crecimiento de la economía nacional (2004 – 2018); de la crisis (2019-2020), y de la recuperación (2021). En dichos contextos buscamos identificar las características de la deuda pública, para reflexionar sobre los problemas persistentes y las alternativas de salida.

La tendencia creciente de la deuda pública total y de la deuda externa

El componente predominante de la deuda pública total es la deuda pública externa, por lo que la tendencia creciente está marcada por la tendencia creciente de la deuda externa (Gráfico 1 y Cuadro 1). La deuda interna, en el caso de la Administración Descentralizada, solo considera la deuda con garantía estatal.



FUENTE: Cuadro 1. Estadísticas_Deuda_Pública_FEB_2022

Cuadro 1: Paraguay. Deuda pública total, interna y externa. Año 2003 - 2021
Millones de dólares corrientes y porcentajes

Año	Total	Interna	En % s/ total	Externa	En % s/ total
2004	2,467.9	271.9	11%	2,195.9	89%
2008	2,566.8	372.9	15%	2,193.9	85%
2010	2,839.4	499.7	18%	2,339.7	82%
2011	2,746.5	458.0	17%	2,288.5	83%
2012	3,591.0	1,350.8	38%	2,240.2	62%
2013	4,174.2	1,500.1	36%	2,674.0	64%
2014	5,400.3	1,718.4	32%	3,682.0	68%
2015	6,282.5	1,469.6	23%	4,812.9	77%
2016	6,304.4	1,481.4	23%	4,812.9	76%
2017	7,166.0	1,575.9	22%	5,590.1	78%
2018	8,035.5	1,631.8	20%	6,403.7	80%
2019	8,859.1	1,620.6	18%	7,238.5	82%
2020	12,212.9	1,724.4	14%	10,488.5	86%
2021	13,631.3	1,819.3	13%	11,812.0	87%

FUENTE: Elaboración propia, con base en, Ministerio de Hacienda:

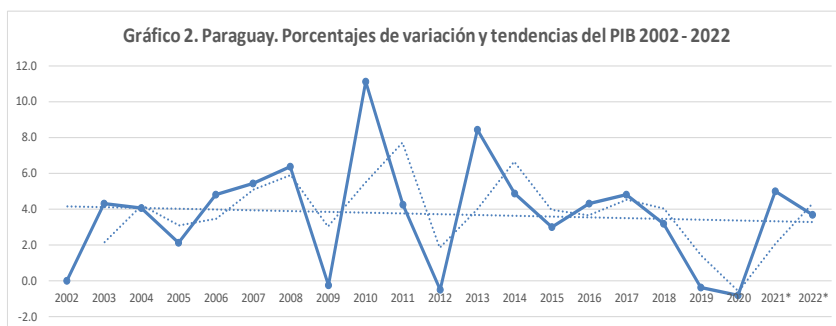
Estadísticas_Deuda_Pública_FEB_2022

Hay otros dos aspectos a considerar aquí. En primer lugar, que el contexto socioeconómico en el que se da este proceso de endeudamiento público presenta dos períodos distintos. El primer período, de 2003 – 2012, de recuperación, reformas públicas y de crecimiento económico inclusivo, en el que el producto interno de bienes y servicios (PIB) creció en 4,2% promedio anual, a pesar de

los efectos de las dos crisis económicas y financieras mundiales de 2009 y de 2012.

El segundo período, de 2013 – 2018 - 2021, de crecimiento económico más dependiente y desigual, en el que el PIB creció en 4,8% promedio anual hasta 2018, y sobrevino la crisis del 2019 – 2020, seguida de la recuperación en 2021, con el decrecimiento del PIB en 1,3% anual promedio en el segundo tramo (Gráfico 2).

El segundo aspecto para considerar es que existen diferencias significativas en la situación de la deuda pública interna y externa de acuerdo con el área del gobierno deudor, la Administración o Gobierno Central, y la Administración Descentralizada, por lo que cabe analizar los indicadores de deuda pública, interna y externa, según cada una de estas áreas.



FUENTE: BCP, Anexo Estadístico del Informe Económico del 26/02/2020 y del 13/03/2022.

La deuda pública de la Administración o Gobierno Central

En este caso se cumple lo antes señalado sobre la tendencia creciente de la deuda total y su determinación por la deuda externa (Gráfico 2 y Cuadro 2). Además, la AC concentra la mayor parte de la deuda total. Recordemos que la Administración Central reúne las instituciones de los tres poderes del Estado, el Legislativo, Ejecutivo y Judicial.



FUENTE: Cuadro 2.

En cuanto a la deuda interna, era poco significativa, pero tuvo un crecimiento considerable en 2012, de más del triple o 226% en relación con el 2011, para luego mantener esa relevancia los años subsiguientes hasta el 2017. Sin embargo, dicho crecimiento y relevancia tiene características particulares, asociadas con la operación financiera – contable en la que consiste.

8

Cuadro 2: Paraguay. Deuda pública de la Administración Central, total, interna y externa. Año 2003 - 2021

Millones de dólares corrientes y porcentajes

Año	Total	Interna	En % s/ total	Externa	En % s/ total
2004	2,076.4	271.9	13%	1,804.4	87%
2008	2,207.1	360.3	16%	1,846.7	84%
2010	2,465.1	481.6	20%	1,983.5	80%
2011	2,331.8	392.6	17%	1,939.2	83%
2012	3,178.1	1,280.9	40%	1,897.2	60%
2013	3,751.7	1,393.4	37%	2,358.3	63%
2014	4,829.9	1,516.7	31%	3,313.1	69%
2015	4,812.3	1,224.2	25%	3,588.2	75%
2016	5,498.4	1,148.5	21%	4,349.9	79%
2017	6,231.6	1,185.5	19%	5,046.0	81%
2018	6,908.1	1,128.2	16%	5,779.9	84%
2019	7,639.9	1,083.4	14%	6,556.6	86%
2020	10,735.8	1,108.5	10%	9,627.3	90%
2021	12,140.2	1,227.5	10%	10,912.7	90%

FUENTE: Elaboración propia, con base en, Ministerio de Hacienda: Estadísticas_Deuda_Pública_FEB_2022

El crecimiento de la deuda interna por medio del bono perpetuo para el BCP

El considerable crecimiento de la deuda interna en 2012 se explica por el hecho de que el 18 de julio de 2012, el Ministerio de Hacienda emitió el bono perpetuo de la Tesorería General de la República a favor del BCP, en cancelación de la deuda interna, de larga data, con dicho banco.

El valor del bono perpetuo emitido fue de 3 billones 927 mil millones 460 millones 159 mil 843 guaraníes, equivalente a un poco más de 917 millones de dólares, al cambio del día. Esta colocación fue a perpetuidad, es decir, sin plazo de vencimiento definido. La tasa de interés a pagar es del 0,25% anual, sobre el valor total del bono, y la carga financiera para el Tesoro Público de este bono perpetuo a favor del BCP es de unos 2.3 millones de dólares anuales, aproximadamente

9

Para una mayor información, hay que decir que esta deuda interna e histórica, que fue titulada y cancelada con el bono perpetuo de la Tesorería General, a favor del BCP, reunió el valor de numerosos bonos y deudas de la Administración Central, las Empresas Públicas y Municipalidades. Estas deudas estaban vinculadas con el problema de financiamiento de la gestión presupuestaria desde la década de 1980; luego, las pérdidas causadas por la privatización de diversas empresas públicas y su recuperación en algunos casos, en el período 1991 - 2001 (Cañas Paraguayas; Líneas Aéreas Paraguayas, LAPSA, Flota Mercante del Estado, FLOMERE, ANTELCO, CORPOSANA, otros), y contenidos en diversos instrumentos de deuda pública. Asimismo, incluyó la asistencia financiera a bancos comerciales en situación deficitaria y de quiebra, y la cobertura de derechos a los ahorristas estafados por dichos bancos durante la crisis financiera de 1995 – 2003¹.

¹ Contraloría General de la República (2013), Informe Final. Ministerio de Hacienda. Subsecretaría de Estado de Administración Financiera. Dirección General de Crédito y Deuda Pública, Asunción. En el Capítulo II. Saldo de la Deuda Pública Interna, pp. 51 al 74, están referidas en detalle las pérdidas y deudas contraídas por el MH con el BCP, objeto de la cancelación, y la tabla de síntesis, pp. 60 – 62.

Además, el Examen Especial a la Dirección de Crédito y Deuda Pública (DCDP), dependiente de la Subsecretaría de Estado de Administración Financiera, del Ministerio de Hacienda, realizado por la Contraloría General de la República de 2013, que auditó la deuda pública titulada, ofrece el detalle completo del acuerdo de junio de 2012, en relación con la emisión del Bono Perpetuo a favor del BCP. Los términos y condiciones del acuerdo entre el Ministerio de Hacienda y el Banco Central del Paraguay fueron aprobados por el Decreto N° 10.273/12 del 19/ 12/ 2012, en el marco de la Ley N° 3474/10 “Que define diversos aspectos del presupuesto relacionados con la política monetaria del Banco Central del Paraguay”

Pero no todo quedó en orden. A pesar de que la operación financiera-contable se presentó como una estrategia para capitalizar o fortalecer financieramente al BCP, debilitada por las deudas acumuladas de la Tesorería General del MH, la auditoría encontró una diferencia importante entre la deuda cancelada por medio del bono perpetuo, y la deuda total que correspondía cubrir. Pues, los intereses devengados de la deuda interna con el BCP, no fueron estimados e incluidos en el monto total cancelado. El monto total de la deuda interna estimado por la DCDP solo incluía el valor de los instrumentos de deuda considerados. Los intereses devengados estimados por la auditoría, alcanzaban nada menos que la suma de 346.890 millones de guaraníes, equivalente a más de 21.075 millones de dólares. Esta situación, según las notas de aclaración enviadas por la CGR a la DCDP, era una omisión irregular, y la dirección a cargo debía subsanarlo, según sus recomendaciones².

El informe de la auditoría especial de la CGR también incluye las aclaraciones pertinentes al acuerdo logrado entre el MH y el BCP, respecto del pago por adelantado de los intereses anuales del bono perpetuo, ofrecido por el MH y aceptado por el BCP, para el período 2012 – 2022, mediante la transferencia de una propiedad inmobiliaria y numerosos documentos de deuda a favor del MH. El informe también incluyó referencias a la forma de pago de los

² Ob cit. Capítulo 2, pp. 63 – 65.

intereses sobre el bono perpetuo para el período posterior desde 2023. Es decir, el pago del interés anual tampoco ha sido en dinero en efectivo hasta el presente año, y no hay posibilidad de que lo sea en el futuro, por los criterios con los que se maneja el bono perpetuo³. No obstante, es importante su registro y memoria, en relación con un proceso histórico crítico para las finanzas y las políticas públicas, y de la propia sociedad civil.

Finalmente, los indicadores con los que aparecen las referencias al bono perpetuo en las estadísticas de la deuda pública son: como el acreedor, *BCP*, y como instrumento de la deuda pública interna, *Bono perpetuo*, o *Capitalización del BCP* (Cuadro 1 y Gráfica 2). A febrero de 2022, el saldo de la deuda en bono perpetuo a favor del BCP, ya se ha reducido a 561.1 millón de dólares⁴.

11

La deuda externa de la AC crece en forma más acelerada desde 2013

En el periodo 2013 – 2018, que denominamos de crecimiento más dependiente y desigual⁵, hay una mayor incidencia de las políticas neoliberales desarrolladas en el sistema capitalista mundial y en los vecinos regionales, Argentina y Brasil, de las que la economía nacional depende en mayor medida. La tasa promedio anual de crecimiento es más alta que de los periodos anteriores, de 4,8%⁶.

La deuda pública de la Administración Central en este período, aumenta de 3.751,7 millones de dólares en 2013, a 6.908,1 millones de dólares al 2018, es decir, aumentó a más del doble, 117%. La deuda pública externa se triplicó, al crecer 205% frente al saldo al que se llegó a fines de 2012 (Cuadro 2). Este creciente

³ Ministerio de Hacienda. Subsecretaría de Estado de Economía. Dirección de Política de Endeudamiento, (2017), (2021), Lineamientos Estratégicos de Mediano Plazo para la Gestión de la Deuda Pública. 2017 – 2021 y 2021 – 2025

⁴Ministerio de Hacienda/Subsecretaría de Estado de Economía/Dirección de Política de Endeudamiento, Estadísticas deuda pública.

⁵ Molinier, Lila (2015), “Paraguay. El retorno neoliberal. Avances y tensiones de un proyecto más dependiente y desigual”, en: CLACSO. Colección Grupos de Trabajo – BASE IS, Neoliberalismo en América Latina. Crisis, tendencias y Alternativas, Asunción, pp. 173 – 202.

⁶ BCP, Anexo_Estadístico_del_Informe_Económico_11.03.2022.

endeudamiento público, y sobre todo externo, fue justificado por el aumento de la inversión pública. Sucedió durante el gobierno de Horacio Cartes, en el que fue transferido más 1.000 millones de dólares de los bonos externos al MOPC entre 2014 – 2018, 38% del total disponible⁷.

La crisis de 2019 – 2020 y la recuperación económica. La deuda externa e interna de la AC

En 2019, la deuda pública total aumentó en 10% y la externa en 13%, respecto de 2018. En cambio, en 2020, los aumentos en ambos casos, fueron del 37,9% y 44,9%, respectivamente (Cuadro 1).

El contexto es de la crisis climática y económica de 2019, que evidenció que ambos aspectos de la realidad nacional tienen en la actualidad una relación mutua de causa – efecto, por lo que es cada vez más urgente la necesidad de la mitigación del daño ambiental generado por el sistema productivo extractivista y depredador predominante en el Paraguay⁸.

Dicha crisis fue seguida en 2020, por la crisis generada por la emergencia sanitaria de la pandemia del coronavirus, que paralizó temporalmente varios sectores de la producción de bienes y servicios, el empleo, y redujo los ingresos de las y los trabajadores, así como de las micro, pequeñas y medianas empresas (MIPYMES).

La caída del PIB en 2019, del – 0,4%, se duplicó, a – 0,8% en 2020 (Gráfico 2), mientras que el gasto público aumentó casi al doble, en 15,6%, y el déficit fiscal a -6,2% del PIB⁹, sobrepasando,

⁷ MH/SSEE/DEP (2022), Cuadro Bonos Internacionales en Cifras/Fondos transferidos al 28/02/2022.

⁸ Moliner, Lila (2019), “La crisis económica, climática y política. ¿Cómo llegamos al 2023?”, en: CODEHUPY (2019), Derechos Humanos. Paraguay 2019, informe anual, Análisis de Coyuntura, pp. 51 – 68.

⁹ Ministerio de Hacienda (2020), Informe de la situación financiera. Cierre Fiscal 2020. Administración Central. Disponible en: www.hacienda.gov.py/principal/situfin.

comprensiblemente, el tope de -1,5% del PIB, de la Ley de Responsabilidad Fiscal (N° 5098/13).

La llamada recuperación económica en 2021 se relaciona con el aumento del PIB del 5% respecto de la caída del 2020, afectado desde 2019. La recuperación prevista en el presente año 2022 es del 3,7% respecto del año pasado.

En cuanto a la deuda pública, en 2021 siguió avanzando 11,6% la deuda total; 12,5% en el caso de la deuda externa, 5,5% de la deuda interna, según la estadística incompleta sobre esta última (Cuadro1).

La deuda pública de la Administración Descentralizada

13

Según los lineamientos de mediano plazo elaborados por la Dirección de Política de Endeudamiento del Ministerio de Hacienda, para la gestión de la deuda pública en 2021 – 2025, la estadística de la deuda pública de la AD incluye solo el stock de deudas de garantías explícitas del Gobierno Central, al sector público financiero y no financiero, y que están en relación con la deuda con los Organismos Multilaterales y Bilaterales, en préstamos externos y las emisiones de bonos de la Agencia Financiera para el Desarrollo¹⁰.

Asimismo, que a diciembre de 2020 dicho stock ascendía a 827,7 millones de dólares (6.8% de la deuda total) en el caso del Sector Financiero Público¹¹ y a 649,4 millones (5,4% de la deuda total) en el caso del Sector Público no Financiero¹², y a un total de 1.477,1 millones de dólares.

¹⁰ MH/SEE/DPE, Lineamientos de mediano plazo

¹¹ El sector financiero público está integrado por la Agencia Financiera de Desarrollo, AFD, el Banco Nacional de Fomento, BNF, el Crédito Agrícola de Habilitación, CAH, y el Fondo Ganadero, FG.

¹² El sector público no financiero está integrado por la Administración Nacional de Electricidad, ANDE, Compañía Paraguaya de Telecomunicaciones, COPACO S.A. y Empresa de Servicios Sanitarios del Paraguay S.A (ESSAP)

También, que este total equivale sólo al 12,1% de la deuda total e incluye el saldo de préstamos con organismos multilaterales y bilaterales (deuda externa, 58,3%) y las emisiones de bonos realizadas por la AFD, en el mercado interno (deuda interna, 1,7%)¹³

Estas aclaraciones no están hechas en los cuadros estadísticos de la deuda pública interna y externa de la Administración Descentralizada, por lo que se desconoce la situación que aquí se menciona, y sus implicancias en relación con el resto de la deuda no incluida, que es la mayor parte, el 89,9% que formarían parte del stock de garantías implícitas¹⁴.

Considerando las aclaraciones hechas en el documento citado, y en vista de la coincidencia de la cifra total sobre el stock de deudas de garantías explícitas para el año 2020 con el registro del Cuadro 3, asumimos que las cifras registradas desde 2004 hasta el 2021 en la columna de la deuda interna, la externa y la deuda total son correctas, en ese sentido.

Según el Cuadro 3, entre 2004 – 2011 la deuda total de esta área de gobierno sólo aumentó en 6%, considerando la deuda interna garantizada por el Estado. Entre 2012 – 2018, en cambio, presenta picos importantes y se evidencia que la deuda interna ocupa una mayor proporción de la deuda pública total, aumentando su participación entre el 17% y el 45% del total¹⁵. Por otra parte, la deuda externa creció en forma lenta y gradual entre el 2004 y 2016, sólo 20%. Sin embargo, desde 2018 al 2021 aumentó 60% respecto del saldo de 2017.

¹³ Ídem

¹⁴ Ídem

¹⁵ El sector financiero público, el BNF y la AFD, está a cargo del 56% de la deuda interna de la Administración Descentralizada. MH/SSEE/DPE, ob cit. p. 17

Cuadro 3: Paraguay. Deuda pública de la Administración Descentralizada, total, interna y externa. Año 2003 - 2021.
Millones de dólares corrientes y porcentajes

Año	Total	Interna */	En % s/ total	Externa	En % s/ total
2004	391.5	12.6	3%	391.5	100%
2008	359.7	26.6	7%	347.2	97%
2010	374.3	18.1	5%	356.2	95%
2011	414.7	65.3	16%	349.3	84%
2012	412.9	69.9	17%	343.0	83%
2013	422.5	106.7	25%	315.8	75%
2014	570.5	201.6	35%	368.9	65%
2015	651.9	245.4	38%	406.5	62%
2016	806.1	333.6	41%	472.5	59%
2017	934.4	390.4	42%	544.1	58%
2018	1,132.8	510.3	45%	622.4	55%
2019	1,219.2	537.3	44%	681.9	56%
2020	1,477.1	615.9	42%	861.2	58%
2021	1,491.1	591.8	40%	899.3	60%

*/ Incluye solo el stock de garantías explícitas del Gobierno Central al sector público financiero y no financiero.

FUENTE: Elaboración propia, con base en, Ministerio de Hacienda: Estadísticas_Deuda_Pública_FEB_2022

La Administración Nacional de Electricidad (ANDE), una de las empresas públicas más grandes y fuertes del país, es deudora de préstamos externos de los principales organismos de cooperación financiera internacional, así como de los bilaterales. Además, es deudora del mercado financiero internacional de Nueva York, a través de dos partidas de bonos externos, de 200 y 100 millones de dólares, correspondientes a las emisiones de 2013 y 2014. También, del mercado financiero nacional, a través de los bonos internos¹⁶. El contexto en el que ha aumentado el endeudamiento

¹⁶ ANDE. Memoria 2020, contiene información la información financiera completa de dicho año, incluyendo sobre la deuda interna y externa, así como el informe completo de actividades. Disponible en:

interno y externo, es el proceso de crecimiento de la inversión en la infraestructura del sistema de distribución de la energía eléctrica, tanto para aumentar la electrificación del país, como para generar la capacidad de retirar la totalidad de la producción de las hidroeléctricas binacionales (Itaipú y Yacyretá), es decir, el 50% que le corresponde al Paraguay en cada caso, y la interconexión entre ambos sistemas. Esta capacidad le permitirá al país tener autonomía para exportar la energía excedente en ambos casos.

La deuda pública externa. La preferencia hacia los bonos externos

Históricamente, la deuda pública externa paraguaya se basó en los préstamos externos, vinculados con la asistencia técnica y financiera de los organismos de cooperación internacional y regional, como el Banco Interamericano de Desarrollo, Banco Mundial (BM o BIRF), Banco de Desarrollo de América Latina (CAF), Fondo del Plata (FONPLATA).

Además, incluía los préstamos de los programas de asistencia técnica y financiera para el desarrollo, de los países industrializados más ricos hacia los menos desarrollados, como promoción de la exportación de sus propios productos industriales. En Europa, se tenía la constante cooperación alemana; en Asia, a Japón, con la JICA, y en nuestra región, en Brasil, el Banco Nacional de Desarrollo (BNDES).

En diciembre de 2010, el 73,3% la deuda pública total de Paraguay estaba en forma de préstamos externos con organismos multilaterales y bilaterales, y el 9.1% en forma de Bonos Chinatrust, como parte de la cooperación del gobierno de Taiwán¹⁷. Desde enero de 2013, esta situación ha ido cambiando, con la emisión y colocación de los bonos externos del Tesoro Nacional en la Bolsa

https://www.ande.gov.py/documentos/Rendicion_de_Cuentas/MEMORIA%20ANUAL%202020.pdf

¹⁷ Fue aprobado por la Ley Nº 1421/99 y la Ley Nº 1441/99. Ver en MH/Dirección de Política de Endeudamiento/Deuda pública. Disponible en: Estadísticas_Deuda_Pública_Diciembre_2017_1.

de Valores de Nueva York, es decir, en el mercado financiero privado internacional.

A fines de 2021, la deuda en préstamos externos bajó al 41% de la deuda total, mientras la deuda en bonos externos colocados en la Bolsa de Valores de Nueva York, ya ocupa el 43% de dicho total¹⁸

A pesar de que los intereses de la deuda externa en bonos son más altos que los de los préstamos externos, la preferencia hacia este instrumento de deuda está asociada con dos razones fundamentales: (i) la disponibilidad del valor total del empréstito, en forma inmediata, al concretarse la colocación y (ii) la emisión y colocación de los bonos no necesitan ser justificadas con la presentación de proyectos concretos y calendarios de ejecución. El sistema de oferta y demanda de bonos externos está basado en la situación y capacidad financiera de la economía nacional, así como sus antecedentes como buen pagador, según las categorías establecidas y la evaluación de las calificadoras de riesgo, contratadas para el efecto por el país deudor. Igualmente, en la habilidad para identificar los momentos más convenientes para ejecutar la operación, según el seguimiento del mercado financiero internacional, por medios digitales, a cargo del Banco Central del Paraguay y el agente intermediario, también contratado. El costo de la emisión y colocación de los bonos externos es un monto razonable que se paga con parte del empréstito, como veremos más adelante.

En cambio, los préstamos externos otorgados por los organismos financieros internacionales, tienen un costo bajo en intereses; los montos y los plazos de vencimiento son amplios; financian programas de reforma e innovación, con diversos ejes de acción y objetivos integrales. Generalmente, los proyectos son elaborados con el apoyo técnico del organismo de cooperación, y contienen un calendario de ejecución y de desembolso supervisados por los referentes residentes en el país o la región, y las misiones técnicas de dichas instituciones. Es decir, el préstamo es desembolsado en tramos vinculados con los tiempos previstos de ejecución. Las

¹⁸ Ídem.

modificaciones al contrato de préstamo, que se quiera incorporar durante su ejecución, son engorrosas.

Los préstamos externos de la cooperación bilateral están generalmente vinculados con proyectos concretos, orientados a objetivos e instituciones concretas de las áreas de promoción. La negociación es menos engorrosa. Sus montos son más pequeños, y los tiempos de ejecución más cortos.

Todos estos aspectos son tratados en los Lineamientos Estratégicos de Mediano Plazo para la Gestión de la Deuda Pública, del Ministerio de Hacienda¹⁹.

El rápido crecimiento de la deuda en bonos externos

La primera emisión de bonos externos fue colocada en la Bolsa de Valores de Nueva York fue el 17 de enero de 2013, por 500 millones de dólares, a 10 años de plazo y a una tasa de interés del 4,625 %. Fue destinado a la inversión en infraestructura de la ANDE y el MOPC, principalmente.

A febrero de 2022, se han emitido 11 series, dos son de reapertura. El valor total emitido es de 6.055.73 millones de dólares corrientes, a un costo de emisión y colocación de 10.9 millones de dólares (0,18% sobre el total). Entre las 10 instituciones beneficiarias – deudoras se encuentran dos empresas públicas, la ANDE y el INC; seis ministerios (MIN, MEC, MSP, MH, MOPC, MUVH); una institución autónoma, el INDERT, y una institución crediticia para la pequeña producción rural, el Crédito Agrícola de Habilitación, vinculada con el Ministerio de Agricultura y Ganadería (Cuadro 4).

El financiamiento destinado a los ministerios de Educación y Ciencias y al de Salud Pública y Bienestar Social es una suma insignificante, un total de 3,31 millones de dólares o el 0,05% del

¹⁹ Ídem.

Dirección de Política de Endeudamiento. Subsecretaría de Estado de Economía del MH, período 2017 – 2021 y 2021 – 2025, ob cit

total disponible, comparando con los recursos que les proporciona anualmente el Fonacide²⁰.

En cambio, es destacable el total transferido al MUVH, a cargo del programa de viviendas sociales, de 171,34 millones de dólares, mediante 9 transferencias relacionadas con igual número de emisiones.

Igualmente, ha sido significativo el monto destinado al CAH, para sus programas de promoción agropecuaria e inclusión financiera de los pequeños y medianos productores, con un considerable monto de 49,79 millones de dólares, de una sola vez, con la emisión de 2014. Asimismo, el monto destinado al Indert, a cargo del programa de tenencia y distribución de tierras, quien ha recibido 38.65 millones de dólares, a través de 4 transferencias entre 2014 – 2016 y en 2021.

Cuadro 4: Bonos externos. Total emitido. Transferencias a beneficiarios
Fecha: 28/ 02/ 2022. En millones de dólares corrientes

Descripción	Totales	Frecuencia	En % s/total
Emisión total	6,055.73	11	100%
Gastos descontados	10.90	11	0.18%
Monto total disponible	6,044.83		100%
Total transferido por deudor al 28/02/2022	5,651.37		93.5%
1. Administración Naional de Electricidad (ANDE)	300.00	2	5.0%
2. Industria Nacional del Cemento (INC)	80.40	3	1.3%
3. Ministerio del Interior (MI)	3.56	1	0.1%
4. Ministerio de Hacienda (MH) 1/	3,183.57	9	52.7%
5. Ministerio de Educación y Ciencias (MEC)	2.50	1	0.04%
6. Ministerio de Salud Pública (MSP)	0.81	2	0.01%
7. Ministerio de Obras Públicas y Comunicaciones (MOPC)	1,820.75	10	30.1%
8. Ministerio de Agricultura y Ganadería (MAG) / Crédito Agrícola de Habilidadación /CAH)	49.79	1	0.8%
9. Instituto Nacional de Desarrollo Rural y de la Tierra (Indert)	38.65	4	0.6%
10. Ministerio de Urbanismo, Vivienda y Hábitad (MUVH)	171.34	9	2.8%
Saldo a transferir, depositado en el BCP	393.56		6.5%

1/ Reune los montos destinados a la amortización de la deuda pública interna y aportes de capital a organismos internacionales.

FUENTE: MH/SSEAF/DEP, 2022, Bonos Internacionales en cifras:

<https://www.hacienda.gov.py/web-hacienda/index.php?c=859>

²⁰ Molinier, Lila (2016), El derecho a la educación y el gasto público en Paraguay. La importancia de los recursos del Fonacide y del FFEI, Edición Serpaj PY, Asunción.

No obstante, el destinatario más importante del financiamiento con los bonos externos es el MOPC, a través de 10 transferencias, de igual número de emisiones, y por un monto total de 1.820,75 millones de dólares, equivalente al 30,1% del total de recursos disponibles.

Los bonos externos y el *bicicleteo* de la deuda con los bonos internos

El caso de las transferencias recibidas por el Ministerio de Hacienda, 9 de las 11 emisiones, la situación es particular, porque el uso de los recursos financieros, con origen en los bonos externos, cumplieron hasta la actualidad, enero de 2022, con dos objetivos: uno, es la devolución del capital prestado y la amortización de la deuda pública interna colocada en bonos internos, en el mercado financiero nacional. Con la devolución del capital prestado a través de los bonos nacionales al vencimiento del plazo, estos son retirados de la circulación y la deuda es cancelada. De lo contrario, son amortizados, es decir refinanciados. Refinanciar consiste en renegociar los bonos a vencer; retirarlos de la circulación para sustituirlos por otros, con nuevos plazos y tasas de interés ajustada; esto es el “bicicleteo”.

El otro objetivo es pagar los aportes anuales de capital a los organismos internacionales, donde el Paraguay es país miembro²¹.

En ambos casos, la disponibilidad de los recursos provenientes de los bonos externos cumple el rol de proporcionar divisas en dólares, para el pago de las obligaciones del Estado, a un costo en intereses. En el caso de la amortización y la recuperación de los bonos internos, la operación es, en síntesis, endeudarse en bonos externos para pagar deudas en bonos internos, con lo cual se carga con el costo de dos deudas, la externa y la interna.

²¹ Hay una excepción en el caso de la emisión de 2014, en el que el Ministerio de Hacienda también realizó una transferencia a la Municipalidad de Asunción, por valor de 28.1 millones de dólares. Ver MH/SSEAF/DEP, 2022, Estadística_Deuda_Pública_FEB_2022/Cuadro: Bonos Internacionales en cifras

Mediante las transferencias al Ministerio de Hacienda, un total 3.187,97 millones de dólares (52,7%) del total de la deuda en bonos soberanos a febrero de 2022, fueron destinados 28,1 millón de dólares a la Municipalidad de Asunción (Emisión de 2014) El resto, de 3.155,47 millones de dólares, fue destinado para el pago de la deuda interna en bonos, alrededor del 90%, y al pago de los aportes de capital a organismos internacionales, el 10% restante²².

En cuanto al costo financiero de los bonos externos, los intereses pagados en dólares sobre el capital prestado en el período 2013 – 2020, varían entre un mínimo de 4,45% (2020) y un máximo de 6,10% (2014)²³

En el caso de los intereses de los bonos internos, varía según los montos y plazos. Desde el 2018, se inició la emisión de bonos internos a largo plazo, con un título a 10 años de plazo y 7,90% de interés. En 2020, se emitieron bonos de 6, 7 y 10 años de plazo, a 7,20%; 7,75% y 7,90% por un total de 191,4 millones de dólares, mediante 10 subastas. Además, se emitieron títulos de 15 y 20 años de plazo, a 9,50% y 9.90% de interés, respectivamente, con el objetivo de fortalecer y profundizar el mercado local de capitales, y mitigar el riesgo cambiario de la deuda pública externa, como lo reconoce el Ministerio de Hacienda²⁴. Antes de 2018, los bonos internos de corto y mediano plazo, de más de 1 año hasta 5 años, generaban el problema de los vencimientos muy próximos, unos de otros, obligando a la frecuente refinanciación, lo que implica un costo más elevado en intereses.

La carga financiera de la deuda pública

El costo de la deuda interna y externa, medido por el pago de los servicios, intereses y cuotas de amortización, en el caso de los préstamos externos, y de intereses, devolución del capital prestado

²² MH/SSEE/DEP, 2022, Bonos internacionales en cifras, al 28/02/2022.

²³ Lineamientos Estratégicos de Mediano Plazo para la Gestión de la Deuda Pública 2021 – 2015, ibídem 12, Cuadro 6.2 Condiciones financieras. Bonos internacionales, p. 55.

²⁴ Ibidend 15, pp. 39 – 40.

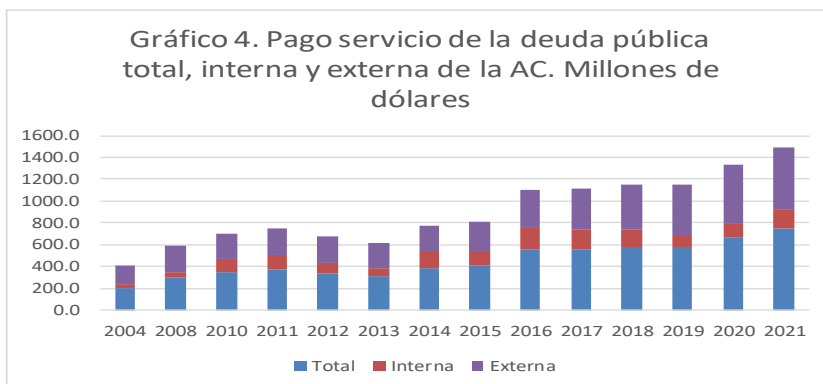
o amortización/refinanciación, en el caso de los bonos internos, son una carga para las finanzas públicas. En el contexto de crisis y leve recuperación económica de 2019 – 2020 – 2021, tenemos una muestra de la situación que genera su crecimiento abrupto, dentro de la tendencia creciente de la deuda pública

La carga financiera que soporta de la Administración Central es distinta a la que soporta la Administración Descentralizada, por lo que la consideramos en forma separada.

Los servicios de la deuda pública de la Administración Central (AC)

Considerando la periodización que utilizamos para el análisis de la tendencia del saldo de la deuda pública en general y el de cada área de administración, la situación presentada por el gasto en servicios de la deuda total, interna y externa de la Administración Central (AC), es la de un sostenido crecimiento entre 2004 y 2021 (Gráfico 4 y Cuadro 5).

El pago del servicio de la deuda interna de la AC, a partir de un nivel reducido de 32,8 millones de dólares, creció más de 5 veces al 2021, en 425%. De la deuda externa, que es predominante, pasó de 169 millones de dólares a 571,7 millones de dólares, se triplicó, aumentó en 269%. La suma de ambos pagos también se triplicó y aumentó en 238%. A diciembre de 2021, la AC tuvo que pagar un total de 744 millones de dólares en concepto de los servicios de la deuda pública total, interna y externa (Cuadro 5), lo cual implicó en el largo período una ampliación gradual y sostenida del espacio fiscal ocupado por dicho gasto, dentro del gasto total ejecutado.



FUENTE: Cuadro 5

Cuadro 5: Servicios de la deuda de la Administración Central.
Año 2004 - 2021
Millones de dólares corrientes y porcentajes

Año	Total	Interna	En % s/ total	Externa	En % s/ total
2004	201.9	32.8	16%	169.0	84%
2008	297.1	51.7	17%	245.4	83%
2010	351.5	118.2	34%	233.3	66%
2011	373.9	129.1	35%	244.8	65%
2012	340.8	88.8	26%	252.0	74%
2013	310.3	72.4	23%	237.9	77%
2014	387.8	148.3	38%	239.5	62%
2015	407.8	133.4	33%	274.4	67%
2016	551.9	211.5	38%	340.4	62%
2017	555.6	179.2	32%	376.4	68%
2018	572.7	163.7	29%	409.0	71%
2019	578.0	111.1	19%	466.9	81%
2020	667.9	130.9	20%	537.1	80%
2021	744.0	172.3	23%	571.7	77%

FUENTE: Elaboración propia, con base en, Ministerio de Hacienda: Estadísticas_Deuda_Pública_FEB_2022

Cuadro 6: Servicios de la deuda de la Administración Descentralizada. Año 2004 - 2021
Millones de dólares corrientes y porcentajes

Año	Total	Interna	En % s/ total	Externa	En % s/ total
2004	45.4	-	-	45.4	100%
2008	44.4	0.43	1%	44.0	99%
2010	54.3	10.22	19%	44.1	81%
2011	54.7	10.07	18%	44.6	82%
2012	55.3	15.29	28%	40.0	72%
2013	55.4	23.48	42%	31.9	58%
2014	67.7	37.89	56%	29.8	44%
2015	66.4	29.94	45%	36.4	55%
2016	90.7	47.11	52%	43.6	48%
2017	125.5	78.96	63%	46.5	37%
2018	74.7	26.51	35%	48.2	65%
2019	132.1	80.01	61%	52.1	39%
2020	79.9	32.13	40%	47.8	60%
2021	190.2	124.92	66%	65.3	34%

FUENTE: Elaboración propia, con base en, Ministerio de Hacienda: Estadísticas_Deuda_Pública_FEB_2022

No obstante, en el pago del servicio de la deuda total y la deuda interna, hay una reducción en el bienio 2012 – 2013, relacionada con la reducción del pago de servicios de Bonos del Tesoro y del Proyecto “llave en mano” (Ley N° 5.074/2013), Ruta asfáltica San Cristóbal – Naranjal. También el servicio de la deuda externa se reduce, pero en el bienio 2013 – 2014, en relación con la reducción del servicio pagado por los préstamos por los organismos Multi y

Bilaterales, y del Proyecto “llave en mano” (Ley N° 5.074/2013), Ruta asfáltica Carretera Bioceánica, Carmelo Peralta – Loma Plata, Chaco²⁵. En este caso, la reducción en 2014, no impacta en el pago de la deuda total, porque es compensado con el crecimiento del pago del servicio de la deuda interna (Cuadro 5).

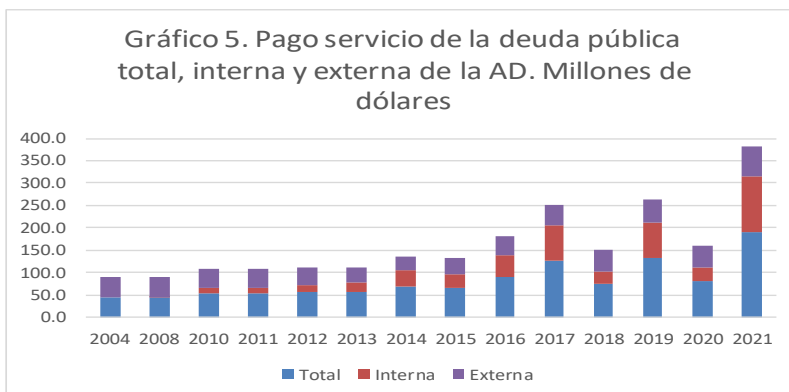
Los servicios de la deuda pública de la Administración Descentralizada (AD)

Al igual que la estadística incompleta²⁶ sobre el saldo de la deuda interna de la Administración Descentralizada, también en el caso del pago de los servicios de dicha deuda interna es incompleta por omisión expresa; sólo incluye las deudas con garantía explícita del Estado, para el sector de empresas financieras y no financieras, lo cual implica dejar fuera a la mayor parte de la deuda de esta área de la administración pública.

En esas condiciones del reducido nivel de deudas, y por consiguiente del saldo considerado, los niveles del pago del servicio de la deuda pública de la Administración Descentralizada también son reducidos los niveles en cifras en comparación con la carga financiera de la AC. El pago del servicio de la deuda interna en 2008 fue de 439 mil dólares; comenzó este año porque no existía antes. En 2010, fue de 10,23 millones de dólares y al año 2021 llegó a 124,9 millones de dólares, pero creciendo en forma alternada, entre subas y bajas, desde 2017 (Cuadro 6 y Gráfico 5), dentro de un mercado interno de capitales, hay que decir, dependiente de la bicicleta financiera con los bonos externos, como hemos visto más arriba.

²⁵ MH/SSEAF/DEP, 2022, Estadística_Deuda_Pública_FEB_2022/Servicio

²⁶ Ídem.



FUENTE: Cuadro 6

El contexto de la refinanciación de los bonos externos

25

La refinanciación de la deuda en bonos internos con los bonos externos ya viene desde el 2014 y se ha repetido 9 veces, hasta el 2021. Pero en el caso de los bonos externos, su proceso de refinanciación comenzó en enero de 2021, ante la situación en la que se encontraban dos emisiones, la de 2013 y la de 2015 (reapertura), con un total de 780 millones de dólares, con vencimiento en 2023. Con este refinanciamiento se evidencia que las finanzas públicas no están en condiciones de devolver el capital prestado con las emisiones de 2013 y 2015, con vencimiento en 2023. La emisión total fue de 825.858.000 dólares, y se denominó Bonos 2033.

La llamada “administración de pasivos” o refinanciación, fue realizada mediante dos tramos y con amortizaciones graduales de tres años²⁷

²⁷ Ídem.

1. Bono externo: 600 millones de dólares	11 años de plazo (2033) Amortización, últimos tres años: 2031, 2032 y 2033	Tasa de interés: 2,739 % anual
2. Bono externo: 225,97 millones de dólares	33 años de plazo (2050) Amortización, últimos tres años: 2048, 2049 y 2050.	Tasa de interés: 4,95%

Del total emitido se destinó 329.506.000 dólares a la Administración de Pasivos (refinanciación) y 496.352.000 dólares, tras un descuento previo de 833.000 dólares por gastos de emisión, a la transferencia para el Ministerio de Hacienda, el MOPC, el Indert y al MUVH, con montos ya integrados en el Cuadro 4, antes analizado.

En enero de 2022, otra emisión de bonos externos del Tesoro Nacional, fue colocada en el mercado de valores de Nueva York, denominada Bonos 2033-2, que continuo con el refinanciamiento, y fue distribuido de la siguiente manera:

Total emisión: 500,600.000 de dólares	Distribución
Gastos descontados: 1,16 millones de dólares	301.218.285 dólares, administración de pasivos (refinanciamiento)
	199.381.715 dólares, transferidos a: MOPC, MUVH un total de 29,71 millones de dólares. Pendiente de transferir 168 millones de dólares (en depósito del BCP)

FUENTE: MH/SSEE/DPE, Cuadro Bonos internacionales en cifras, al 28/02/2022.

Esta operación y sus resultados ya fue incluida en el Cuadro 4.

Los problemas de sostenibilidad del endeudamiento público

La relación o coeficiente deuda pública total/PIB

¿**Cuál** es y qué tan rápido ha crecido el coeficiente de la deuda pública total/PIB considerando la tendencia de mayor crecimiento desde el 2013?

Los niveles anteriores en el largo plazo analizado muestran que la tendencia creciente de la deuda pública no impactó en la misma medida en el coeficiente, sino que ha habido resultados inversos, en los que los coeficientes se han reducido. Pero en el período 2019 – 2021 si ha habido un impacto considerable hacia su crecimiento, tanto para la deuda total como para la externa, como se muestra en la siguiente serie seleccionada.

2004 DPT/PIB: 26,6% - DET/PIB: 22,7% 2012 DPT/PIB: 10,8% - DET/PIB: 6,7%

2018 DPT/PIB: 19,8% - DET/PIB: 15,7% 2019 DPT/PIB: 22,9% - DET/PIB: 18,7%

2020 DPT/PIB: 33,8% - DET/PIB: 29% 2021 DPT/PIB: 33,8% - DET/PIB: 29,3%

27

En efecto, entre 2019 y 2021, de la crisis generalizada y la leve recuperación en relación con el período de crecimiento hasta 2018, el coeficiente de la deuda total pasó del 22,9% al 33,8%, y el de la deuda externa total, del 18,7% al 29,3%.

El considerable crecimiento de la deuda pública y de la externa, en particular, durante la emergencia sanitaria y la crisis económica medido por dicho coeficiente, así como su efecto en el aumento del déficit fiscal, hizo sonar las alarmas tanto de la sociedad civil como de algunos sectores del gobierno. La reacción fue inmediata, pues ya en el contexto de la presentación y estudio del proyecto del Presupuesto General de la Nación 2021, se propuso al Congreso Nacional la modificación de la Ley de Responsabilidad Fiscal (N° 5098/13), a través del Proyecto de Ley “De Fortalecimiento de la Institucionalidad Fiscal”, el 03 de diciembre de 2020.

Según la presentación, el objetivo del proyecto es de preservar la disciplina fiscal, incorporando reglas fiscales que mejoren su

funcionamiento y observancia²⁸. En relación con el Presupuesto General de la Nación, tanto en cuanto ley como en cuanto a la ejecución del cierre del ejercicio fiscal, deberá regirse por reglas que tienen relación con un techo de la deuda pública. La deuda pública no podrá exceder el límite máximo del 40% del PIB estimado para el año fiscal respectivo (Art. 7, inciso 1.).

A ese efecto, se insiste con los topes del déficit fiscal de la Administración Central del 1,5% actual, pero vinculado con el coeficiente deuda pública total/PIB. El déficit fiscal no será superior al 1,5% del PIB estimado para dicho año fiscal, si la deuda del sector público total se encuentra por debajo del 36% del PIB, y del 1% si dicha deuda se encuentra por encima del 36% del PIB. Sin embargo, en el Art. 10, estas disposiciones pueden quedar suspendidas en situaciones de emergencia, previa declaración del Congreso Nacional, y cuando el PIB se encuentra reducido hasta un promedio del 75% del nivel de los últimos 10 años. El proyecto no ha sido tratado hasta principios de 2022.

El impacto de los intereses de la deuda pública en relación con el PIB y el gasto total de la Administración Central (AC)

Considerando la tendencia de crecimiento más acelerado de la deuda pública desde 2013, la relación del gasto anual en intereses de la deuda de la AC con el PIB, también evidencia su impacto. Efectivamente, de 2013 a 2016, 2017 dicho coeficiente se duplicó, al pasar de 0.3% a 0.6%, y en 2020, 2021, se acerca a su triplicación (Cuadro 7).

Igualmente, si comparamos el gasto en el rubro intereses de la deuda de la AC con el gasto total obligado (ejecutado) de la AC, también se evidencia su impacto, ya que el ritmo de crecimiento de dicho rubro siempre fue varias veces mayor que la variación anual del total del gasto ejecutado.

²⁸ [http://odd.senado.gov.py/archivos/file/Poder%20Ejecutivo%20Nro%20468\(3\).pdf](http://odd.senado.gov.py/archivos/file/Poder%20Ejecutivo%20Nro%20468(3).pdf)

Cuadro 7: Gasto en intereses de la deuda total de la Administración Central.
En miles de millones de G; porcentaje del PIB y porcentaje de variación anual

	<u>2013</u>	<u>2014</u>	<u>2015</u>	<u>2016</u>	<u>2017</u>	<u>2018</u>	<u>2019</u>	<u>2020</u>	<u>2021</u>
Intereses	406.0	526.7	893.4	1,151.4	1,276.4	1,549.5	1,961.6	2,554.4	2,962.5
% Intereses/PIB	0.3	0.3	0.5	0.6	0.6	0.7	0.8	1.1	1.1
% Var GTOAC	5.4	11.1	10.5	3.2	7.6	9.5	8.1	15.5	1.4
% Var Intereses/GTOAC	60.1	26.6	69.6	28.9	10.8	21.4	26.6	30.2	16.0

FUENTE: Ministerio de Hacienda/SSEE, MEFP 2003 - 2021, Gasto total obligado 2013 - 2021

En 2013, el gasto total ejecutado por la AC aumentó en 5,4% respecto del año anterior, mientras que el gasto en el rubro intereses de la deuda aumentó en 60,1%; en 2015, dicho pico de crecimiento anual fue del 69,6% respecto de 2014. En el Cuadro 7, vemos que otros niveles de crecimiento menos altos que estos picos, pero más altos que el crecimiento del gasto total, están entre más del 25% y hasta el 30%, como sucedió en 2014, 2016, 2019 y 2020. Los más bajos son de 10,8% (2017) y de 16% (2021) y, aun así, superaron el ritmo de crecimiento del gasto total de la AC.

Son pocos los rubros del gasto de la AC que muestran este tipo de crecimiento interanual. De hecho, la presión que ejerce las obligaciones de la deuda pública hace que sean ineludibles, frente a otros gastos que pueden ser, y lo son, postergados y reducidos, como los relacionados con las políticas sociales (gasto en educación y salud pública, protección social, cultura, ambiente, otros).

29

Los riesgos de la política de endeudamiento público

Las estrategias de la política de endeudamiento deben considerar varios tipos de riesgos en su gestión, como son los riesgos de tipo cambiario, considerando que más del 90 % de la deuda pública se encuentra en dólares americanos; el riesgo de la tasa de interés, pues es uno de los principales componentes del costo de la deuda, de ahí que su gestión busca la diversificación de las fuentes de financiamiento para encontrar ventajas al respecto. Otro riesgo es el de la refinanciación, y por lo que hemos visto anteriormente, la deuda externa en bonos externos ha entrado a esa etapa desde

2021, después de sostener el refinanciamiento de los bonos internos desde un tiempo atrás.

Un tercer riesgo que cabe destacar es el de tipo macroeconómico. El contexto de la crisis económica internacional, regional y nacional tienen impacto de los costos, las fuentes de financiamiento interno y externo, y la disponibilidad del crédito.

Los lineamientos estratégicos de mediano plazo formulados por la Dirección de Endeudamiento Público del Viceministerio de Economía del Ministerio de Hacienda, tanto para el período anterior 2017 – 2021, como el actual de 2021 – 2025, evalúa todos esos riesgos, y su recomendación principal es la búsqueda de la diversificación de fuentes de financiamiento, de las opciones en tasas de interés y plazos, e incluso de la necesidad de sustituir las fuentes externas por las internas. En ese sentido, mencionan las medidas asumidas para estimular y fortalecer el mercado financiero interno.

De todo lo dicho hasta aquí, cabe advertir que no es suficiente la consideración de los riesgos mencionados para una buena gestión de la deuda pública, pues por la situación de la desigualdad económica y social existente, vinculado con el modelo de crecimiento económico concentrado en unos pocos grupos sociales, y sus efectos en el nivel de pobreza, la débil estructura del empleo, hace falta debatir sobre dichos lineamientos y la situación actual de la deuda pública en relación con el modelo de crecimiento económico excluyente, y de desarrollo social sostenible como deuda pendiente.

Conclusión: Es insostenible el ritmo de crecimiento de la deuda pública y el bicicleteo entre la deuda externa y la interna

Si ponemos en perspectiva un modelo de desarrollo social sostenible en todos los órdenes, económico, político, social, cultural y ambiental, es urgente discutir la política de crecimiento incesante de la deuda pública y el *bicicleteo* entre la deuda externa y la interna. Más aún, en el contexto de la refinanciación de la deuda

externa en bonos, iniciada en 2021, y que establece un escenario nuevo para la política de endeudamiento público y externo, como del crecimiento económico a mediano y largo plazo.

En ese sentido, cabe preguntarse cuál es el papel que cumple actualmente el Estado, en relación con los problemas planteados, y otros como la política tributaria y fiscal, pues son claves para redefinir el financiamiento y el gasto público, tanto corriente como de inversión, en función de las políticas públicas, sus objetivos y metas. Al 2021, seguimos teniendo la más baja presión tributaria de la región, de 9,6%. Con este nivel de presión tributaria, no se podrá mejorar la disponibilidad de recursos presupuestarios, ni tampoco superar la desigualdad social y económica que caracteriza al Paraguay.

Referencias

- Administración Nacional de Energía, ANDE. (2020). Memoria 2020. Asunción: República del Paraguay.
- Banco Central del Paraguay, BCP (2022). Anexo Estadístico del Informe Económico 2022. Asunción: República del Paraguay.
- Ministerio de Hacienda, MH. (2020). Informe de la situación financiera. Cierre Fiscal 2020. Asunción: República del Paraguay.
- _____. (2021). Endeudamiento nacional y su política. Asunción: República del Paraguay.
- _____. (2022). Bonos internacionales en cifras. Asunción: República del Paraguay.
- _____. (2022). Estado de Administración Financiera, Saldo de la Deuda Pública. Asunción: República del Paraguay.
- _____. (2022). Lineamientos de mediano plazo. Asunción: República del Paraguay.
- Moliner, L. (2015). "Paraguay. El retorno neoliberal. Avances y tensiones de un proyecto más dependiente y desigual", en: CLACSO. Colección Grupos de Trabajo – BASE IS, Neoliberalismo en América Latina. Crisis, tendencias y Alternativas, Asunción, pp. 173 – 202.
- _____. (2016). El derecho a la educación y el gasto público en Paraguay. La importancia de los recursos del Fonacide y del FFEI, Edición SERPAJ PY, Asunción.
- _____. (2019). "La crisis económica, climática y política. ¿Cómo llegamos al 2023?", en: CODEHUPY (2019), Derechos Humanos. Paraguay 2019, informe anual, Análisis de Coyuntura, pp. 51 – 68.

Sobre la autora:

Lila Moliner: Licenciada y Maestra en Economía por la UNAM. Fue docente escalafonada, (1990 - 2022), y actualmente es jubilada de la UNA. Fue articulista sobre la coyuntura económica paraguaya (1989 - 1998), Análisis del mes, de BASE ECTA- ONG, y (2002 - 2022) del Informe anual de Derechos Humanos del Paraguay CODEHUPY). Ha realizado numerosas investigaciones sociales, diagnósticas, prospectivas, incluyendo el gasto público, para ONG, organismos de cooperación multilateral, PNUD, UNICEF, BID, BM, en articulación con los organismos del Estado y las ONG. Actualmente, hace aportes en artículos cortos publicados o no.