



# PARAGUAY

Noviembre de 2022

## SOLICITUD DE UN INSTRUMENTO DE COORDINACIÓN DE POLÍTICAS DE DOS AÑOS: COMUNICADO DE PRENSA; INFORME DEL PERSONAL TÉCNICO; Y DECLARACIÓN DEL DIRECTOR EJECUTIVO POR PARAGUAY

En el contexto de la solicitud de un Instrumento de Coordinación de Políticas (ICP) de dos años, se han publicado los siguientes documentos adjuntos:

- Un **comunicado de prensa** que incluye la declaración de la Presidenta del Directorio Ejecutivo.
- El **informe del personal técnico** preparado por un equipo de funcionarios del FMI para consideración del Directorio Ejecutivo el 21 de noviembre de 2022, tras las conversaciones que concluyeron el 2 de septiembre de 2022 con funcionarios de Paraguay respecto de la evolución y las políticas económicas en las que se fundamenta el acuerdo del FMI en el marco del ICP. Sobre la base de la información disponible en el momento en que se mantuvieron las conversaciones, el informe del personal técnico quedó concluido el 2 de noviembre de 2022.
- Una **declaración del Director Ejecutivo** por Paraguay.

Los documentos que figuran a continuación se han publicado o se publicarán por separado:

Carta de intención enviada al FMI por las autoridades de Paraguay\*

\*También incluida en el informe del personal técnico

La política de transparencia del FMI contempla la supresión de información sensible para los mercados y la divulgación anticipada de las intenciones de las autoridades en materia de políticas en los informes del personal técnico publicados y en otros documentos.

Para solicitar ejemplares de este informe, diríjase a:

International Monetary Fund • Publication Services

PO Box 92780 • Washington, D.C. 20090

Teléfono: (202) 623-7430 • Fax: (202) 623-7201

Correo electrónico: [publications@imf.org](mailto:publications@imf.org) Sitio web: <http://www.imf.org>

Precio: USD 18,00 cada copia impresa

**Fondo Monetario Internacional  
Washington, D.C.**



## El Directorio Ejecutivo del FMI aprueba el Instrumento de Coordinación de Políticas de Paraguay

### PARA SU PUBLICACIÓN INMEDIATA

**Washington, D.C. – 22 de noviembre de 2022:** El Directorio Ejecutivo del Fondo Monetario Internacional (FMI) aprobó el 21 de noviembre un programa de dos años para Paraguay en el marco del Instrumento de Coordinación de Políticas (ICP)<sup>1</sup>.

Paraguay continúa recuperándose de la pandemia de la COVID-19 en un contexto de shocks simultáneos que conducirían a un crecimiento estancado del PIB y a una tasa de inflación superior al rango fijado como meta por el Banco Central este año. Las perspectivas de una recuperación en el 2023 son favorables y las autoridades están aplicando políticas dirigidas a una senda de desarrollo más fuerte, resiliente e inclusiva. En vista de las experiencias muy positivas que tuvo el país con los programas respaldados por el FMI, las autoridades solicitaron la aprobación de un programa de dos años en el marco del Instrumento de Coordinación de Políticas (ICP) para apuntalar la implementación de reformas estructurales necesarias.

El ICP tiene por objeto abordar los desafíos actuales y promover la continuidad de las políticas dentro de un periodo de dos años: el último año del gobierno actual y el primer año del próximo gobierno. Las revisiones del programa se llevan a cabo según un calendario semestral fijo. Si bien este instrumento no entraña el uso de recursos del FMI, la conclusión con éxito de las revisiones del programa contribuiría a demostrar que Paraguay tiene el compromiso de mantener políticas económicas sólidas y de llevar a cabo reformas estructurales.

Las iniciativas de reforma de las autoridades tienen tres pilares fundamentales: i) asegurar la estabilidad y resiliencia macroeconómicas mediante medidas destinadas a fortalecer los colchones fiscales y garantizar la sostenibilidad fiscal a futuro, mientras se continúa implementando una política monetaria prospectiva y basada en datos; ii) aumentar la productividad y promover el crecimiento económico impulsando reformas estructurales que mejoren la eficacia del gobierno, modernicen el sector público y mejoren el clima de negocios y iii) mejorar la protección social y la inclusión mediante una mayor cobertura y eficiencia de los programas de asistencia social del país y la aplicación de reformas que incorporen a los trabajadores informales a la economía formal.

Al término de las deliberaciones del Directorio Ejecutivo, el Subdirector Gerente y Presidente Interino del Directorio, Kenji Okamura, realizó la siguiente declaración:

---

<sup>1</sup> El ICP está a disposición de los miembros del FMI que no necesitan recursos financieros del FMI en el momento de la aprobación. Ha sido diseñado para países que buscan demostrar su compromiso con un programa de reformas, o bien acceder a financiamiento de otros acreedores oficiales o privados y coordinar el acceso a dichos recursos. (véase <https://www.imf.org/en/About/Factsheets/Sheets/2017/07/25/policy-coordination-instrument>)

“Las autoridades paraguayas implementaron medidas adecuadas de apoyo financiero, social y fiscal para mitigar el impacto negativo de la pandemia y sostener la recuperación en 2020 y 2021. Sin embargo, este año la economía se enfrenta a shocks simultáneos, incluyendo una grave sequía a fines de 2021 y principios de 2022, y un fuerte aumento de la inflación mundial exacerbado por la guerra rusa en Ucrania. Si bien las perspectivas económicas siguen siendo favorables, el país enfrenta varios riesgos derivados de factores adversos a nivel mundial, shocks climáticos adversos más frecuentes y focos de incertidumbre en el frente interno.

“En este contexto, el programa económico de las autoridades en el marco del ICP se centrará en garantizar la estabilidad macroeconómica, promover el crecimiento de la economía y mejorar la protección social. El ICP, que se apoya en planes de política macroeconómica sólidos, respaldará las iniciativas en curso dirigidas a aplicar un amplio programa de reformas estructurales.

“En este sentido, a fin de asegurar la estabilidad macroeconómica, será fundamental restablecer los márgenes de maniobra para la aplicación de políticas y restablecer el límite máximo del déficit fiscal de 1,5% del PIB en 2024. Entre las medidas importantes previstas se incluyen potenciar la movilización de recursos internos, reformar la caja de pensiones y aumentar la eficiencia del sector público. La política monetaria tiene por objetivo reducir la inflación a la meta del 4% y mantener el anclaje de las expectativas de inflación. Las autoridades se han comprometido a mantener un nivel de reservas sólido y a utilizar intervenciones cambiarias únicamente para hacer frente a condiciones de mercado desordenadas.

“Las autoridades se centran en fomentar las condiciones necesarias para un crecimiento económico sostenido, reforzar el uso eficiente de los recursos públicos y crear condiciones más favorables para la inversión privada. Entre las medidas previstas se incluyen la modernización de las instituciones del sector público, el aumento de la eficacia del gobierno, el fortalecimiento de la gobernanza y el control de la corrupción, así como la mejora del clima de negocios. También será necesario aplicar medidas para aumentar la resiliencia al cambio climático.

“Consideramos acertado el énfasis que pone el programa de reformas en mejorar la protección social y reducir la pobreza y la desigualdad. Será preciso aplicar más medidas para mejorar el impacto de los programas de asistencia social, aumentar su cobertura en la población vulnerable, promover la formalización de la economía y fortalecer la inclusión financiera”.



# PARAGUAY

## SOLICITUD DE UN INSTRUMENTO DE COORDINACIÓN DE POLÍTICAS DE DOS AÑOS

2 de noviembre de 2022

### TEMAS PRINCIPALES

**Contexto:** Paraguay continúa recuperándose de la pandemia de COVID-19 en un contexto de shocks simultáneos que conducirían a un crecimiento estancado del PIB y a una tasa de inflación superior al rango fijado como meta para este año. Como consecuencia de esas condiciones, crecen las demandas sociales en un entorno politizado previo a las elecciones generales de 2023. Las perspectivas siguen siendo favorables, y las autoridades están aplicando políticas para avanzar por una senda de desarrollo más sólido, resiliente e inclusivo. En vista de las experiencias muy positivas que tuvo el país con los programas respaldados por el FMI, las autoridades solicitan la aprobación de un programa de dos años en el marco del Instrumento de Coordinación de Políticas (ICP) para apuntalar la ejecución de necesarias reformas estructurales.

#### Principales compromisos en materia de políticas

- **Garantizar la estabilidad y la resiliencia macroeconómicas.** Conforme a la meta de converger de aquí a 2024 hacia el tope del déficit fiscal de 1,5% del PIB, las autoridades se han comprometido a reformar la Caja Fiscal y el sistema de pensiones, afianzar la supervisión de las empresas estatales y reforzar la recaudación de ingresos. Además, están procurando mantener una sólida posición de reservas y continúan publicando información detallada sobre sus operaciones cambiarias.
- **Mejorar la productividad y fomentar el crecimiento económico.** El objetivo de las autoridades es fortalecer las contrataciones públicas, la función pública y la estructura del gobierno; mejorar la supervisión financiera, afianzar la gobernanza y el control de la corrupción, y mejorar el clima empresarial.
- **Mejorar la protección e inclusión sociales.** Las autoridades se han comprometido a reforzar los programas de protección e inclusión sociales y a adoptar a la vez políticas para reducir la informalidad.

**Riesgos:** Los riesgos para el programa se consideran bajos en vista de las perspectivas favorables y la sólida posición externa de Paraguay. Los riesgos para las perspectivas económicas están inclinadas a la baja debido a que las recurrentes condiciones meteorológicas adversas, presiones inflacionarias más prolongadas de lo previsto, el desanclaje de las expectativas inflacionarias y los brotes locales de COVID-19 podrían

dar lugar a un tipo de cambio (TC) más volátil, una política monetaria más restrictiva y un menor crecimiento.

**El personal técnico del FMI apoya la solicitud de las autoridades de un programa de dos años en el marco del Instrumento de Coordinación de Políticas (ICP).**

Aprobado por  
**P. Alonso-Gamo**  
 (Departamento del  
 Hemisferio  
 Occidental, WHD) y E.  
 Cerutti  
 (Departamento de  
 Estrategia, Políticas y  
 Evaluación, SPR)

Las conversaciones se llevaron a cabo en Asunción, del 25 agosto al 2 de septiembre de 2022, y continuaron en Washington D.C. El 13 de octubre se alcanzó un acuerdo a nivel del personal técnico. El equipo del personal técnico estuvo integrado por Mauricio Villafuerte (jefe), Tobias Roy, Mauricio Vargas, Yuanchen Yang, Manuk Ghazanchyan (todos de WHD), y Jehann Jack (SPR). Jesús Sánchez y Nicolás Landeta (WHD) contribuyeron en la investigación y con tareas administrativas. Jorge Corvalán (Oficina de Directores Ejecutivos) participó en las reuniones sobre políticas. El equipo se reunió con el Presidente del Banco Central del Paraguay (BCP), José Cantero; el Ministro de Hacienda, Óscar Llamosas; otros funcionarios principales del gobierno, y representantes de la comunidad de donantes.

## ÍNDICE

|   |           |
|---|-----------|
| <b>CONTEXTO</b>   | <b>5</b>  |
| <b>EVOLUCIÓN RECIENTE</b>   | <b>6</b>  |
| <b>PERSPECTIVAS Y RIESGOS</b>   | <b>7</b>  |
| <b>DISCUSIONES DE POLÍTICA</b>  | <b>9</b>  |
| A. Pilar I. Garantizar estabilidad y resiliencia macroeconómicas          | 9         |
| B. Pilar II. Mejorar la productividad y fomentar el crecimiento económico | 14        |
| C. Pilar III. Reforzar la protección social y la inclusión                | 16        |
| <b>MODALIDADES Y RIESGOS DEL PROGRAMA</b>                                 | <b>18</b> |
| <b>EVALUACIÓN DEL PERSONAL TÉCNICO</b>                                    | <b>19</b> |
| <b>GRÁFICOS</b>   |           |
| 1. Evolución reciente   | 21        |
| 2. Evolución fiscal   | 22        |
| 3. Evolución del sector externo   | 23        |
| 4. Indicadores monetarios   | 24        |
| 5. Evolución del sector financiero  | 25        |
| <b>CUADROS</b>  |           |
| 1. Indicadores económicos seleccionados                                   | 26        |
| 2a. Operaciones del gobierno central                                      | 27        |
| 2b. Operaciones del gobierno central                                      | 28        |
| 3. Balanza de pagos   | 29        |

|   |    |
|---|----|
| 4. Resumen de cuentas del Banco Central _____                           | 30 |
| 5. Resumen de las cuentas del sistema financiero _____                  | 31 |
| 6. Necesidades y fuentes de financiamiento externo bruto, 2021-24 _____ | 32 |
| 7. Indicadores de solidez financiera _____                              | 33 |

## **ANEXOS**

|  |    |
|--|----|
| I. Matriz de evaluación de riesgos _____                                 | 34 |
| II. Evaluación del sector externo _____                                  | 36 |
| III. Evaluación de la sostenibilidad de la deuda _____                   | 40 |
| IV. Resumen de la estrategia de fortalecimiento de las capacidades _____ | 47 |

## **APÉNDICE**

|   |    |
|---|----|
| I. Declaración del Programa _____                   | 51 |
| Adjunto I. Memorando Técnico de Entendimiento _____ | 71 |

## CONTEXTO

1. **Paraguay continúa recuperándose de la pandemia de COVID-19 y está enfrentándose a shocks externos simultáneos, que incluyen una fuerte sequía y una escalada de la inflación mundial exacerbada por la guerra de Rusia en Ucrania<sup>1</sup>.** El gobierno ha hecho frente a múltiples presiones a fin de mitigar el impacto de las subidas de los precios de los alimentos y los combustibles en los hogares de bajos ingresos y las pequeñas empresas<sup>2</sup>. Dado el limitado espacio fiscal, estas presiones pueden frustrar los planes de convergencia fiscal de las autoridades y socavar la estabilidad macroeconómica lograda a base de mucho esfuerzo. Estas perturbaciones ocurren en un momento delicado, ya que Paraguay ha entrado en el ciclo preelectoral de los comicios generales que se celebrarán en abril de 2023.
2. **Se precisan nuevas reformas estructurales para encauzar a Paraguay por una senda de desarrollo más sólido, resiliente e inclusivo.** Pese al shock sufrido por las exportaciones agrícolas, Paraguay no se enfrenta a un problema inminente de balanza de pagos. No obstante, el país aún enfrenta considerables brechas de inversión pública y de desarrollo, que deben equilibrarse con la necesidad de reponer los márgenes de maniobra de las políticas, entre otras formas mediante la reducción del déficit fiscal. Una combinación de reformas estructurales para reforzar la eficiencia del sector público, mejorar la gestión de gobierno y reducir los riesgos de corrupción, mejorar la eficiencia de los programas de asistencia social, y eliminar barreras a la inversión privada ayudaría a abordar todos estos desafíos. Hay una serie de proyectos de reforma estructural debidamente definidos que están listos para ser ejecutados. Otras iniciativas, a las que el gobierno está abocado, están en la etapa de diseño.
3. **Con las metas específicas de garantizar la estabilidad macroeconómica, fomentar el crecimiento económico y reforzar la protección social mediante la implementación de reformas estructurales, las autoridades han solicitado un programa respaldado por el FMI en el marco del Instrumento de Coordinación de Políticas (ICP).** El objetivo general de esta solicitud es incrementar la resiliencia de la economía frente a shocks externos recurrentes. Concretamente, el programa facilitaría la convergencia hacia el tope máximo de déficit fiscal de 1,5% del PIB a mediano plazo, propuesto inicialmente en la Ley de Responsabilidad Fiscal (LRF). El ICP serviría para catalizar el avance de muchos proyectos de reforma estructural destinados a mejorar la eficiencia del sector público y el clima empresarial al tiempo que se afianzan los programas de asistencia social.
4. **Las experiencias de Paraguay con programas respaldados por el FMI han sido muy positivas.** Dos Acuerdos Stand-By sucesivos entre 2003 y 2008 ayudaron al país a resolver importantes desequilibrios macroeconómicos, por ejemplo, mediante reformas estructurales

<sup>1</sup> A primera vista, el reciente aumento mundial de los precios de los granos debería tener un efecto positivo en los términos de intercambio, pero Paraguay no pudo aprovechar plenamente los precios favorables para sus exportaciones agrícolas debido a las pérdidas de cosechas causadas por la sequía ocurrida entre finales de 2021 y comienzos de 2022.

<sup>2</sup> El tejido social de Paraguay aún está debilitado por las secuelas de la pandemia de COVID-19, y se observan mayores tasas de pobreza que las medidas sociales de emergencia solo han podido neutralizar parcialmente.

profundas y duraderas, que dieron lugar a tres lustros de crecimiento transformativo que elevó los niveles de ingresos y contribuyó a reducir la pobreza de forma duradera. La solicitud de un ICP tiene por objeto abordar los desafíos actuales y promover la continuidad de las políticas, y eventualmente sirviendo como un puente que abarcaría el último año del actual gobierno y el primer año del próximo gobierno.

## EVOLUCIÓN RECIENTE

### 5. El crecimiento sólido previsto para la economía este año no se concretó debido a otro shock meteorológico adverso.

En 2021, el crecimiento del PIB dio un salto a 4,1% del PIB tras haber registrados tasas negativas por dos años. En 2019 y 2020, debido a condiciones meteorológicas adversas y la pandemia, la economía se contrajo 0,4% y 0,8%, respectivamente. La previsión de crecimiento sólido para 2022 se ha recortado a apenas 0,2%, después de que las olas de calor y la fuerte sequía ocurridas entre finales de 2021 y comienzos de 2022 redujeran la producción de soja en aproximadamente 57% en los primeros meses de este año.

### 6. La confluencia de shocks negativos ha desembocado en un marcado aumento de la inflación (9,3% interanual en septiembre de 2022).

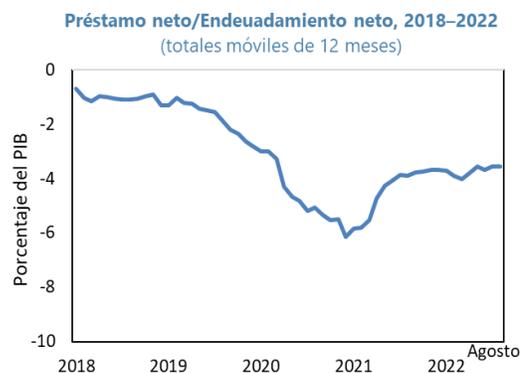
La inflación general anual empezó a subir en el segundo semestre de 2021 debido a perturbaciones en la cadena mundial de suministros y el encarecimiento de la energía. La continua y marcada subida de los precios internacionales de los combustibles, fertilizantes y alimentos a raíz de la guerra en Ucrania ha exacerbado las alzas de los precios internos. El banco central no tardó en reaccionar al shock de precios, y desde agosto de 2021 ha incrementado la tasa de política monetaria hasta el 8,5%, nivel que se considera coherente con la tasa neutral. La inflación probablemente cierre el año en alrededor de 9%, bastante por encima de la banda fijada como meta por las autoridades (2%-6%).

### 7. Se prevé que el déficit en cuenta corriente se sitúe en aproximadamente 5% del PIB en 2022, debido en gran medida a la merma de las exportaciones agrícolas y a un marcado aumento de las importaciones de combustibles.

La paridad del guaraní frente al dólar de EE.UU. permaneció casi invariable en 2021. A finales de 2021, las reservas internacionales brutas de Paraguay cubrían aproximadamente ocho meses de las importaciones proyectadas para 2022 y el indicador reservas/ARA (evaluación de suficiencia de reservas) se situaba en 211%. Este año, las menores exportaciones agrícolas y los crecientes precios de las importaciones generaron mayor volatilidad en los mercados cambiarios, dando lugar a intervenciones cambiarias por parte del BCP de aproximadamente USD 400 millones. En octubre, el saldo de reservas internacionales netas del BCP había descendido en aproximadamente USD 700 millones, mientras que los bancos domésticos también redujeron sus activos externos líquidos para ayudar a cubrir los pagos de importaciones. El tipo de cambio del dólar de EE.UU. se ha depreciado alrededor de 5% desde el inicio de 2022. Pese al importante déficit en cuenta corriente, Paraguay no se enfrenta a un problema de balanza de pagos actual ni futuro, ya que la demanda estacional de importaciones para los insumos del próximo ciclo agrícola puede cubrirse con ventas adicionales de reservas internacionales, que el BCP puede recuperar parcialmente en 2023, suponiendo condiciones meteorológicas en general normales.

## 8. La evolución fiscal es coherente con los planes de convergencia fiscal a mediano plazo del gobierno.

El déficit fiscal acumulado de 12 meses disminuyó levemente a 3,6% del PIB en agosto de 2022. Los ingresos derivados del impuesto a la renta de las sociedades continúan beneficiándose del buen crecimiento económico en 2021 y los efectos de la reforma tributaria de 2019, pero las presiones fiscales han aumentado en el contexto de la carestía de los alimentos y los combustibles. Por ejemplo, la reducción de los impuestos selectivos al consumo y el IVA sobre los combustibles se ha mantenido más tiempo del previsto. En el contexto político de las próximas elecciones nacionales<sup>3</sup>, los sindicatos exigen aumentos salariales, ciertos sectores económicos están abogando por exoneraciones temporales del IVA, y varias iniciativas en el Congreso buscan incrementar el gasto en remuneraciones en el presupuesto de 2023. Las autoridades mantienen el compromiso de reducir el déficit fiscal a 3% del PIB en 2022.



**9. El sector financiero de Paraguay sigue siendo sólido.** Los indicadores de solvencia superan con holgura los requisitos mínimos de capital y la rentabilidad ha retornado a los niveles registrados antes de la pandemia debido en parte a continuas medidas de alivio regulatorio y a recientes medidas transitorias enfocadas específicamente en los sectores afectados por la sequía de finales de 2021 y comienzos de 2022. Se prevé que los riesgos financieros relacionados con la capacidad de repago de la deuda de los hogares y las empresas sigan siendo limitados. En respuesta a la creciente demanda de instrumentos de pago digital, Paraguay puso en funcionamiento el módulo del Sistema de Pagos Instantáneos (SPI) en mayo de 2022, que permite realizar transacciones instantáneas con horario ininterrumpido. El proyecto constituye un importante avance para el sistema de pagos del país porque reduce los costos de operación, mejora la seguridad y transparencia de las transacciones y, por ende, promueve la inclusión financiera.

## PERSPECTIVAS Y RIESGOS

**10. Las perspectivas económicas siguen siendo favorables.** Se prevé que el crecimiento se recupere a 4,5% en 2023, impulsado por un repunte de la producción agrícola, incluidas las exportaciones de soja. Se proyecta que el saldo de la cuenta corriente externa mejore en 2023 y ayude al BCP a reponer las reservas. Un aumento marcado de las exportaciones se verá parcialmente neutralizado por importaciones adicionales de maquinaria y equipos vinculados a considerables

<sup>3</sup> En abril de 2023 se celebrarán elecciones presidenciales y del Congreso. En diciembre de 2022 se celebrarán comicios primarios. El nuevo gobierno asumirá el poder en agosto de 2023. Las tensiones políticas preelectorales se han intensificado después de que el gobierno de Estados Unidos incluyera recientemente en una lista negra a dos importantes e influyentes políticos del Partido Colorado por estar involucrados en actividades de "corrupción significativa".

flujos de inversión extranjera directa (IED)<sup>4</sup>. El personal técnico proyecta que las reservas aumenten levemente a aproximadamente siete meses de importaciones a mediano plazo, en términos generales el mismo nivel que en 2018, el año previo a la crisis. Para finales de 2022 se proyecta que el indicador reservas/ARA se sitúe en aproximadamente 195%, bastante por encima de la zona de seguridad recomendada de 100%-150%. La meta del déficit fiscal para 2023 (-2,3% del PIB) es razonable y viable siempre que el Congreso apruebe el nivel de gasto propuesto en el proyecto de presupuesto de 2023. Suponiendo que el tope máximo del déficit estipulado en la LRF siga siendo la restricción vinculante a la que se somete la ejecución fiscal, la deuda pública alcanzaría en 2022 un máximo de 39,7% del PIB y descendería gradualmente en los años posteriores (anexo III)<sup>5</sup>. Se proyecta que las presiones inflacionarias se moderen —como lo denota la reciente disminución de las expectativas de inflación a lo largo del horizonte de la política monetaria<sup>6</sup>— y converjan en el primer trimestre de 2024 hacia la meta de 4% fijada por las autoridades. Se prevé que el sector financiero continúe apoyando el crecimiento a pesar de los shocks externos e internos. Los stress tests que se han realizado recientemente simulando shocks extremos de escasa probabilidad indican que la solvencia del sistema bancario es adecuada.

| <b>Principales indicadores macroeconómicos en comparación con los del Artículo IV de 2022</b> |            |         |                     |      |         |
|---|------------|---------|---------------------|------|---------|
| (En porcentaje del PIB, salvo que se indique lo contrario)                                    |            |         |                     |      |         |
|   | 2022       |         | Proy.               |      |         |
|   | Corrientes | Art. IV | 2023                |      |         |
|   |            |         | Corriente: Adverso* |      | Art. IV |
| Crecimiento del PIB real (en porcentaje)  | 0,2        | 0,3     | 4,5                 | 1,5  | 4,5     |
| PIB per cápita (miles de dólares de EE.UU.)   | 5,5        | 5,6     | 5,8                 | 5,5  | 5,9     |
| Precios al consumidor (fin de período; porcentaje)  | 8,8        | 8,0     | 4,1                 | 5,0  | 4,2     |
| Términos de intercambio (variación porcentual anual)  | 2,5        | 3,8     | -1,9                | 0,1  | -1,7    |
| Cuenta corriente externa  | -4,9       | -2,9    | -1,9                | -4,5 | 0,4     |
| Reservas internacionales brutas (f.d.p., miles de millones de USD)                            | 9,2        | 10,1    | 9,3                 | 8,6  | 10,6    |
| Saldo fiscal del gobierno central   | -3,0       | -3,2    | -2,3                | -2,9 | -2,3    |
| Deuda del sector público  | 39,7       | 39,5    | 39,4                | 43,0 | 39,0    |

Fuentes: Banco Central de Paraguay; Ministerio de Hacienda; y estimaciones y proyecciones del personal técnico del FMI.

\* Las proyecciones del escenario adverso suponen que en 2023 el sector agrícola sufre un shock relacionado con las condiciones meteorológicas. El shock es de una magnitud similar al de 2022. Además, en el escenario se suponen mayores tasas de depreciación e inflación debidas a condiciones externas menos favorables.

## 11. Los riesgos para las perspectivas económicas están inclinados a la baja (anexo I). Una nueva sequía (por ejemplo, una continuación del fenómeno meteorológico de La Niña por tercer

<sup>4</sup> En 2023 y 2024, Paraguay se beneficiará de los mayores proyectos de IED en la historia reciente. Paracel (celulosa de eucalipto) y Omega Green (biocombustibles) se han comprometido a invertir USD 4.000 millones en los próximos años. Se proyecta que las actividades de construcción cobren impulso en 2023.

<sup>5</sup> Un nuevo borrador de la LRF propone incorporar un tope máximo de deuda pública en la regla del déficit. Como la definición legal de deuda pública excluye ciertas partidas periféricas no relacionadas con los resultados fiscales corrientes (ALADI, deuda de Petropar con Venezuela), la deuda pública reportada de Paraguay se sitúa aproximadamente dos puntos porcentuales del PIB por debajo de la medición del FMI.

<sup>6</sup> De 4,8% a 4,5% entre mayo y agosto de este año.

año consecutivo, algo raro históricamente) podría descarrilar las perspectivas de crecimiento positivo para 2023. El contexto internacional, una desaceleración del crecimiento en socios comerciales como Brasil y Argentina podría reducir la demanda de exportaciones paraguayas de esos países, en tanto que las presiones inflacionarias persistentes a escala mundial, sumadas a crecientes tasas de interés en las economías avanzadas y aumentos de las primas de riesgo soberanas, podrían exacerbar las presiones sobre el tipo de cambio y complicar los planes de financiamiento externo de Paraguay. Con respecto a otros riesgos internos, la inflación podría no moderarse como se prevé, obligando al BCP a prolongar la orientación restrictiva de la política monetaria. Un recrudecimiento de la pandemia podría dar lugar a una desaceleración más profunda y prolongada, una erosión adicional de las reservas fiscales y malestar social. En el sector financiero, los riesgos para la liquidez podrían aumentar debido al repliegue gradual de medidas de apoyo financiero y aumentos sostenidos de la tasa de política monetaria. Por último, hay riesgos fiscales que se derivan de lo que resta del período preelectoral, así como de las incertidumbres en torno al resultado de los comicios generales de abril de 2023.

**12. El personal técnico elaboró un escenario macroeconómico adverso basados en estos riesgos.** Concretamente, en el escenario se supone que la sequía de 2021/2022 se repetirá en la temporada de 2022/2023 con efectos similares en el sector agrícola y efectos secundarios plausibles en varios sectores de la economía. La simulación muestra que el crecimiento del PIB en 2023 se situaría en un nivel menor que el escenario base, pero aún positivo, de aproximadamente 1,5%; el impacto fiscal se manifestaría en un mayor déficit fiscal y en un aumento del saldo de la deuda de más de 3% del PIB, en tanto que el déficit en cuenta corriente externa sería más del doble que la estimación de base (4,5% del PIB en 2023). Incluso en este escenario adverso no se proyecta una necesidad de balanza de pagos.

## DISCUSIONES DE POLÍTICA

*El programa que será apoyado por el nuevo ICP se asienta sobre tres pilares: i) realizar esfuerzos para recomponer los márgenes para la aplicación de políticas a fin de garantizar la estabilidad y resiliencia macroeconómicas; ii) promover reformas estructurales para reforzar la eficacia del gobierno, modernizar el sector público, abordar las vulnerabilidades de gobernanza y corrupción y mejorar el clima empresarial a fin de fomentar la productividad y el crecimiento económicos, y; iii) mejorar los programas de asistencia social de Paraguay a fin de reforzar la protección e inclusión sociales.*

### A. Pilar I. Garantizar la estabilidad y resiliencia macroeconómicas

**13. Paraguay busca mejorar su margen de maniobra para la aplicación de políticas a fin de hacer frente a shocks adversos externos cada vez más recurrentes.** Como los shocks recientes<sup>7</sup> han mermado las reservas fiscales (la deuda pública ha aumentado de 22% del PIB en 2018 a cerca de 40% en la actualidad), las autoridades han asumido el compromiso de converger hacia el tope

<sup>7</sup> Sequía e inundaciones en 2019, la pandemia de COVID-19 en 2020, y fuerte sequía a finales de 2021/comienzos de 2022.

máximo de déficit fiscal de 1,5% del PIB en 2024 para reponer las reservas fiscales y garantizar la sostenibilidad fiscal hacia adelante. Al mismo tiempo, también es necesario apuntalar los ingresos internos a fin de crear márgenes para seguir invirtiendo en infraestructura, mejorar las redes de protección social y responder adecuadamente a los desafíos que plantea el cambio climático. La política monetaria ha ayudado a capear eficazmente la pandemia y las recientes presiones inflacionarias externas. Las autoridades se han comprometido a seguir aplicando un eficaz sistema de metas de inflación y seguir permitiendo que el tipo de cambio funcione como un importante amortiguador.

### **Reponer las reservas fiscales y defender la calidad del gasto público con financiamiento sólido**

**14. A fin de proteger la credibilidad del marco fiscal, las autoridades se han comprometido a llevar a cabo un plan para que en 2024 el déficit retorne a un nivel de 1,5% del PIB.** Esto se logrará mediante el aumento de los ingresos tributarios, en parte gracias a la reforma tributaria de 2019, y una contención del gasto salarial y en bienes y servicios. A pesar de fuertes necesidades de inversión, la inversión pública como proporción del PIB disminuiría temporalmente en 2022–24, lo cual no es ideal pero debe considerarse en el contexto de los niveles de gasto relativamente elevados de los tres últimos años debidos a las respuestas de políticas frente a los recientes shocks externos. Conforme a la trayectoria de consolidación fiscal, el acuerdo en el marco del ICP incluye topes máximos cuantitativos sobre el déficit fiscal y, a fin de proteger la inversión, sobre el gasto corriente primario.

**15. La declaración oportuna y la clasificación adecuada de los gastos del gobierno central contribuirán a hacer más transparente la gestión fiscal.** Las autoridades están tomando medidas para regularizar algunas partidas de gasto no registradas, principalmente de inversión pública, que se acumularon en los últimos tres años y que deben corregirse en el sistema contable del Tesoro<sup>8</sup>. El Tesoro en la actualidad no puede cuantificar el monto total de estos gastos porque es necesario comprobar los compromisos frente a los proveedores, pero se estima que el monto de estos derechos podría ser de alrededor de 0,5% del PIB. Las autoridades tienen la intención de atender estos compromisos como parte de la ejecución presupuestaria en 2023 y en los dos años siguientes sin introducir modificaciones en las metas del déficit fiscal. El Ministerio de Hacienda adoptará rutinas adicionales de control e información para evitar la acumulación de estos reclamos no registrados en el futuro.

---

<sup>8</sup> El sistema de autorización y registro del gasto de Paraguay está en un punto intermedio entre la base devengado y la base caja. El gasto puede registrarse solo si se incluye en el presupuesto corriente que se está ejecutando, y cuando está cubierto por el plan de ejecución de caja del Tesoro. El objetivo de esta disposición es controlar la ejecución del gasto, pero complica el registro del gasto de inversión que sigue ciclos de programación plurianual. El Tesoro a veces toma conocimiento de estas partidas solo cuando los proveedores presentan sus facturas, y el registro y pago de esos compromisos por lo general se trasladan al presupuesto del año siguiente. Este ha sido un problema recurrente todos los años, pero los montos han aumentado en los últimos tres años debido a inversiones adicionales relacionadas con la pandemia y la mitigación de la sequía.

**16. Las autoridades asimismo se han comprometido a limitar el financiamiento interno basado en el traslado de pagos al siguiente ejercicio presupuestario (“deuda flotante”)<sup>9</sup>.**

Aunque se reconoce que es necesario recurrir a este método de financiamiento, su uso excesivo terminaría trasladando los problemas de liquidez del Tesoro al sector privado. Por lo tanto, el programa incorpora una meta cuantitativa sobre la variación neta de la deuda flotante.

### **Reforma de la Caja Fiscal**

**17. El dinero del fondo de pensiones de la función pública, o Caja Fiscal, se ha ido agotando a un ritmo cada vez mayor en los últimos años.** El déficit de la Caja Fiscal alcanzó el equivalente de USD 167 millones en 2021, y se prevé que aumente a USD 224 millones este año. Las reservas actuales de la Caja Fiscal se sitúan en USD 430 millones y se agotarían en menos de tres años, en cuyo momento el déficit tendría que ser cubierto en su totalidad por el gobierno central.

**18. En respuesta a los crecientes riesgos fiscales, el gobierno ha propuesto adoptar medidas transitorias para proteger la solvencia de la Caja Fiscal.** El gobierno está preparando una “ley de transición” que serviría como mecanismo provisional para reducir al mínimo las pérdidas financieras en los próximos años mientras se continúa trabajando en una reforma más integral de las pensiones. Las medidas de transición se verían reflejadas en un proyecto de ley que se enviará al Congreso a finales de este año (**meta de reforma, junio de 2023**). Las autoridades continuarán trabajando en una reforma integral del sistema de pensiones.

### **Reforzar la supervisión financiera**

**19. El gobierno tiene previsto reforzar el marco regulatorio y la supervisión de los fondos de pensiones.** Los fondos de pensiones de Paraguay están sujetos a rigurosas restricciones legales en cuanto a opciones de inversión<sup>10</sup> y no cuentan con un marco regulatorio integral ni con un regulador/supervisor que promueva la rendición de cuentas<sup>11</sup>. Para empezar a corregir estas deficiencias, el gobierno propondrá la creación de una entidad reguladora mediante un proyecto de ley que se tiene previsto enviar al Congreso (**meta de reforma, diciembre de 2023**).

<sup>9</sup> La deuda flotante es un instrumento tradicional de financiamiento fiscal en Paraguay que permite hacer frente al carácter estacional de las operaciones del Tesoro. Los gastos por lo general aumentan en diciembre, cuando los ingresos tributarios son bajos. Parte de ese gasto se traslada al año siguiente, cuando se reembolsa mediante financiamiento a corto plazo. La deuda flotante no es un atraso ya que la fecha de pago está claramente fijada de antemano con los proveedores y el gasto financiado con la deuda flotante está debidamente registrado en el sistema contable del Tesoro.

<sup>10</sup> Como no están autorizados para invertir en títulos ni bonos públicos y como están sujetos a restricciones en cuanto a la tenencia de activos externos, los fondos de pensiones mantienen importantes proporciones de sus reservas a largo plazo en depósitos bancarios a corto plazo, lo cual es ineficiente y priva al mercado de capital de fuentes de financiamiento a largo plazo.

<sup>11</sup> En 2018, el gobierno presentó una ley para establecer un supervisor de pensiones dentro de la esfera del BCP, pero fue rechazada por el Congreso.

## Determinar y reducir a un mínimo los riesgos fiscales

**20. El próximo análisis del Informe de Riesgos Fiscales facilitará las decisiones de política fiscal.** El Ministerio de Hacienda está dirigiendo la elaboración de este informe. Se ha trazado una hoja de ruta para determinar y gestionar los riesgos fiscales más acuciantes, lo que incluye el análisis de riesgos macroeconómicos y específicos, como empresas públicas, asociaciones público-privadas (APP), fondos fiscales y riesgos relacionados con el cambio climático. Se prevé que el informe se publique a fines del presente año.

**21. El gobierno está reforzando la supervisión y gestión de las empresas del Estado.** La Dirección General de Empresas Públicas del Ministerio de Hacienda dirige la supervisión y el seguimiento de las labores de nueve empresas públicas. Para medir el desempeño de las empresas en función de los contratos de gestión basados en resultados, se tiene previsto restablecer el sistema de control de panel (**meta de reforma, diciembre de 2022**). Esto ayudaría a detectar riesgos fiscales contingentes, reforzar la gestión de gobierno y mejorar la eficiencia del sector público. Además, el Ministerio de Hacienda sigue trabajando en una versión revisada de la Ley de Gobierno Corporativo, que aclararía y afianzaría el papel del Consejo Supervisor de las Empresas del Estado y reforzaría la rendición de cuentas de tales empresas. Se prevé que la ley se someta a consideración del Congreso en el segundo semestre de 2023 (**meta de reforma, diciembre de 2023**).

## Mejorar la movilización de ingresos internos

**22. Los ingresos tributarios relativamente bajos siguen siendo un problema persistente para las finanzas públicas de Paraguay.** Como se explica en el informe de la consulta del Artículo IV de 2022, los ingresos tributarios en Paraguay son relativamente bajos, y hay argumentos válidos para subir las tasas y recortar los gastos tributarios. Las actuales tasas impositivas bajas y los niveles altos de informalidad ofrecen oportunidades para elevar la recaudación de impuestos y reducir el gasto tributario. El gobierno evaluará los costos y beneficios de los gastos tributarios, en particular los relacionados con exenciones y regímenes tributarios especiales.

**23. Un seguimiento más estricto de los impuestos sigue siendo una buena opción para incrementar las recaudaciones.** Misiones anteriores de asistencia técnica del FMI han recomendado la adopción de un marco integral para la Gestión del Riesgo de Cumplimiento en las aduanas y la administración tributaria. Un marco reforzado permitiría que las administraciones tributarias y de aduanas cuenten con una estrategia integral para procurar que el incumplimiento tributario se mantenga en niveles mínimos. El gobierno además está introduciendo gradualmente un nuevo sistema de facturación electrónica obligatoria para los medianos y grandes contribuyentes, que pasará a ser de uso corriente en octubre de 2024. Como paso intermedio, el gobierno tiene planes para que a finales de junio de 2023 estén participando en el sistema por lo menos 750 medianos y grandes contribuyentes (**meta de reforma**).

## Mejorar la gobernanza fiscal

**24. Las autoridades continuarán promoviendo la aprobación de una versión actualizada de la Ley de Responsabilidad Fiscal (LRF).** Tras la suspensión temporal de la LRF en 2020, el Ministerio de Hacienda elaboró un proyecto de ley que afianzaría la regla fiscal y subsanaría varias deficiencias observadas en la ley actual. La ley revisada ("LRF 2.0") fue enviada al Congreso en diciembre de 2020, pero desde entonces no ha sido sometida ni a debate ni votación. La nueva ley mantendría el mismo techo o tope máximo de déficit pero impondría disposiciones más estrictas sobre el crecimiento de los gastos corrientes primarios y la remuneración de los empleados públicos. También especificaría mejor los factores que activan las cláusulas de escape, establecería reglas y períodos de transición para casos de incumplimiento del tope máximo y reforzaría el papel del Consejo Fiscal. Complementaría asimismo el tope máximo de déficit con un tope escalonado, que de ser transgredido exigiría un ajuste fiscal adicional<sup>12</sup>. La intención del gobierno es promulgar la ley tras su debate y aprobación en el Congreso.

## Salvaguardias fiscales en períodos preelectorales

**25. Para complementar las salvaguardias de la LRF, en abril de 2022 el gobierno envió al Congreso un proyecto de ley de protección fiscal<sup>13</sup>** que prohibiría toda iniciativa de aumentos salariales o reducción de impuestos fuera de lo contemplado en el presupuesto existente durante períodos electorales. La ley propuesta se aplicaría a los tres poderes del Estado, Organismos y Entidades del Estado (OEE) y empresas con accionariado mayoritariamente público. El período electoral por definición comprende desde el ejercicio fiscal anterior al ejercicio en el que se celebren las elecciones nacionales hasta el primer trimestre del ejercicio fiscal en el que se realicen las elecciones. El proyecto de ley propone la suspensión del tratamiento legislativo y postergación de las siguientes iniciativas hasta que concluya el ciclo electoral respectivo: i) proyectos de ley que impliquen aumentos salariales o aumentos de la remuneración complementaria, ii) propuestas para aumentar el gasto corriente o de capital sin respaldo técnico; iii) proyectos de ley que afecten al sistema tributario. Además, concede facultades especiales al Equipo Económico Nacional, presidido por el Ministro de Hacienda, para adoptar otras medidas que pongan en práctica este proyecto de ley.

## Políticas monetaria y cambiaria

**26. La política monetaria pretende devolver la inflación a 4% en el curso de los próximos 18 meses.** EL BCP reaccionó sin demora al shock de precios, elevando la tasa de interés de política monetaria en varios pasos por un acumulado de 775 puntos básicos hasta 8,5% para finales de septiembre de este año. Las expectativas inflacionarias permanecen bien ancladas, aunque se sitúan levemente por encima de la meta de inflación de 4% en el horizonte de dos años de la política monetaria. Es poco probable que la orientación de la política monetaria sufra nuevas modificaciones

<sup>12</sup> En el anexo 1 del informe del personal técnico sobre la consulta del Artículo IV de 2020 (SM/21/9) constan una comparación y un análisis del nuevo proyecto de la LRF.

<sup>13</sup> Ley de comportamiento gubernamental en materia administrativa y fiscal durante épocas electorales.

significativas dado que se han observado ciertas señales de desaceleración de los aumentos de precios, pero el BCP de todos modos está preparado para responder antes nuevos datos, en particular relativos a las expectativas inflacionarias.

**27. Un tipo de cambio flexible es un aspecto clave del marco de políticas de Paraguay.** Las autoridades consideran que el tipo de cambio es un amortiguador importante, que el valor de la moneda debe estar alineado con los fundamentos económicos y que las intervenciones cambiarias deben seguir usándose para moderar la volatilidad excesiva, como se documenta en el análisis del personal técnico de la consulta del Artículo IV de 2022. El BCP está comprometido a mantener una sólida posición de reservas y continuar reforzando la transparencia en las intervenciones cambiarias, entre otras formas publicando información detallada sobre sus operaciones de cambios<sup>14</sup>. La posición externa de Paraguay es bastante más sólida de lo sugerido por los fundamentos económicos y las políticas recomendadas (anexo II).

## B. Pilar II. Mejorar la productividad y fomentar el crecimiento económico

**28. Se llevarán a cabo reformas para afianzar la estructura del gobierno, mejorar la supervisión financiera, reforzar la gobernanza y el control de la corrupción,** mejorar el clima empresarial y diversificar la matriz energética con el fin de fomentar la productividad y el crecimiento económicos.

### Racionalizar el gasto público

**29. Una reforma de las contrataciones públicas debería ayudar a racionalizar y mejorar la calidad del gasto público.** El gobierno ha preparado un proyecto de ley (Ley de Suministro y Contrataciones Públicas) para mejorar la planificación, transparencia y eficacia de las contrataciones públicas. La ley propuesta además refuerza los procedimientos y la autoridad de la Dirección Nacional de Contrataciones Públicas (DNCP). La Cámara de Senadores ya ha aprobado la ley, que ahora está a la espera de la aprobación de la Cámara de Diputados, la cual se prevé para diciembre de 2022. Una vez aprobada la ley, será necesario formular y adoptar reglamentos específicos para su aplicación (**meta de reforma, junio de 2023**).

### Reforma de la función pública

**30. El servicio civil de Paraguay está fragmentada y debe ser reformado.** Tras las recomendaciones de la misión de la evaluación de diagnóstico de la gobernanza de 2020, las autoridades han estado procurando fortalecer el marco jurídico de la función pública (Ley de la Función Pública y la Carrera del Servicio Civil). El proyecto de ley propone una función pública moderna y competitiva, meritocrática, con una sola escala salarial vinculada a un desarrollo profesional que promueva un gasto público más eficiente. El nuevo sistema abriría el camino para una planificación más estratégica de la fuerza de trabajo y aclararía y orientaría mejor el futuro de

<sup>14</sup> Estas operaciones comprenden un sistema de subasta para la venta de ingresos públicos en dólares de EE.UU. (ventas compensatorias), y las intervenciones cambiarias más formales (ventas complementarias).

las carreras profesionales de los funcionarios públicos. Las autoridades tienen previsto enviar el proyecto de ley al Congreso este año (**meta de reforma, diciembre de 2022**).

### **Reorganizar la estructura del Estado**

**31. Las autoridades tienen la intención de reformar la estructura del Estado para limitar las superposiciones y la fragmentación institucionales y hacer más eficaz la aplicación de las políticas.** La Secretaría Técnica de Planificación está elaborando una propuesta legislativa con miras a simplificar y replantear la estructura, las reglas y las responsabilidades que rigen la organización de todas las instituciones que conforman la administración pública, integrar competencias y evitar conflictos y duplicación de funciones. Esta labor está en curso y se prevé que quede plasmada en un proyecto de ley que será enviado al Congreso (**meta de reforma, junio de 2023**).

### **Mejorar la gobernanza y reducir las vulnerabilidades de corrupción**

**32. Ha concluido la evaluación de diagnóstico sobre gobernanza dirigida por el FMI a comienzos de 2020 y será publicada a más tardar a finales de octubre de 2022 (acción previa).** El informe presenta una evaluación exhaustiva del sector público y propone reformas a corto y mediano plazo para corregir las vulnerabilidades detectadas. El informe de diagnóstico de la gobernanza incluye recomendaciones sobre gestión financiera pública (GFP), políticas tributarias y aduaneras, supervisión del sistema financiero, marco contra el lavado de dinero y el financiamiento del terrorismo (ALD/LFT), estado de Derecho y marco anticorrupción. Varias de esas recomendaciones orientaron las reformas propuestas en este ICP. La publicación del informe realizaría su pertinencia y facilitaría avances en la adopción de sus recomendaciones.

**33. Para consolidar a la Secretaría Nacional Anticorrupción (SENAC) se necesita un marco jurídico reforzado.** Tras el diagnóstico de 2020, y con la asistencia de la Agencia de los Estados Unidos para el Desarrollo Internacional, las autoridades trazaron y adoptaron un nuevo y exhaustivo plan para combatir la corrupción y presentaron al Congreso un proyecto de ley para afianzar los poderes, las funciones y las responsabilidades de la autoridad encargada de combatir la corrupción (SENAC). Como siguiente paso, las autoridades tienen previsto formular y adoptar una estrategia nacional anticorrupción basada en los resultados del diagnóstico sobre gobernanza.

**34. Los resultados de la evaluación mutua de 2021 realizada por el Grupo de Acción Financiera de Latinoamérica (GAFILAT) determinará el cronograma con el que se seguirá afianzando el régimen ALD/LFT.** El informe correspondiente estipula que el régimen ALD/LFT de Paraguay ha mejorado sustancialmente desde la última evaluación, gracias a la adopción de un sólido marco jurídico e institucional para combatir el lavado de dinero y el financiamiento del terrorismo. Paraguay obtuvo una calificación de eficacia sustancial en cuanto a cooperación internacional, pero tiene que mejorar considerablemente en otros aspectos del sistema ALD/LFT (eficacia moderada), como supervisión, medidas preventivas e inteligencia financiera. El FMI apoyará los esfuerzos de las autoridades en estos aspectos mediante un plan plurianual de fortalecimiento de capacidades. En el primer examen del ICP se señalarán medidas concretas en estos ámbitos como metas de reforma.

## Mejorar el clima empresarial

### 35. **Las medidas para mejorar el acceso al financiamiento e introducir regulaciones modernas sobre insolvencia son aspectos importantes del programa de reforma del gobierno.**

El gobierno tiene la intención de promover el acceso al crédito mediante la adopción de un nuevo marco jurídico para el registro y la constitución de garantías de bienes muebles (por ejemplo, maquinaria y vehículos) que facilite su uso como garantías reales para préstamos nuevos. Las autoridades tienen previsto enviar esta ley al Congreso (**meta de reforma, diciembre de 2022**).

## C. Pilar III. Reforzar la protección social y la inclusión

### 36. **Las autoridades continuarán reforzando la protección social y la inclusión mediante la adopción de políticas para reducir el tamaño de la población vulnerable.**

Una proporción importante de la población vulnerable se ha beneficiado de programas eficaces y bien establecidos en Paraguay. No obstante, los programas de asistencia social deben ser considerados principalmente como medidas de protección. Sigue siendo fundamental adoptar medidas preventivas, como la reducción de la proporción de las poblaciones vulnerables (por ejemplo, personas que se encuentran por debajo de la línea de pobreza y trabajadores informales).

## Formalizar la economía

37. **El sector informal de la economía paraguaya es relativamente importante.** Según diferentes métodos de estimación, las actividades informales representan más de la mitad del empleo en Paraguay, una proporción mayor que en países semejantes de la región. Entre otros aspectos, el importante sector informal erosiona la estructura de las finanzas públicas al restringir la recaudación fiscal y crear persistentes problemas sociales, ya que los trabajadores informales suelen quedar fuera del amparo de los programas contributivos de salud y jubilación. Una considerable proporción de la población más vulnerable trabaja en el sector informal.

38. **Para abordar el problema de la informalidad y fomentar la inclusión, las autoridades están elaborando un proyecto de ley para facilitar la formalización tanto de trabajadores de micro, pequeñas y medianas empresas como de trabajadores autónomos.** La legislación propuesta promovería el acceso al sistema formal de seguridad social mediante incentivos específicos. En el caso de los trabajadores autónomos, la administración tributaria y el Instituto de Previsión Social (IPS) van a elaborar planes, con sus correspondientes reglamentos, para incorporarlos de forma gradual y sistemática en el nuevo régimen. El gobierno tiene previsto enviar este proyecto de ley al Congreso el próximo año (**meta de reforma, junio de 2023**).

## Reforzar los programas de asistencia social

39. **Los programas de asistencia social de Paraguay ayudaron a mitigar el impacto de la pandemia de COVID-19 en la población vulnerable.** En respuesta a las secuelas económicas de la pandemia, el país puso en marcha un innovador programa de transferencias monetarias, Pytyvõ, focalizado en los trabajadores del sector informal. El programa, junto con otros programas

existentes de asistencia social, como Tekoporã<sup>15</sup> y Pensión Alimentaria para Adultos Mayores<sup>16</sup>, impidió en efecto un mayor deterioro de los indicadores de pobreza y desigualdad (véase el Informe del personal técnico No. 22/178).

**40. La ampliación de los principales programas de asistencia social sigue siendo crucial para Paraguay.** En el corto plazo, el gobierno tiene previsto seguir ampliando la cobertura de sus dos programas más importantes. Se proyecta que el programa Tekoporã se amplíe a 170.000 familias en 2022. De igual forma, la cobertura de la Pensión Alimentaria para Adultos Mayores se ampliaría para incorporar a unos 26.000 beneficiarios. Se prevé que ambos objetivos se cumplan a más tardar a finales del 2022 (**meta de reforma, diciembre de 2022**).

**41. El gobierno está trabajando para armonizar procedimientos y plataformas con el fin de mejorar la administración y focalizar las estrategias de sus programas de asistencia social.** En la actualidad, muchos de los programas sociales del gobierno son administrados por diferentes entidades públicas, lo que ocasiona duplicación de costos y dificultades a la hora de llevar un registro exacto de todos los beneficiarios. El Ministerio de Hacienda desarrolló el Sistema de Pensiones No Contributivas (SIPEN), una solución tecnológica para gestionar ese tipo de pensiones (Programa de Seguridad Alimentaria para Adultos Mayores). El SIPEN consta de módulos para registrar, seleccionar y fijar prestaciones para los beneficiarios, permitiendo a la vez que el Sistema Integrado de Administración Financiera (SIAF) controle los procedimientos de pago. Como primer paso, las autoridades proponen adoptar formalmente el SIPEN para los programas gestionados por la Dirección de Pensiones no Contributivas (**meta de reforma, diciembre de 2023**). Posteriormente, el SIPEN debería ser ampliado para que abarque otros programas de asistencia social.

### **Ampliar la inclusión financiera**

**42. El programa de reforma incluye medidas para mejorar el acceso a servicios financieros, un problema de larga data en Paraguay.** Las autoridades han preparado una Ley de Inclusión Financiera que establece que los pagos de salarios se efectúen obligatoriamente mediante transferencias electrónicas en lugar de efectivo. Así se garantizaría que los trabajadores abran cuentas bancarias gratis con derecho a por lo menos un retiro mensual de efectivo sin comisión. Esta medida promueve la formalización e inclusión financiera de los hogares de bajo ingreso con poco acceso a servicios bancarios. El proyecto de ley obtuvo dictámenes favorables de dos comisiones del Congreso y está a la espera de ser aprobado en el Congreso Nacional, previo debate. Una vez aprobada la ley, se redactarán los decretos reglamentarios.

<sup>15</sup> Tekoporã brinda asistencia social a poblaciones vulnerables en los siguientes grupos: recién nacidos, niños y adolescentes de edad escolar (0-18 años), mujeres embarazadas, personas con discapacidad y comunidades indígenas.

<sup>16</sup> Este programa ofrece asistencia social a adultos mayores considerados pobres y que no reciben un salario o pensión de fuentes privadas o públicas.

## MODALIDADES Y RIESGOS DEL PROGRAMA

**43. En la Declaración del Programa (DP) adjunta se detallan los compromisos de las autoridades en materia de políticas.** Paraguay cumple los criterios para el uso de un ICP, y en su análisis actual el personal técnico no indica ninguna necesidad de balanza de pagos presente, prospectiva o potencial. El programa será monitoreado mediante metas cuantitativas (MC) y metas de reforma (MT). Las MC se establecerán en función de topes máximos semestrales acumulados sobre el déficit fiscal del gobierno central, el gasto primario corriente y la variación neta de la deuda flotante (Declaración del Programa, cuadro 1a). La no acumulación de atrasos en los pagos de deuda externa será una meta continua. También se aplican metas convencionales continuas (Declaración del Programa, cuadro 1b). Asimismo, se adoptará como MC una banda de consulta de la inflación basada en las proyecciones de inflación del BCP, con metas que se modificarán en el curso de exhaustivas revisiones periódicas<sup>17</sup>. En vista de la sólida posición de reservas de Paraguay (más de 200% del indicador ARA) y un firme compromiso con un régimen de tipo de cambio flexible (párrafos 7 y 27 y anexo II), no se justifica una meta cuantitativa sobre las reservas internacionales netas (RIN). Las MC están enumeradas en el cuadro 2 de la Declaración del Programa. Hasta finales de octubre se cumplirá una acción previa relativa a la publicación del informe de la evaluación de diagnóstico de la gestión de gobernanza promovida por el FMI.

**44. La ejecución del programa estará respaldada por una estrategia integral de fortalecimiento de las capacidades (anexo IV).** Las prioridades en materia de fortalecimiento de las capacidades están estrechamente alineadas con los objetivos del ICP, entre otros aspectos en lo que se refiere a movilización de ingresos, gestión financiera pública y ALD/LFT.

**45. La evaluación de los riesgos para la implementación del acuerdo en el marco del ICP indica que tales riesgos son bajos.** Paraguay tendrá que preservar el consenso político a favor de la disciplina fiscal y la ejecución de reformas estructurales que son necesarias desde hace mucho tiempo. No se observa ninguna necesidad de balanza de pagos en los próximos 12 meses, y las perspectivas de que se contará con financiamiento adecuado para el resto del período son favorables. No obstante, las incertidumbres económicas mundiales, los shocks climáticos adversos, y las elecciones de 2023 implican riesgos para el escenario marco del programa.

---

<sup>17</sup> También se ha agregado una partida informativa sobre transferencias sociales.

## EVALUACIÓN DEL PERSONAL TÉCNICO

**46. Las medidas fiscales, monetarias y financieras adoptadas en respuesta a la pandemia y los shocks externos recientes sirvieron para apuntalar la economía.** La economía está expuesta a muchos riesgos, pero se prevé que la recuperación continúe el próximo año. Pese al reciente aumento drástico de los déficits fiscales, las proyecciones de la deuda pública muestran que esta se encuentra en una trayectoria descendente sostenible a partir de 2023. La inflación alcanzó niveles de dos dígitos, pero hay indicios de que está moderándose. La firme y oportuna decisión del banco central de dar a la política monetaria una orientación más restrictiva ha servido para anclar las expectativas de inflación a mediano plazo. La posición externa de Paraguay en 2021 fue bastante más sólida que el nivel que implican las variables fundamentales y las políticas recomendadas. Por último, el sistema bancario sigue siendo estable y líquido, y brinda la oportunidad de dar continuidad al programa de inclusión financiera de las autoridades.

**47. El programa del gobierno, tal como consta en la Declaración del Programa, tiene por objeto recomponer los márgenes para la aplicación de políticas y a la vez promover reformas estructurales e institucionales para afianzar la estabilidad y resiliencia macroeconómicas.**

Retornar al tope máximo de déficit fiscal de 1,5% del PIB es esencial para garantizar la sostenibilidad de la deuda a mediano plazo. Las finanzas públicas de Paraguay tienen que conjugar medidas que refuercen los ingresos con un gasto público más eficaz. El personal técnico coincide en que para preservar la sostenibilidad fiscal es necesario mejorar la movilización de ingresos internos, reformar la Caja Fiscal e incrementar la eficiencia del sector público. Otras políticas, como mejorar la supervisión de las empresas públicas y salvaguardar la cuenta fiscal durante los ciclos electorales, contribuirían a reducir aún más los riesgos.

**48. Las reformas estructurales para modernizar las instituciones públicas, incrementar la eficacia del gobierno y controlar la corrupción, y mejorar el clima empresarial ayudarán a mejorar las condiciones para un crecimiento económico sostenido.** Paraguay se ha beneficiado de actividades previas de asistencia técnica en los ámbitos de gestión financiera pública, gobernanza, supervisión financiera y la transición a una economía sostenible y verde. El personal técnico concuerda en que las reformas incluidas en este ICP apuntalarían el uso eficiente de los recursos públicos y propiciarían la inversión privada.

**49. Los programas sociales han cobrado más impulso en Paraguay, pero deben reforzarse.**

La pandemia de COVID-19 dejó al descubierto brechas importantes en la red de protección social de Paraguay. Los elevados niveles de informalidad, desigualdad y pobreza son problemas que inciden en el programa de políticas. En el ICP se proponen medidas que mejorarían el impacto de los programas de asistencia social, aumentarían su cobertura en la población vulnerable, promoverían la formalización de la economía y fortalecerían la inclusión financiera.

**50. El ICP de dos años respaldado por el FMI que se solicita proporcionaría un plazo adecuado para que las autoridades ejecuten las reformas señaladas y cumplan con las metas fijadas.** El programa de reforma de las autoridades establece prioridades adecuadas. Paraguay

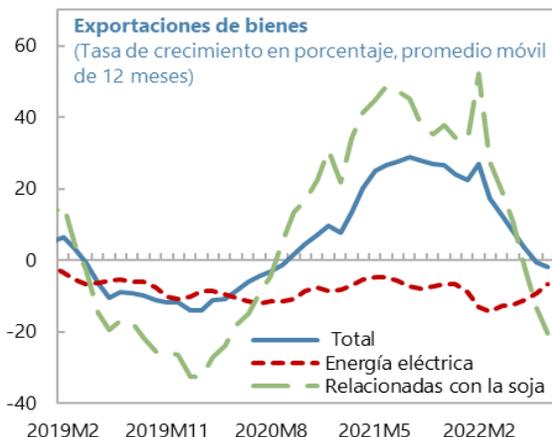
cumple los criterios para el uso de un ICP, y el actual análisis no indica ninguna necesidad de balanza de pagos presente, prospectiva o potencial. Los riesgos para la implementación de programa son bajos, en vista del sólido historial de Paraguay en la aplicación de políticas macroeconómicas prudentes y en la ejecución de reformas estructurales. El programa reforzará las señales sobre los compromisos en materia de políticas y reformas para los socios en el desarrollo y la población paraguaya en general. El personal técnico no tiene conocimiento de ningún atraso externo frente a acreedores bilaterales, multilaterales o comerciales. Paraguay goza de acceso al mercado, como lo demuestran las satisfactorias emisiones de bonos soberanos realizadas todos los años desde 2013. Se prevé que el financiamiento externo de instituciones multilaterales siga siendo estable, y el Banco Interamericano de Desarrollo (BID), el Banco Mundial y el Banco de Desarrollo de América Latina tienen programado desembolsar varios préstamos vinculados a políticas en el próximo año. El personal técnico apoya la solicitud de las autoridades de un programa de dos años respaldado por el ICP.

### Gráfico 1. Paraguay: Evolución reciente

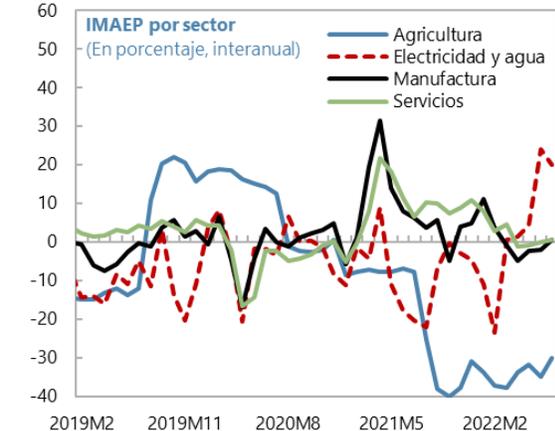
La economía se contrajo a comienzos de año porque la escasa producción agrícola eclipsó con creces el crecimiento positivo de los servicios y la manufactura.



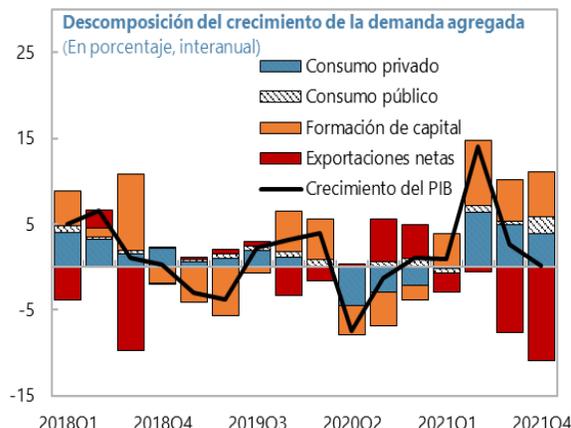
Se prevé que las exportaciones de soja se contraigan este año. Las exportaciones de electricidad continúan disminuyendo debido a la escasa generación y el mayor consumo interno.



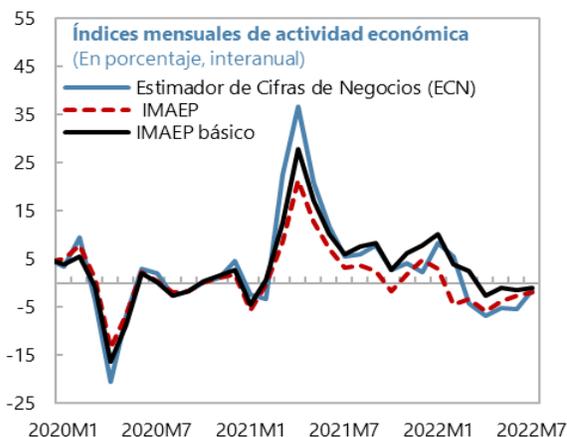
...que obedece principalmente a una decepcionante campaña de soja.



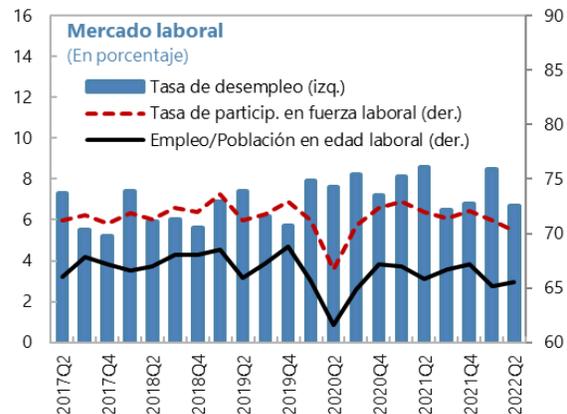
Por el lado de la demanda, el consumo y la inversión privadas continúan apuntalando el crecimiento, compensando la fuerte merma de las exportaciones agrícolas.



Las estimaciones mensuales de la actividad económica hasta julio confirman un bajo crecimiento real este año...



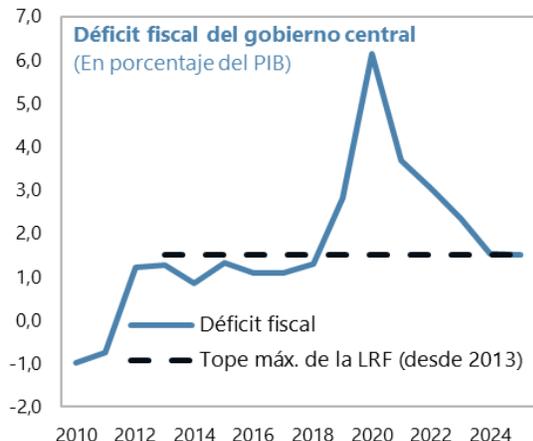
El empleo se recuperó en 2021 y se consolidó en 2022, pero aún está por debajo de los niveles previos a la pandemia.



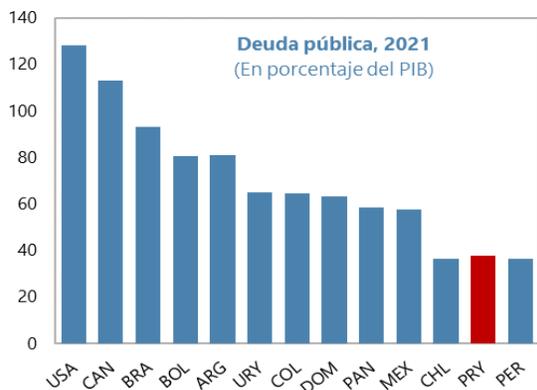
Fuentes: BCP, Ministerio de Hacienda y cálculos del personal técnico del FMI.

### Gráfico 2. Paraguay: Evolución fiscal

Tras rebasar el tope de la LRF los último tres años, Paraguay tiene previsto converger hacia el nivel fijado como meta en 2024.



... pero aún es reducida en comparación con otros países de la región.



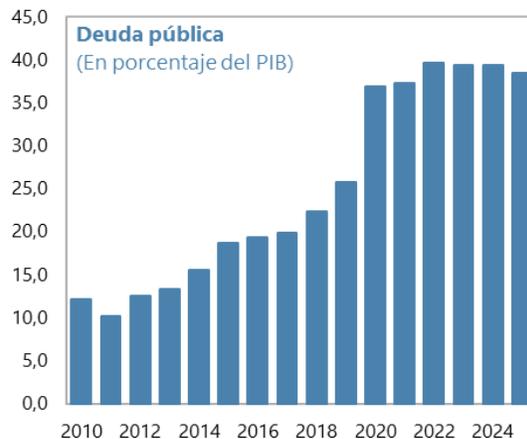
...con los impuestos sobre el comercio y el IVA a la cabeza.

#### Ingreso tributario

(Crecimiento de suma acumulada móvil de 12 meses)



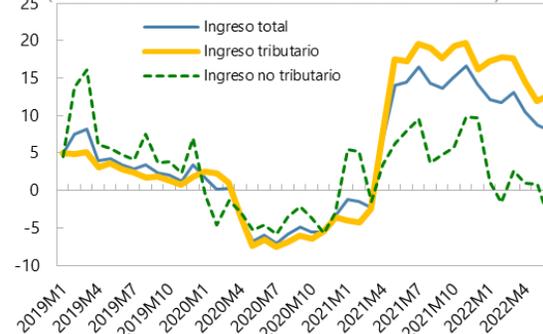
La deuda pública ha aumentado considerablemente desde el estallido de la pandemia...



El ingreso tributario ha repuntado después de la pandemia y permanece firme a pesar de la desaceleración económica de 2022...

#### Ingreso del gobierno central

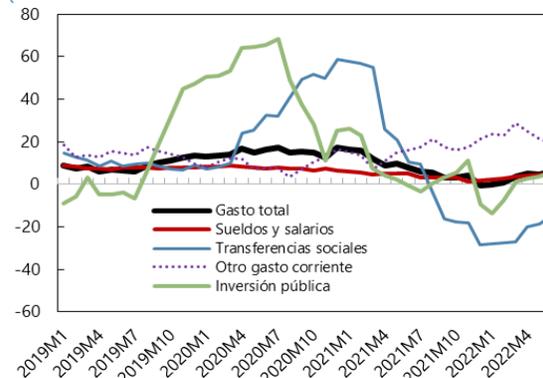
(Crecimiento de suma acumulada móvil de 12 meses)



Durante la pandemia, la inversión pública y las transferencias sociales fueron los factores que más impulso dieron al gasto público.

#### Gasto del gobierno central

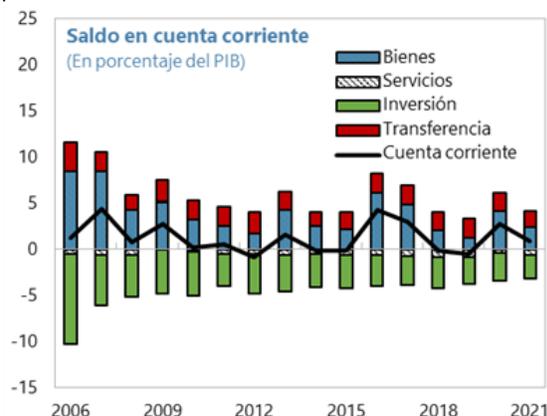
(Crecimiento de suma acumulada móvil de 12 meses)



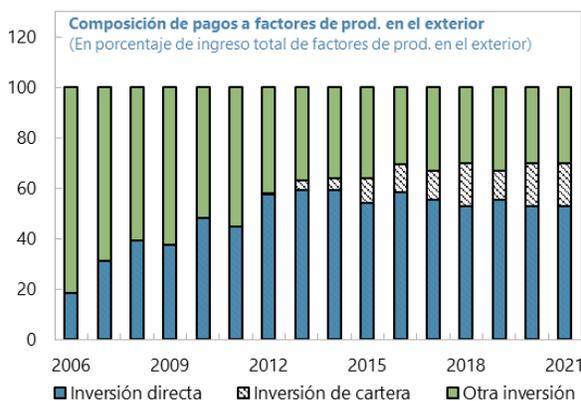
Fuentes: Ministerio de Hacienda, informe WEO y estimaciones del personal técnico del FMI.

### Gráfico 3. Paraguay: Evolución del sector externo

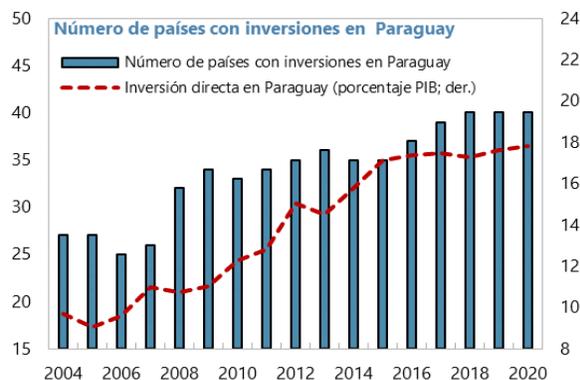
La cuenta corriente externa se ha deteriorado debido a la merma de las exportaciones y el alza de los precios del petróleo.



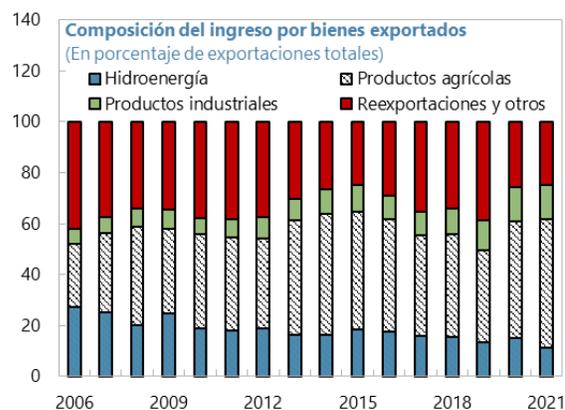
Las remesas de utilidades son una importante fuente de pagos a factores de producción en el exterior. La base de inversionistas externos está ampliándose, junto con el aumento de la inversión directa.



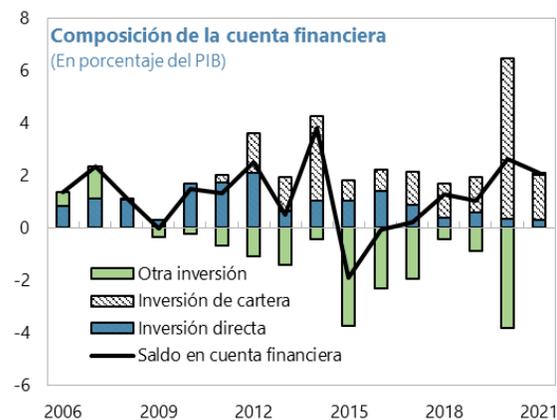
La inversión extranjera directa ha venido aumentando en Paraguay en el transcurso de la última década.



Los productos agrícolas representan una proporción importante de las exportaciones.



La inversión extranjera directa y las emisiones de bonos públicos han sido fuentes estables de capital.



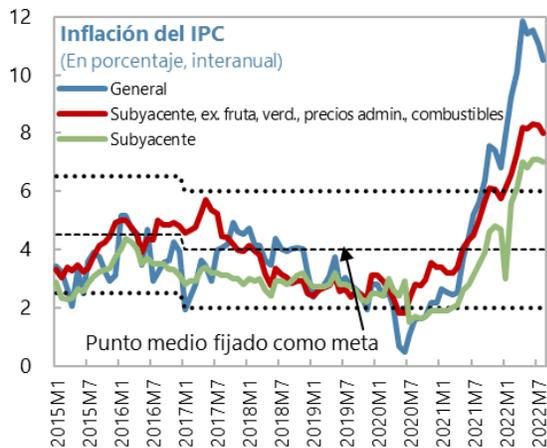
Un parte importante del capital extranjero se ha invertido en industrias vinculadas a la agricultura, la manufactura y el comercio.



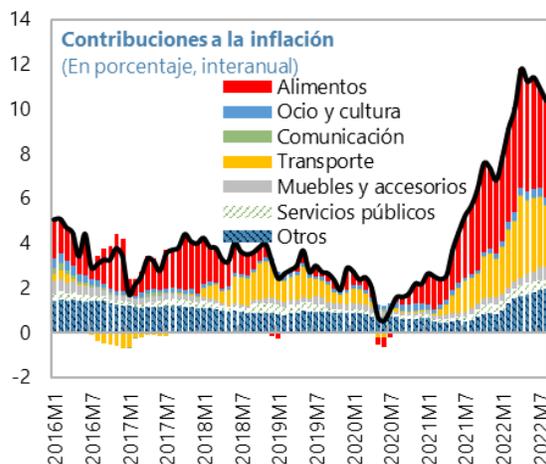
Fuentes: BCP y cálculos del personal técnico del FMI.

### Gráfico 4. Paraguay: Indicadores monetarios

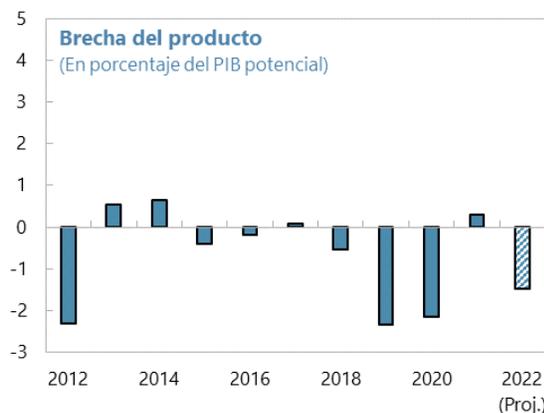
Tras alcanzar su nivel más bajo a mediados de 2020, la inflación repuntó y en septiembre de 2021 rebasó el 6%, el límite superior de la meta fijada por el BCP...



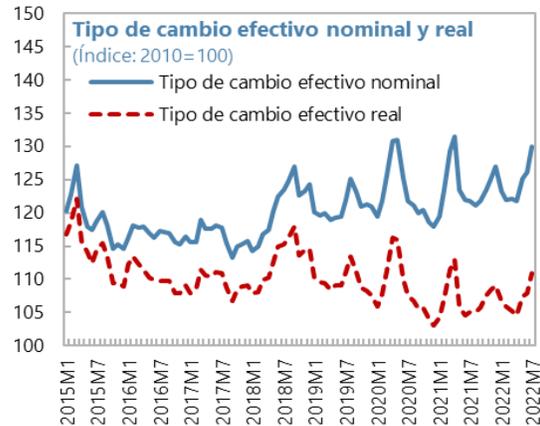
...impulsada ante todo por las fuertes alzas de los precios de los alimentos y los combustibles.



Se prevé que la brecha del producto se torne negativa este año...



... mientras que el tipo de cambio real ha permanecido casi estático con respecto al año previo.



En vista de que la inflación ha rebasado los niveles fijados como meta...



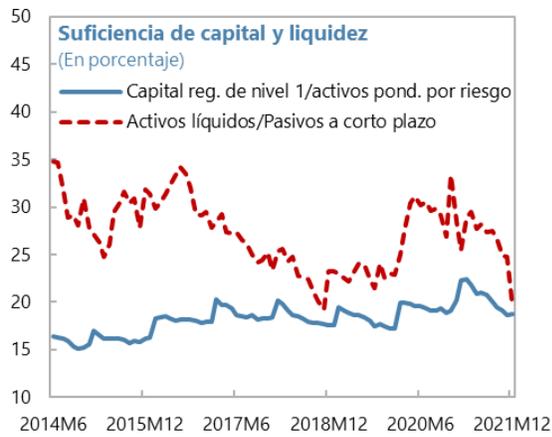
...desde agosto de 2021 el banco central ha venido elevando de forma ininterrumpida la tasa de política monetaria, que en la actualidad se sitúa en 8,5%.



Fuentes: BCP, Ministerio de Hacienda y cálculos del personal técnico del FMI.

### Gráfico 5. Paraguay: Evolución del sector financiero

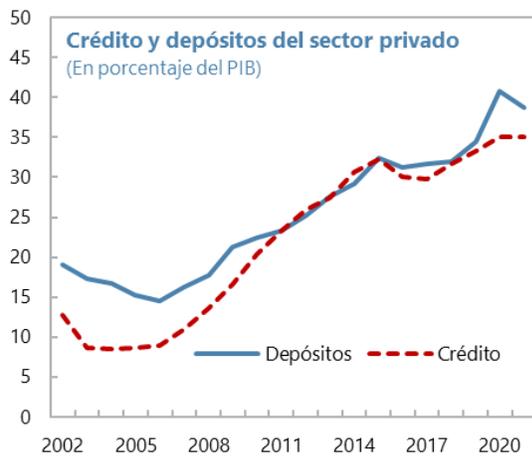
Los bancos están líquidos y bien capitalizados.



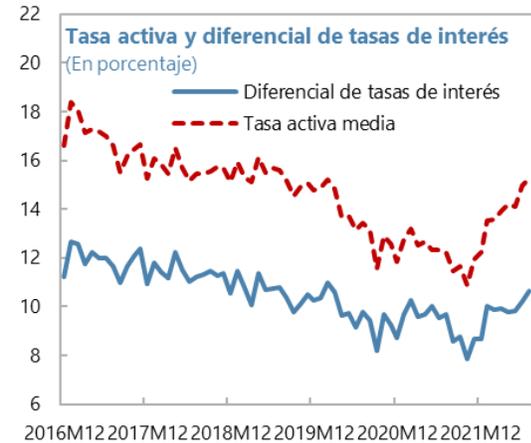
La rentabilidad de los bancos ha disminuido últimamente.



La profundidad financiera ha aumentado en Paraguay.



Las tasas activas han aumentado desde el último trimestre de 2021 en respuesta a la normalización de la política monetaria.



Fuentes: BCP y cálculos del personal técnico del FMI.

## Cuadro 1. Paraguay: Indicadores económicos seleccionados

| I. Indicadores sociales y demográficos                                    |              |              |              |               |  |               |               |               |               |               |
|---|--------------|--------------|--------------|---------------|--|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Población en 2021 (millones)  | 7,4          |              |              |               | Índice Gini (2021)                       |               |               |               | 43,1          |               |
| Tasa de desempleo (2021)  | 7,7          |              |              |               | Esperanza de vida al nacer (2020)        |               |               |               | 74            |               |
| Porcentaje de la población por debajo de la línea de pobreza (2021)       | 26,9         |              |              |               | Tasa de alfabetización de adultos (2020) |               |               |               | 95,0          |               |
| Clasificación en el índice de desarrollo del PNUD (2019)                  | 103 de 189   |              |              |               | PIB per cápita (USD, 2021)               |               |               |               | 5.207         |               |
| II. Indicadores económicos  |              |              |              |               |  |               |               |               |               |               |
|   | 2018         | 2019         | 2020         | Prel.<br>2021 | Proy.                                    |               |               |               |               |               |
|   |              |              |              |               | 2022                                     | 2023          | 2024          | 2025          | 2026          | 2027          |
| <b>Ingresos y precios</b>   |              |              |              |               |  |               |               |               |               |               |
| PIB real  | 3,2          | -0,4         | -0,8         | 4,1           | 0,2                                      | 4,5           | 3,5           | 3,5           | 3,5           | 3,5           |
| PIB nominal   | 5,2          | 2,6          | 1,4          | 11,5          | 7,1                                      | 8,4           | 6,7           | 9,0           | 7,8           | 8,0           |
| PIB per cápita (miles de dólares de EE.UU.)                               | 5,7          | 5,3          | 4,9          | 5,4           | 5,5                                      | 5,8           | 6,0           | 6,3           | 6,6           | 6,9           |
| Consumo (contribución al crecimiento del PIB real)                        | 3,1          | 1,7          | -1,7         | 4,3           | 2,8                                      | -4,2          | -0,2          | 2,5           | 2,8           | 2,6           |
| Inversión (contribución al crecimiento del PIB real)                      | 3,0          | -1,5         | -1,0         | 5,3           | 3,5                                      | 6,2           | 3,6           | 1,4           | 1,3           | 1,4           |
| Exportaciones netas (contribución al crecimiento real)                    | -2,9         | -0,6         | 1,9          | -5,5          | -6,1                                     | 2,5           | 0,1           | -0,3          | -0,6          | -0,5          |
| Precios al consumidor (final de período)                                  | 3,2          | 2,8          | 2,2          | 6,8           | 8,8                                      | 4,1           | 4,0           | 4,0           | 4,0           | 4,0           |
| Tipo de cambio nominal (guaraníes por dólar de EE.UU., fin de período)    | 5.961        | 6.453        | 6.917        | 6.879         | ...                                      | ...           | ...           | ...           | ...           | ...           |
| <b>Sector monetario</b>   |              |              |              |               |  |               |               |               |               |               |
| Crédito al sector privado 1/  | 14,1         | 9,7          | 8,1          | 10,5          | 9,2                                      | 8,7           | 9,1           | 9,1           | 9,1           | 9,0           |
| Tasa de política monetaria, fin del ejercicio                             | 5,3          | 4,0          | 0,75         | 5,25          | ...                                      | ...           | ...           | ...           | ...           | ...           |
| <b>Sector externo</b>   |              |              |              |               |  |               |               |               |               |               |
| Exportaciones (f.o.b., valores)   | 2,5          | -7,5         | -9,5         | 22,0          | -7,6                                     | 18,6          | 4,3           | 7,0           | 3,6           | 4,2           |
| Importaciones (c.i.f., valores)   | 12,1         | -5,2         | -18,1        | 30,4          | 6,5                                      | 8,2           | 5,5           | 3,0           | 3,7           | 3,5           |
| Términos de intercambio   | -2,1         | -2,7         | -0,5         | -2,7          | 2,5                                      | -1,9          | -2,2          | 4,3           | 1,1           | 1,6           |
| Tipo de cambio efectivo real 2/   | 3,2          | -2,9         | -1,2         | -1,0          | ...                                      | ...           | ...           | ...           | ...           | ...           |
| <b>Cuenta corriente externa</b>   | <b>-0,2</b>  | <b>-0,5</b>  | <b>2,7</b>   | <b>0,9</b>    | <b>-4,9</b>                              | <b>-1,9</b>   | <b>-2,3</b>   | <b>-0,9</b>   | <b>-0,9</b>   | <b>-0,7</b>   |
| Balanza comercial   | 1,2          | 0,3          | 3,8          | 1,8           | -3,3                                     | -0,4          | -0,8          | 0,5           | 0,5           | 0,7           |
| Exportaciones   | 34,1         | 33,5         | 32,4         | 35,5          | 31,5                                     | 35,1          | 35,0          | 35,1          | 34,4          | 33,9          |
| De las cuales: Electricidad   | 5,2          | 4,5          | 4,9          | 4,1           | 4,0                                      | 3,5           | 3,1           | 2,7           | 2,4           | 2,2           |
| nominales   | -32,1        | -32,3        | -28,3        | -33,1         | -33,9                                    | -34,5         | -34,7         | -33,5         | -32,9         | -32,1         |
| De las cuales: Importaciones petroleras                                   | -4,1         | -3,8         | -3,0         | -3,9          | -6,7                                     | -6,8          | -5,7          | -4,9          | -4,5          | -4,2          |
| <b>Cuenta de capital y cuenta financiera</b>                              | <b>1,6</b>   | <b>1,4</b>   | <b>3,1</b>   | <b>2,6</b>    | <b>2,0</b>                               | <b>2,2</b>    | <b>3,5</b>    | <b>2,0</b>    | <b>1,9</b>    | <b>1,7</b>    |
| De las cuales: Inversión directa  | 0,4          | 0,6          | 0,3          | 0,3           | 1,2                                      | 4,0           | 4,5           | 1,4           | 1,0           | 1,0           |
| <b>Reservas internacionales brutas (en millones de dólares de EE.UU.)</b> | <b>8.004</b> | <b>7.500</b> | <b>9.976</b> | <b>10.570</b> | <b>10.070</b>                            | <b>10.570</b> | <b>11.120</b> | <b>11.670</b> | <b>12.220</b> | <b>12.770</b> |
| En meses de importaciones de bienes y servicios del próximo año           | 7,0          | 8,3          | 8,6          | 8,1           | 6,8                                      | 6,5           | 6,7           | 6,8           | 6,9           | 7,0           |
| Proporción con respecto a la deuda externa a corto plazo                  | 2,2          | 2,1          | 2,4          | 2,4           | 2,2                                      | 2,2           | 2,5           | 2,5           | 2,8           | 6,8           |
| <b>Inversión interna bruta</b>  | <b>22,8</b>  | <b>21,7</b>  | <b>20,0</b>  | <b>23,2</b>   | <b>26,1</b>                              | <b>30,3</b>   | <b>32,6</b>   | <b>32,3</b>   | <b>32,2</b>   | <b>32,2</b>   |
| <b>Ahorro interno bruto</b>   | <b>22,6</b>  | <b>21,2</b>  | <b>22,7</b>  | <b>24,2</b>   | <b>21,1</b>                              | <b>28,4</b>   | <b>30,3</b>   | <b>31,4</b>   | <b>31,3</b>   | <b>31,5</b>   |
| <b>Ingresos del gobierno central</b>                                      | <b>14,1</b>  | <b>14,2</b>  | <b>13,5</b>  | <b>13,9</b>   | <b>13,9</b>                              | <b>14,2</b>   | <b>14,5</b>   | <b>14,4</b>   | <b>14,3</b>   | <b>14,3</b>   |
| De las cuales: Ingresos tributarios                                       | 10,0         | 10,0         | 9,5          | 9,9           | 10,4                                     | 10,4          | 10,7          | 10,7          | 10,7          | 10,8          |
| <b>Gastos del gobierno central</b>  | <b>15,4</b>  | <b>17,0</b>  | <b>19,7</b>  | <b>17,5</b>   | <b>16,9</b>                              | <b>16,5</b>   | <b>16,0</b>   | <b>15,9</b>   | <b>15,7</b>   | <b>15,8</b>   |
| De las cuales: Remuneración de empleados                                  | 6,6          | 6,9          | 7,3          | 6,7           | 6,8                                      | 6,8           | 6,7           | 6,5           | 6,3           | 6,2           |
| De los cuales: Adquisición neta de activos no financieros                 | 2,0          | 2,9          | 3,6          | 2,9           | 2,6                                      | 2,1           | 2,0           | 2,2           | 2,3           | 2,5           |
| <b>Préstamo neto/endeudamiento neto del gobierno central</b>              | <b>-1,3</b>  | <b>-2,8</b>  | <b>-6,1</b>  | <b>-3,7</b>   | <b>-3,0</b>                              | <b>-2,3</b>   | <b>-1,5</b>   | <b>-1,5</b>   | <b>-1,4</b>   | <b>-1,4</b>   |
| <b>Saldo primario del gobierno central</b>                                | <b>11,6</b>  | <b>12,2</b>  | <b>14,2</b>  | <b>12,6</b>   | <b>12,6</b>                              | <b>12,1</b>   | <b>12,2</b>   | <b>11,8</b>   | <b>11,6</b>   | <b>-7,2</b>   |
| <b>Deuda del sector público (excluidas letras del Banco Central)</b>      | <b>22,3</b>  | <b>25,8</b>  | <b>36,9</b>  | <b>37,2</b>   | <b>39,7</b>                              | <b>39,4</b>   | <b>39,3</b>   | <b>38,4</b>   | <b>37,7</b>   | <b>36,8</b>   |
| De los cuales: Moneda extranjera  | 18,1         | 21,4         | 31,9         | 32,6          | 34,9                                     | 34,7          | 34,6          | 33,6          | 32,9          | 32,1          |
| De los cuales: Moneda nacional  | 4,2          | 4,4          | 5,0          | 4,7           | 4,7                                      | 4,7           | 4,7           | 4,7           | 4,7           | 4,7           |
| <b>Partidas informativas:</b>   |              |              |              |               |  |               |               |               |               |               |
| PIB (miles de millones de guaraníes) 3/                                   | 230.576      | 236.567      | 239.915      | 267.548       | 286.523                                  | 310.499       | 331.314       | 361.279       | 389.481       | 420.657       |
| PIB (miles de millones de USD)  | 40,2         | 37,9         | 35,4         | 39,5          | ...                                      | ...           | ...           | ...           | ...           | ...           |

Fuentes: Banco Central de Paraguay; Ministerio de Hacienda; y estimaciones y proyecciones del personal técnico del FMI.

1/ Incluye el crédito en moneda nacional y el crédito en moneda extranjera valorados a un tipo de cambio constante.

2/ Variación anual promedio: una variación positiva indica una apreciación.

3/ El PIB histórico se revisó en 2018, incluida una revisión al alza de 30% del PIB nominal de 2017.

**Cuadro 2a. Paraguay: Operaciones del gobierno central**

(En miles de millones de guaraníes)

|  | 2018          | 2019          | 2020           | Prel.         |               | Proy.         |               |               |               |               |
|--|---------------|---------------|----------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
|  |               |               |                | 2021          | 2022          | 2023          | 2024          | 2025          | 2026          | 2027          |
| <b>Ingreso</b>   | <b>32.534</b> | <b>33.633</b> | <b>32.494</b>  | <b>37.102</b> | <b>39.717</b> | <b>43.975</b> | <b>48.044</b> | <b>51.982</b> | <b>55.658</b> | <b>60.204</b> |
| Impuestos  | 23.137        | 23.577        | 22.739         | 26.409        | 29.662        | 32.339        | 35.369        | 38.682        | 41.762        | 45.608        |
| Impuestos a la renta                                   | 5.260         | 6.013         | 5.970          | 6.934         | 8.423         | 9.022         | 9.818         | 11.339        | 12.413        | 14.114        |
| Impuestos selectivos                                   | 3.194         | 3.026         | 2.775          | 2.985         | 2.901         | 3.186         | 3.297         | 3.407         | 3.537         | 3.697         |
| Impuesto sobre el valor agregado                       | 11.812        | 11.690        | 11.686         | 13.631        | 15.082        | 16.563        | 18.304        | 19.703        | 21.255        | 22.905        |
| Derechos de importación                                | 2.521         | 2.421         | 2.000          | 2.423         | 2.765         | 3.038         | 3.328         | 3.555         | 3.827         | 4.103         |
| Otros  | 350           | 427           | 309            | 437           | 491           | 530           | 622           | 678           | 731           | 790           |
| Contribuciones sociales                                | 2.114         | 2.126         | 2.443          | 2.778         | 2.835         | 3.130         | 3.395         | 3.630         | 3.859         | 4.137         |
| Otros ingresos   | 7.283         | 7.929         | 7.312          | 7.915         | 7.220         | 8.506         | 9.280         | 9.670         | 10.036        | 10.459        |
| Donaciones   | 1.747         | 1.525         | 1.443          | 1.832         | 1.353         | 1.671         | 1.783         | 1.945         | 2.097         | 2.264         |
| Itaipú-Yacyretá  | 3.232         | 4.111         | 2.994          | 2.410         | 2.593         | 2.910         | 3.308         | 3.158         | 3.016         | 2.877         |
| Otros ingresos no tributarios                          | 2.304         | 2.293         | 2.875          | 3.673         | 3.273         | 3.925         | 4.189         | 4.567         | 4.924         | 5.318         |
| <b>Gasto</b>   | <b>35.511</b> | <b>40.284</b> | <b>47.223</b>  | <b>46.929</b> | <b>48.450</b> | <b>51.259</b> | <b>52.976</b> | <b>57.490</b> | <b>61.213</b> | <b>66.281</b> |
| Gastos   | <b>30.823</b> | <b>33.329</b> | <b>38.510</b>  | <b>39.051</b> | <b>41.094</b> | <b>44.857</b> | <b>46.441</b> | <b>49.498</b> | <b>52.246</b> | <b>55.881</b> |
| Remuneración de empleados                              | 15.228        | 16.432        | 17.512         | 17.841        | 19.552        | 21.114        | 22.075        | 23.369        | 24.602        | 26.111        |
| Compras de bienes y servicios                          | 2.912         | 3.120         | 3.461          | 5.414         | 4.148         | 4.442         | 4.012         | 4.319         | 4.649         | 5.004         |
| Intereses  | 1.549         | 1.962         | 2.554          | 2.962         | 3.907         | 4.307         | 4.576         | 4.819         | 4.678         | 4.982         |
| Donaciones   | 4.796         | 4.723         | 4.562          | 4.769         | 4.626         | 4.929         | 5.252         | 5.513         | 5.943         | 6.419         |
| Prestaciones sociales                                  | 5.253         | 5.718         | 9.083          | 6.496         | 7.240         | 8.316         | 8.873         | 9.675         | 10.431        | 11.266        |
| Otros gastos   | 1.085         | 1.375         | 1.338          | 1.568         | 1.621         | 1.749         | 1.653         | 1.803         | 1.943         | 2.099         |
| <b>Resultado operativo bruto</b>                       | <b>1.711</b>  | <b>304</b>    | <b>-6.016</b>  | <b>-1.949</b> | <b>-1.377</b> | <b>-882</b>   | <b>1.603</b>  | <b>2.484</b>  | <b>3.412</b>  | <b>4.323</b>  |
| Adquisición neta de activos no financieros             | 4.688         | 6.955         | 8.713          | 7.877         | 7.356         | 6.402         | 6.534         | 7.993         | 8.967         | 10.400        |
| <b>Préstamo neto/endeudamiento neto (saldo global)</b> | <b>-2.977</b> | <b>-6.651</b> | <b>-14.729</b> | <b>-9.827</b> | <b>-8.733</b> | <b>-7.284</b> | <b>-4.931</b> | <b>-5.508</b> | <b>-5.555</b> | <b>-6.076</b> |
| <b>Transacciones financieras netas</b>                 | <b>2.977</b>  | <b>6.651</b>  | <b>14.729</b>  | <b>9.827</b>  | <b>8.733</b>  | <b>7.284</b>  | <b>4.931</b>  | <b>5.508</b>  | <b>5.555</b>  | <b>6.076</b>  |
| <b>Adquisición neta de activos financieros</b>         | <b>2.525</b>  | <b>-295</b>   | <b>6.739</b>   | <b>1.470</b>  | <b>0</b>      | <b>0</b>      | <b>0</b>      | <b>0</b>      | <b>0</b>      | <b>0</b>      |
| Inversiones financieras                                | 2.439         | -259          | 5.077          | 775           | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             |
| Préstamo neto  | 86            | -35           | 1.662          | 695           | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             |
| <b>Incurrimiento neto de pasivos</b>                   | <b>5.779</b>  | <b>5.114</b>  | <b>25.213</b>  | <b>11.504</b> | <b>8.733</b>  | <b>7.284</b>  | <b>4.931</b>  | <b>5.508</b>  | <b>5.555</b>  | <b>6.076</b>  |
| Internos   | 1.678         | -215          | 4.978          | 608           | 751           | 892           | 600           | 1.082         | 1.035         | 1.466         |
| Títulos de deuda                                       | 5             | 470           | -324           | 803           | 251           | 492           | 600           | 1.082         | 1.035         | 1.466         |
| Nuevas emisiones de letras del Tesoro                  | 732           | 1.396         | 1.321          | 1.628         | 1.871         | 2.009         | 2.185         | 2.932         | 2.616         | 2.678         |
| Amortizaciones   | 726           | 926           | 1.645          | 826           | 1.620         | 1.516         | 1.584         | 1.850         | 1.581         | 1.213         |
| Crédito neto del sistema bancario                      | 1.750         | -1.430        | 4.317          | 390           | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             |
| Crédito neto del Banco Central 1/                      | -444          | 1.638         | -3.821         | -330          | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             |
| Crédito neto de bancos comerciales                     | 2.194         | -3.067        | 8.138          | 720           | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             |
| Otras cuentas por pagar/deuda flotante                 | -77           | 745           | 985            | -585          | 500           | 400           | 0             | 0             | 0             | 0             |
| Externas   | 4.101         | 5.328         | 20.235         | 10.896        | 7.982         | 6.392         | 4.331         | 4.426         | 4.520         | 4.611         |
| Préstamos  | 4.101         | 5.328         | 20.235         | 10.896        | 7.982         | 6.392         | 4.331         | 4.426         | 4.520         | 4.611         |
| Desembolsos  | 5.113         | 6.429         | 21.482         | 12.055        | 12.965        | 11.017        | 8.638         | 9.789         | 11.021        | 12.105        |
| De los cuales: Asignación de DEG de agosto de 2021     | ...           | ...           | ...            | 1.858         | ...           | ...           | ...           | ...           | ...           | ...           |
| Amortizaciones   | 1.012         | 1.101         | 1.247          | 1.159         | 4.982         | 4.625         | 4.307         | 5.363         | 6.501         | 7.494         |
| Discrepancia estadística 2/                            | -276          | 1.243         | -3.744         | -208          | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             |
| <b>Partidas informativas:</b>                          |               |               |                |               |               |               |               |               |               |               |
| Saldo primario   | -1.428        | -4.689        | -12.175        | -6.864        | -4.826        | -2.977        | -355          | -689          | -877          | -1.094        |
| Gasto corriente primario                               | 26.830        | 28.853        | 34.125         | 33.599        | 34.746        | 37.926        | 39.149        | 41.931        | 44.605        | 47.699        |

Fuentes: Ministerio de Hacienda; Banco Central del Paraguay; y estimaciones y proyecciones del personal técnico del FMI.

1/ Incluye principalmente el uso de depósitos del gobierno en el Banco Central.

2/ Muestra la discrepancia entre los cálculos por encima de la línea y las cuentas financieras.

## Cuadro 2b. Paraguay: Operaciones del gobierno central

(En porcentaje del PIB, salvo indicación contraria)

|  | 2018        | 2019        | 2020        | Prel.       |             | Proy.       |             |             |             |             |
|--|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
|  |             |             |             | 2021        | 2022        | 2023        | 2024        | 2025        | 2026        | 2027        |
| <b>Ingreso</b>   | <b>14,1</b> | <b>14,2</b> | <b>13,5</b> | <b>13,9</b> | <b>13,9</b> | <b>14,2</b> | <b>14,5</b> | <b>14,4</b> | <b>14,3</b> | <b>14,3</b> |
| Impuestos  | 10,0        | 10,0        | 9,5         | 9,9         | 10,4        | 10,4        | 10,7        | 10,7        | 10,7        | 10,8        |
| Impuestos a la renta   | 2,3         | 2,5         | 2,5         | 2,6         | 2,9         | 2,9         | 3,0         | 3,1         | 3,2         | 3,4         |
| Impuestos selectivos   | 1,4         | 1,3         | 1,2         | 1,1         | 1,0         | 1,0         | 1,0         | 0,9         | 0,9         | 0,9         |
| Impuesto al valor agregado                                       | 5,1         | 4,9         | 4,9         | 5,1         | 5,3         | 5,3         | 5,5         | 5,5         | 5,5         | 5,4         |
| Derechos de importación  | 1,1         | 1,0         | 0,8         | 0,9         | 1,0         | 1,0         | 1,0         | 1,0         | 1,0         | 1,0         |
| Otros  | 0,2         | 0,2         | 0,1         | 0,2         | 0,2         | 0,2         | 0,2         | 0,2         | 0,2         | 0,2         |
| Contribuciones sociales  | 0,9         | 0,9         | 1,0         | 1,0         | 1,0         | 1,0         | 1,0         | 1,0         | 1,0         | 1,0         |
| Otros ingresos   | 3,2         | 3,4         | 3,0         | 3,0         | 2,5         | 2,7         | 2,8         | 2,7         | 2,6         | 2,5         |
| Subvenciones   | 0,8         | 0,6         | 0,6         | 0,7         | 0,5         | 0,5         | 0,5         | 0,5         | 0,5         | 0,5         |
| Centrales hidroeléctricas de Itaipú y Yacyretá                   | 1,4         | 1,7         | 1,2         | 0,9         | 0,9         | 0,9         | 1,0         | 0,9         | 0,8         | 0,7         |
| Otros ingresos no tributarios                                    | 1,0         | 1,0         | 1,2         | 1,4         | 1,1         | 1,3         | 1,3         | 1,3         | 1,3         | 1,3         |
| <b>Gasto</b>   | <b>15,4</b> | <b>17,0</b> | <b>19,7</b> | <b>17,5</b> | <b>16,9</b> | <b>16,5</b> | <b>16,0</b> | <b>15,9</b> | <b>15,7</b> | <b>15,8</b> |
| <b>Gastos</b>  | <b>13,4</b> | <b>14,1</b> | <b>16,1</b> | <b>14,6</b> | <b>14,3</b> | <b>14,4</b> | <b>14,0</b> | <b>13,7</b> | <b>13,4</b> | <b>13,3</b> |
| Remuneración de empleados  | 6,6         | 6,9         | 7,3         | 6,7         | 6,8         | 6,8         | 6,7         | 6,5         | 6,3         | 6,2         |
| Compras de bienes y servicios                                    | 1,3         | 1,3         | 1,4         | 2,0         | 1,4         | 1,4         | 1,2         | 1,2         | 1,2         | 1,2         |
| Intereses  | 0,7         | 0,8         | 1,1         | 1,1         | 1,4         | 1,4         | 1,4         | 1,3         | 1,2         | 1,2         |
| Donaciones   | 2,1         | 2,0         | 1,9         | 1,8         | 1,6         | 1,6         | 1,6         | 1,5         | 1,5         | 1,5         |
| Prestaciones sociales  | 2,3         | 2,4         | 3,8         | 2,4         | 2,5         | 2,7         | 2,7         | 2,7         | 2,7         | 2,7         |
| Otros gastos   | 0,5         | 0,6         | 0,6         | 0,6         | 0,6         | 0,6         | 0,5         | 0,5         | 0,5         | 0,5         |
| <b>Resultado operativo bruto</b>                                 | <b>0,7</b>  | <b>0,1</b>  | <b>-2,5</b> | <b>-0,7</b> | <b>-0,5</b> | <b>-0,3</b> | <b>0,5</b>  | <b>0,7</b>  | <b>0,9</b>  | <b>1,0</b>  |
| Adquisición neta de activos no financieros                       | 2,0         | 2,9         | 3,6         | 2,9         | 2,6         | 2,1         | 2,0         | 2,2         | 2,3         | 2,5         |
| <b>Préstamo neto/endeudamiento neto (saldo global)</b>           | <b>-1,3</b> | <b>-2,8</b> | <b>-6,1</b> | <b>-3,7</b> | <b>-3,0</b> | <b>-2,3</b> | <b>-1,5</b> | <b>-1,5</b> | <b>-1,4</b> | <b>-1,4</b> |
| <b>Transacciones financieras netas</b>                           | <b>1,3</b>  | <b>2,8</b>  | <b>6,1</b>  | <b>3,7</b>  | <b>3,0</b>  | <b>2,3</b>  | <b>1,5</b>  | <b>1,5</b>  | <b>1,4</b>  | <b>1,4</b>  |
| Adquisición neta de activos financieros                          | 1,1         | -0,1        | 2,8         | 0,5         | 0,0         | 0,0         | 0,0         | 0,0         | 0,0         | 0,0         |
| Inversiones financieras  | 0,0         | 0,0         | 0,7         | 0,3         | 0,0         | 0,0         | 0,0         | 0,0         | 0,0         | 0,0         |
| Préstamo neto  | 0,0         | 0,0         | 0,7         | 0,3         | 0,0         | 0,0         | 0,0         | 0,0         | 0,0         | 0,0         |
| Incurrimiento neto de pasivos                                    | 2,5         | 2,2         | 10,5        | 4,3         | 3,0         | 2,3         | 1,5         | 1,5         | 1,4         | 1,4         |
| Internos   | 0,7         | -0,1        | 2,1         | 0,2         | 0,3         | 0,3         | 0,2         | 0,3         | 0,3         | 0,3         |
| Títulos de deuda   | 0,0         | 0,2         | -0,1        | 0,3         | 0,1         | 0,2         | 0,2         | 0,3         | 0,3         | 0,3         |
| Nuevas emisiones   | 0,3         | 0,6         | 0,6         | 0,6         | 0,7         | 0,6         | 0,7         | 0,8         | 0,7         | 0,6         |
| Amortizaciones   | -0,3        | -0,4        | -0,7        | -0,3        | -0,6        | -0,5        | -0,5        | -0,5        | -0,4        | -0,3        |
| Crédito neto del sistema bancario                                | 0,8         | -0,6        | 1,8         | 0,1         | 0,0         | 0,0         | 0,0         | 0,0         | 0,0         | 0,0         |
| Crédito neto del Banco Central 1/                                | -0,2        | 0,7         | -1,6        | -0,1        | 0,0         | 0,0         | 0,0         | 0,0         | 0,0         | 0,0         |
| Crédito neto de bancos comerciales                               | 1,0         | -1,3        | 3,4         | 0,3         | 0,0         | 0,0         | 0,0         | 0,0         | 0,0         | 0,0         |
| Otras cuentas por pagar/deuda flotante                           | 0,0         | 0,3         | 0,4         | -0,2        | 0,2         | 0,1         | 0,0         | 0,0         | 0,0         | 0,0         |
| Externa  | 1,8         | 2,3         | 8,4         | 4,1         | 2,8         | 2,1         | 1,3         | 1,2         | 1,2         | 1,1         |
| Desembolsos  | 2,2         | 2,7         | 9,0         | 4,5         | 4,5         | 3,5         | 2,6         | 2,7         | 2,8         | 2,9         |
| De los cuales: Asignación de DEG de agosto de 2021               | ...         | ...         | ...         | 0,7         | ...         | ...         | ...         | ...         | ...         | ...         |
| Amortizaciones   | -0,4        | -0,5        | -0,5        | -0,4        | -1,7        | -1,5        | -1,3        | -1,5        | -1,7        | -1,8        |
| Discrepancia estadística 2/                                      | -0,1        | 0,5         | -1,6        | -0,1        | 0,0         | 0,0         | 0,0         | 0,0         | 0,0         | 0,0         |
| <b>Partidas informativas:</b>                                    |             |             |             |             |             |             |             |             |             |             |
| Saldo primario   | 11,6        | 12,2        | 14,2        | 12,6        | 12,1        | 12,2        | 11,8        | 11,6        | 11,5        | 11,3        |
| Saldo primario excluidas regalías y donaciones                   | -2,8        | -4,4        | -6,9        | -4,2        | -3,1        | -2,4        | -1,6        | -1,6        | -1,5        | -1,5        |
| Saldo primario excluidas regalías y donaciones 3/                | 2,0         | -18,2       | -413,7      | -1.188,2    | -2.417,3    | -1.186,0    | -233,2      | N.D.        | N.D.        | N.D.        |
| Brecha del producto 3/   | -0,5        | -2,3        | -2,2        | 0,3         | -1,5        | -0,5        | -0,2        | -0,2        | -0,2        | -0,2        |
| Saldo primario ajustado en función del ciclo 3/                  | -0,5        | -1,6        | -4,7        | -2,6        | -1,5        | -0,9        | -0,1        | -0,2        | -0,2        | -0,2        |
| Impulso fiscal (-Δ saldo primario ajustado en función del ciclo) | 0,0         | 1,1         | 3,1         | -2,1        | -1,2        | -0,6        | -0,8        | 0,1         | 0,0         | 0,0         |
| Deuda bruta del gobierno central                                 | 17,9        | 20,8        | 31,0        | 31,9        | 33,5        | 33,4        | 33,5        | 32,9        | 32,5        | 32,1        |
| PIB nominal (en miles de millones de guaraníes)                  | 230.576     | 236.567     | 239.915     | 267.548     | 286.523     | 310.499     | 331.314     | 361.279     | 389.481     | 420.657     |

Fuentes: Ministerio de Hacienda; Banco Central del Paraguay; y estimaciones y proyecciones del personal técnico del FMI.

1/ Incluye principalmente el uso de depósitos del gobierno en el Banco Central.

2/ Muestra la discrepancia entre los cálculos por encima de la línea y las cuentas financieras.

3/ En porcentaje del PBI potencial.

**Cuadro 3. Paraguay: Balanza de pagos**  
(En millones de USD)

|   | 2018        | 2019        | 2020         | Prel.        | Proy.         |             |               |             |              |             |
|---|-------------|-------------|--------------|--------------|---------------|-------------|---------------|-------------|--------------|-------------|
|   |             |             |              | 2021         | 2022          | 2023        | 2024          | 2025        | 2026         | 2027        |
| <b>Cuenta corriente</b>                             | <b>-67</b>  | <b>-178</b> | <b>959</b>   | <b>368</b>   | <b>-2.031</b> | <b>-828</b> | <b>-1.066</b> | <b>-444</b> | <b>-456</b>  | <b>-374</b> |
| Balanza comercial                                   | 479         | 126         | 1.333        | 700          | -1.373        | -165        | -360          | 264         | 239          | 373         |
| Exportaciones                                       | 13.730      | 12.702      | 11.494       | 14.025       | 12.965        | 15.375      | 16.042        | 17.173      | 17.784       | 18.539      |
| Hidroelectricidad                                   | 2.109       | 1.722       | 1.736        | 1.609        | 1.657         | 1.538       | 1.442         | 1.347       | 1.259        | 1.178       |
| Productos agrícolas                                 | 5.547       | 4.582       | 5.280        | 7.049        | 4.625         | 6.123       | 6.378         | 6.573       | 6.799        | 7.033       |
| Productos industriales y otros                      | 1.386       | 1.502       | 1.502        | 1.893        | 2.109         | 2.209       | 2.273         | 2.352       | 2.445        | 2.547       |
| No registrados                                      | 1.437       | 1.310       | 907          | 713          | 726           | 845         | 1.048         | 1.118       | 1.192        | 1.268       |
| Re-exportaciones                                    | 3.251       | 3.586       | 2.070        | 2.762        | 3.848         | 4.659       | 4.901         | 5.783       | 6.089        | 6.513       |
| Importaciones                                       | -12.917     | -12.251     | -10.036      | -13.087      | -13.939       | -15.084     | -15.916       | -16.391     | -16.995      | -17.584     |
| De las cuales: Combustibles                         | -1.631      | -1.423      | -1.048       | -1.531       | -2.755        | -2.961      | -2.635        | -2.408      | -2.338       | -2.324      |
| Servicios (netos)                                   | -334        | -325        | -125         | -239         | -399          | -455        | -486          | -517        | -551         | -582        |
| Transporte  | -430        | -438        | -184         | -282         | -417          | -461        | -488          | -518        | -549         | -573        |
| Viajes  | 27          | 40          | -16          | -45          | -74           | -82         | -90           | -96         | -102         | -109        |
| Otros   | 69          | 73          | 75           | 87           | 92            | 89          | 92            | 96          | 100          | 100         |
| Ingreso de los factores                             | -1.348      | -1.099      | -1.068       | -1.028       | -1.344        | -1.394      | -1.473        | -1.526      | -1.559       | -1.661      |
| Transferencias                                      | 801         | 795         | 694          | 696          | 687           | 731         | 767           | 818         | 863          | 914         |
| <b>Cuenta de capital y financiera</b>               | <b>662</b>  | <b>539</b>  | <b>1.103</b> | <b>1.045</b> | <b>824</b>    | <b>978</b>  | <b>1.619</b>  | <b>995</b>  | <b>1.008</b> | <b>924</b>  |
| Transferencias de capital                           | 153         | 151         | 172          | 217          | 200           | 166         | 174           | 186         | 196          | 208         |
| Inversión directa                                   | 156         | 225         | 120          | 122          | 500           | 1.765       | 2.059         | 708         | 512          | 542         |
| Inversión de cartera                                | 530         | 500         | 2.161        | 674          | 200           | 0           | 0             | 0           | 0            | 0           |
| Otras inversiones                                   | -177        | -336        | -1.350       | 31           | -76           | -953        | -614          | 101         | 299          | 175         |
| <b>Errores y omisiones</b>                          | <b>-777</b> | <b>-416</b> | <b>-257</b>  | <b>-819</b>  | <b>257</b>    | <b>0</b>    | <b>0</b>      | <b>0</b>    | <b>0</b>     | <b>0</b>    |
| <b>Saldo global</b>                                 | <b>-183</b> | <b>-54</b>  | <b>1.805</b> | <b>593</b>   | <b>-950</b>   | <b>150</b>  | <b>553</b>    | <b>552</b>  | <b>551</b>   | <b>551</b>  |
| <b>Financiamiento</b>                               |             |             |              |              |               |             |               |             |              |             |
| Reservas internacionales netas (aumento -)          | 4           | 55          | -1.805       | -593         | 950           | -150        | -550          | -550        | -550         | -550        |
| Variación de las reservas brutas                    | 183         | 55          | -1.805       | -593         | 950           | -150        | -550          | -550        | -550         | -550        |
| Otros factores que inciden en el saldo de reservas  | -179        | 0           | 0            | 0            | 0             | 0           | 0             | 0           | 0            | 0           |
| Financiamiento excepcional                          | 0           | 0           | 0            | 0            | 0             | 0           | 0             | 0           | 0            | 0           |
| <b>Partidas informativas:</b>                       |             |             |              |              |               |             |               |             |              |             |
| Cuenta corriente en porcentaje del PIB 1/           | -0,2        | -0,5        | 2,7          | 0,9          | -4,9          | -1,9        | -2,3          | -0,9        | -0,9         | -0,7        |
| Reservas brutas (en millones de dólares de EE.UU.)  | 7.844       | 7.500       | 9.976        | 10.145       | 9.195         | 9.345       | 9.895         | 10.445      | 10.995       | 11.545      |
| En meses de importaciones de BSNF                   | 7,0         | 8,3         | 8,6          | 8,1          | 6,8           | 6,5         | 6,7           | 6,8         | 6,9          | 7,0         |
| Deuda pública externa, porcentaje del PIB 1/        | 18,1        | 21,4        | 31,9         | 32,6         | 34,9          | 34,7        | 34,6          | 33,6        | 32,9         | 32,1        |
| Servicio de la deuda, porcentaje de export. de BSNF | 10,7        | 13,7        | 15,6         | 16,5         | 18,8          | 15,6        | 15,0          | 13,0        | 13,2         | 11,8        |
| Volumen de exportaciones (variación porcentual)     | -2,0        | -4,1        | -5,2         | 14,2         | -22,3         | 18,3        | 5,5           | 2,6         | 2,6          | 2,7         |
| Volumen de importaciones (variación porcentual)     | 4,5         | -4,5        | -15,2        | 18,8         | -3,5          | 6,5         | 4,3           | 3,2         | 4,0          | 3,6         |
| Términos de intercambio (variación porcentual)      | -2,1        | -2,7        | -0,5         | -2,7         | 2,5           | -1,9        | -2,2          | 4,3         | 1,1          | 1,6         |

Fuentes: Banco Central del Paraguay; y estimaciones y proyecciones del personal técnico del FMI.

1/ Basado en la valoración del PIB al tipo de cambio promedio.

**Cuadro 4. Paraguay: Resumen de cuentas del Banco Central**

(en miles de millones de guaraníes, fin del periodo)

|  | 2018           | 2019           | 2020           | Prel.          |                | Proy.          |                |                |                |                |
|--|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
|  |                |                |                | 2021           | 2022           | 2023           | 2024           | 2025           | 2026           | 2027           |
| <b>Emisión monetaria</b>                       | <b>13.757</b>  | <b>14.349</b>  | <b>17.113</b>  | <b>18.070</b>  | <b>19.256</b>  | <b>20.520</b>  | <b>21.867</b>  | <b>23.303</b>  | <b>24.833</b>  | <b>26.463</b>  |
| Crecimiento                                    | 6,2            | 4,3            | 19,3           | 5,6            | 6,6            | 6,6            | 6,6            | 6,6            | 6,6            | 6,6            |
| <b>Reservas internacionales netas</b>          | <b>46.206</b>  | <b>48.022</b>  | <b>63.887</b>  | <b>66.132</b>  | <b>61.769</b>  | <b>63.560</b>  | <b>68.984</b>  | <b>74.584</b>  | <b>80.311</b>  | <b>86.150</b>  |
| <b>Activos internos netos</b>                  | <b>-36.437</b> | <b>-34.575</b> | <b>-43.767</b> | <b>-46.636</b> | <b>-42.513</b> | <b>-43.040</b> | <b>-47.117</b> | <b>-51.281</b> | <b>-55.478</b> | <b>-59.687</b> |
| Sector público no financiero neto              | -8.855         | -7.160         | -10.962        | -11.351        | -11.351        | -11.351        | -11.351        | -11.351        | -11.351        | -11.351        |
| Créditos netos al gobierno central             | -8.854         | -7.159         | -10.961        | -11.350        | -11.350        | -11.350        | -11.350        | -11.350        | -11.350        | -11.350        |
| Crédito neto al sistema bancario               | -25.411        | -25.571        | -31.972        | -35.706        | -35.334        | -39.867        | -47.045        | -54.865        | -63.538        | -66.917        |
| Encaje legal                                   | -12.420        | -12.513        | -9.979         | -16.828        | -22.391        | -26.685        | -29.015        | -31.825        | -34.046        | -36.398        |
| Reservas de libre disponibilidad               | -2.394         | -2.742         | -6.508         | -6.138         | -6.338         | -6.406         | -6.537         | -6.669         | -6.797         | -6.920         |
| Instrumentos de control monetario 1/           | -11.883        | -11.742        | -17.779        | -14.528        | -8.393         | -8.565         | -13.281        | -18.160        | -24.484        | -25.387        |
| Otros  | 1.286          | 1.426          | 2.294          | 1.788          | 1.788          | 1.788          | 1.788          | 1.788          | 1.788          | 1.788          |
| Otros activos y pasivos (neto)                 | -2.171         | -1.844         | -830           | -208           | 4.172          | 8.178          | 11.280         | 14.935         | 19.410         | 18.581         |
| Capital y reservas                             | -790           | -851           | -946           | -918           | 4.781          | 9.182          | 12.981         | 17.390         | 22.643         | 22.623         |
| Otros activos netos 2/                         | -1.381         | -994           | 116            | 709            | -609           | -1.003         | -1.701         | -2.455         | -3.233         | -4.041         |
| <b>Partidas informativas:</b>                  |                |                |                |                |                |                |                |                |                |                |
| Saldo total de LRM en circulación 1/           | 11.960         | 12.919         | 18.029         | 14.761         | 8.393          | 8.565          | 13.281         | 18.160         | 24.484         | 25.387         |
| Base monetaria 3/                              | 19.740         | 20.420         | 21.843         | 24.725         | 26.100         | 27.561         | 29.168         | 30.937         | 32.818         | 34.819         |
| Emisión primaria, crecimiento anual            | 7,3            | 3,4            | 7,0            | 13,2           | 5,6            | 5,6            | 5,8            | 6,1            | 6,1            | 6,1            |
| Saldo cuasifiscal                              | 568            | 2.383          | 3.362          | 6.548          | 5.730          | 4.412          | 3.820          | 4.429          | 5.273          | 5.821          |
| En porcentaje del PIB                          | 0,2            | 1,0            | 1,4            | 2,4            | 2,0            | 1,4            | 1,2            | 1,2            | 1,4            | 1,4            |
| Costo de las operaciones de política monetaria | 920            | 966            | 743            | 328            | 304            | 221            | 226            | 294            | 368            | 462            |
| En porcentaje del PIB                          | 0,4            | 0,4            | 0,3            | 0,1            | 0,1            | 0,1            | 0,1            | 0,1            | 0,1            | 0,1            |

Fuentes: Banco Central del Paraguay; y estimaciones y proyecciones del personal técnico del FMI.

1/ Incluye un servicio de depósito día a día y Letras de Regulación Monetaria (LRM) del Banco Central. Una fracción de las LRM está en manos de instituciones no bancarias.

2/ Incluye LRM mantenidas por el sector no bancario.

3/ La emisión primaria comprende la emisión monetaria más los depósitos correspondientes a encaje legal denominados en guaraníes mantenidos por el Banco Central del Paraguay.

**Cuadro 5. Paraguay: Resumen de las cuentas del sistema financiero <sup>1/</sup>**

(En miles de millones de guaraníes, fin del período)

|   | 2018           | 2019           | 2020           | Prel.          |                | Proy.          |                |                |                |                |
|---|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
|   |                |                |                | 2021           | 2022           | 2023           | 2024           | 2025           | 2026           | 2027           |
| <b>I. Banco Central</b>   |                |                |                |                |                |                |                |                |                |                |
| <b>Reservas internacionales netas</b>   | <b>46.206</b>  | <b>48.022</b>  | <b>63.887</b>  | <b>66.132</b>  | <b>61.769</b>  | <b>63.560</b>  | <b>68.984</b>  | <b>74.584</b>  | <b>80.311</b>  | <b>86.150</b>  |
| En millones de dólares de EE.UU.  | 7.795          | 7.446          | 9.200          | 9.703          | 8.753          | 8.903          | 9.453          | 10.003         | 10.553         | 11.103         |
| <b>Activos internos netos</b>   | <b>-36.437</b> | <b>-34.575</b> | <b>-43.767</b> | <b>-46.636</b> | <b>-42.513</b> | <b>-43.040</b> | <b>-47.117</b> | <b>-51.281</b> | <b>-55.478</b> | <b>-59.687</b> |
| Crédito neto al sector público  | -8.855         | -7.160         | -10.962        | -11.351        | -11.351        | -11.351        | -11.351        | -11.351        | -11.351        | -11.351        |
| Crédito neto al sector bancario 2/  | -13.528        | -13.828        | -14.192        | -21.178        | -26.941        | -31.303        | -33.764        | -36.706        | -39.054        | -41.530        |
| Crédito   | 1.286          | 1.426          | 2.294          | 1.788          | 1.788          | 1.788          | 1.788          | 1.788          | 1.788          | 1.788          |
| Depósitos   | 14.813         | 15.254         | 16.486         | 22.966         | 28.729         | 33.091         | 35.553         | 38.494         | 40.842         | 43.318         |
| Títulos del Banco Central   | -11.960        | -12.919        | -18.029        | -14.761        | -8.393         | -8.565         | -13.281        | -18.160        | -24.484        | -25.387        |
| Otros   | -786.460       | -848.410       | -950.994       | -915.617       | 4.172          | 8.178          | 11.280         | 14.935         | 19.410         | 18.581         |
| <b>Emisión monetaria</b>  | <b>13.757</b>  | <b>14.349</b>  | <b>17.113</b>  | <b>18.070</b>  | <b>19.256</b>  | <b>20.520</b>  | <b>21.867</b>  | <b>23.303</b>  | <b>24.833</b>  | <b>26.463</b>  |
| <b>II. Panorama monetario</b>   |                |                |                |                |                |                |                |                |                |                |
| <b>Activos externos netos</b>   | <b>41.499</b>  | <b>43.504</b>  | <b>68.781</b>  | <b>66.324</b>  | <b>59.104</b>  | <b>60.881</b>  | <b>66.293</b>  | <b>71.936</b>  | <b>77.719</b>  | <b>83.626</b>  |
| En millones de dólares de EE.UU.  | 7.001          | 6.745          | 9.905          | 9.731          | 8.376          | 8.528          | 9.084          | 9.648          | 10.212         | 10.778         |
| <b>Activos internos netos</b>   | <b>65.299</b>  | <b>74.931</b>  | <b>70.398</b>  | <b>83.928</b>  | <b>98.118</b>  | <b>103.152</b> | <b>107.059</b> | <b>112.825</b> | <b>119.135</b> | <b>126.036</b> |
| Crédito al sector público   | -16.112        | -15.250        | -19.070        | -17.585        | -17.567        | -17.554        | -17.537        | -17.517        | -17.499        | -17.481        |
| Créditos al sector privado  | 101.290        | 111.097        | 120.049        | 132.626        | 144.811        | 157.377        | 171.676        | 187.272        | 204.244        | 222.711        |
| Otros   | -19.879        | -20.916        | -30.581        | -31.112        | -29.126        | -36.672        | -47.080        | -56.931        | -67.611        | -79.195        |
| <b>Liquidez en sentido amplio (M4)</b>  | <b>106.792</b> | <b>118.406</b> | <b>139.125</b> | <b>150.182</b> | <b>157.115</b> | <b>163.925</b> | <b>173.244</b> | <b>184.650</b> | <b>196.741</b> | <b>209.548</b> |
| Bonos y valores emitidos  | 6              | 30             | 54             | 70             | 71             | 71             | 72             | 73             | 74             | 74             |
| Otros pasivos monetarios  | 5.445          | 6.360          | 7.811          | 8.648          | 9.076          | 9.453          | 9.999          | 10.676         | 11.394         | 12.153         |
| Valores del Banco Central en el sector privado  | 77             | 1.177          | 249            | 233            | 0              | 0              | 0              | 0              | 0              | 0              |
| <b>Liquidez en sentido amplio (M3)</b>  | <b>101.265</b> | <b>110.838</b> | <b>131.010</b> | <b>141.231</b> | <b>147.969</b> | <b>154.400</b> | <b>163.172</b> | <b>173.901</b> | <b>185.274</b> | <b>197.320</b> |
| Depósitos en moneda extranjera  | 36.011         | 40.889         | 49.332         | 53.530         | 56.835         | 59.510         | 63.568         | 68.522         | 73.784         | 79.365         |
| <b>Dinero y cuasidinero (M2)</b>  | <b>65.254</b>  | <b>69.949</b>  | <b>81.678</b>  | <b>87.701</b>  | <b>91.134</b>  | <b>94.890</b>  | <b>99.605</b>  | <b>105.379</b> | <b>111.489</b> | <b>117.955</b> |
| Cuasidinero   | 32.394         | 34.474         | 39.145         | 41.635         | 43.092         | 44.601         | 46.608         | 49.171         | 51.875         | 54.728         |
| Dinero (M1)   | 32.859         | 35.476         | 42.534         | 46.066         | 48.042         | 50.290         | 52.997         | 56.208         | 59.614         | 63.226         |
| (Variación porcentual anual)  |                |                |                |                |                |                |                |                |                |                |
| M0 (emisión monetaria)  | 6,2            | 4,3            | 19,3           | 5,6            | 6,6            | 6,6            | 6,6            | 6,6            | 6,6            | 6,6            |
| Créditos al sector privado  | 14,1           | 9,7            | 8,1            | 10,5           | 9,2            | 8,7            | 9,1            | 9,1            | 9,1            | 9,0            |
| M1  | 5,4            | 8,0            | 19,9           | 8,3            | 4,3            | 4,7            | 5,4            | 6,1            | 6,1            | 6,1            |
| M2  | 8,1            | 7,2            | 16,8           | 7,4            | 3,9            | 4,1            | 5,0            | 5,8            | 5,8            | 5,8            |
| M3  | 8,0            | 9,5            | 18,2           | 7,8            | 4,8            | 4,3            | 5,7            | 6,6            | 6,5            | 6,5            |
| <i>De los cuales: Depósitos en moneda extranjera</i>  | 7,9            | 13,5           | 20,6           | 8,5            | 6,2            | 4,7            | 6,8            | 7,8            | 7,7            | 7,6            |
| <b>Partidas informativas:</b>   |                |                |                |                |                |                |                |                |                |                |
| Relación depósitos en moneda extranjera/<br>M3 (porcentaje)                                   | 35,6           | 36,9           | 37,7           | 37,9           | 38,4           | 38,5           | 39,0           | 39,4           | 39,8           | 40,2           |
| Relación depósitos en moneda extranjera/<br>depósitos totales del sector privado (porcentaje) | 37,6           | 38,6           | 39,5           | 39,5           | 41,5           | 41,8           | 42,3           | 42,9           | 43,4           | 43,8           |

Fuentes: Banco Central del Paraguay; y estimaciones y proyecciones del personal técnico del FMI.

1/ Incluye bancos, sociedades financieras y las 20 cooperativas más importantes.

2/ No incluye las LRM en poder del sector bancario.

**Cuadro 6. Paraguay: Necesidades y fuentes de financiamiento externo bruto, 2021-24**

(En millones de dólares de EE.UU., salvo indicación contraria)

|  | 2021        | 2022          | 2023          | 2024          |
|--|-------------|---------------|---------------|---------------|
|  | Prel.       | Proyección    |               |               |
| <b>Necesidades brutas de financiamiento externo</b>  | <b>-385</b> | <b>-2.809</b> | <b>-1.546</b> | <b>-1.732</b> |
| Saldo en cuenta corriente externa                    | 368         | -2.031        | -828          | -1.066        |
| Amortización de la deuda                             | -752        | -778          | -718          | -666          |
| Deuda a mediano y largo plazo                        | -752        | -778          | -718          | -666          |
| Sector público                                       | -752        | -778          | -718          | -666          |
| Sector privado                                       |             |               |               |               |
| Deuda a corto plazo                                  |             |               |               |               |
| Sector público                                       |             |               |               |               |
| Sector privado                                       |             |               |               |               |
| <b>Fuentes de financiamiento externo bruto</b>       | <b>978</b>  | <b>1.859</b>  | <b>1.696</b>  | <b>2.282</b>  |
| Inversión extranjera directa (neta)                  | 122         | 500           | 1.765         | 2.059         |
| Desembolsos de deuda a mediano y largo plazo 1/      | 2.171       | 2.147         | 1.655         | 1.283         |
| Sector público                                       | 2.171       | 2.147         | 1.655         | 1.283         |
| Sector privado                                       |             |               |               |               |
| Desembolso de deuda a corto plazo                    |             |               |               |               |
| Sector público                                       |             |               |               |               |
| Sector privado                                       |             |               |               |               |
| Otros flujos de capital (netos)                      | -1.314      | -788          | -1.724        | -1.061        |
| Variación de reservas internacionales netas          | -593        | 950           | -150          | -550          |
| Uso del crédito FMI                                  | 0           | 0             | 0             | 0             |
| <i>porcentaje de la cuota</i>                        |             |               |               |               |
| Partida informativa: Reservas internacionales brutas | 10.145      | 9.195         | 9.345         | 9.895         |
| En porcentaje del indicador ARA                      | 211,1%      | 194,6%        | ...           | ...           |

1/ La principal fuente de financiamiento es la colocación de bonos soberanos.

Las otras contribuciones son de la CAF, el BID y el Banco Mundial.

## Cuadro 7. Paraguay: Indicadores de solidez financiera

|  | 2014            | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022M6 |
|--|-----------------|------|------|------|------|------|------|------|--------|
| <b>Indicadores básicos:</b>                                | (en porcentaje) |      |      |      |      |      |      |      |        |
| Suficiencia de capital                                     |                 |      |      |      |      |      |      |      |        |
| Capital regulador/activos ponderados en función del riesgo | 15,2            | 16,1 | 17,9 | 18,3 | 17,5 | 17,2 | 19,1 | 18,8 | 19,6   |
| Capital de nivel 1/activos ponderados por riesgo           | 11,2            | 11,7 | 13,4 | 13,8 | 13,4 | 13,5 | 14,8 | 15,2 | 15,3   |
| Cartera en mora descontadas de provisiones/capital         | 1,2             | 3,7  | 3,1  | 2,5  | 3,1  | 1,1  | 0,2  | 0,9  | 4,2    |
| Calidad de los activos                                     |                 |      |      |      |      |      |      |      |        |
| Préstamos en mora/préstamos totales                        | 2,0             | 2,6  | 2,9  | 2,8  | 2,5  | 2,6  | 2,4  | 2,3  | 3,1    |
| Rentabilidad   |                 |      |      |      |      |      |      |      |        |
| Rendimiento de los activos                                 | 2,6             | 2,5  | 2,2  | 2,3  | 2,3  | 2,4  | 1,7  | 1,8  | 2,0    |
| Rendimiento del patrimonio neto                            | 28,0            | 27,6 | 23,3 | 20,3 | 19,5 | 20,3 | 14,3 | 14,0 | 15,4   |
| Margen financiero/ingreso bruto                            | 10,2            | 7,4  | 8,0  | 9,8  | 12,2 | 8,7  | 9,5  | 5,5  | 7,3    |
| Gastos admin./margen de operaciones                        | 34,1            | 36,2 | 38,2 | 39,5 | 33,7 | 31,5 | 31,9 | 30,3 | 43,3   |
| Liquidez   |                 |      |      |      |      |      |      |      |        |
| Activos líquidos/activos totales                           | 30,8            | 31,8 | 29,5 | 25,2 | 23,2 | 23,0 | 33,4 | 19,4 | 21,6   |
| Activos líquidos/depósitos a la vista                      | 11,6            | 11,7 | 11,4 | 10,4 | 9,4  | 8,8  | 14,6 | 8,5  | 9,1    |
| Riesgo de mercado  |                 |      |      |      |      |      |      |      |        |
| Posición en moneda extranjera/capital                      | 8,4             | 9,1  | 8,6  | 9,6  | 17,3 | 15,8 | 13,9 | 9,3  | 9,4    |
| <b>Indicadores recomendados:</b>                           | (en porcentaje) |      |      |      |      |      |      |      |        |
| Capital/activos  | 7,0             | 7,2  | 7,9  | 8,2  | 8,4  | 8,7  | 8,5  | 9,4  | 9,8    |
| Gastos de personal/gastos admin.                           | 10,4            | 6,4  | 6,6  | 7,8  | 11,3 | 8,3  | 9,2  | 5,7  | 4,6    |
| Préstamos en moneda extranjera/préstamos totales           | 47,8            | 50,0 | 48,1 | 46,7 | 47,2 | 46,1 | 42,2 | 42,1 | 44,2   |
| Pasivos en moneda extranjera/pasivos totales               | 49,3            | 54,6 | 51,6 | 48,4 | 48,1 | 47,8 | 47,4 | 47,2 | 48,2   |

Fuente: Banco Central del Paraguay y FMI, *Indicadores de solidez financiera*.

## Anexo I. Matriz de evaluación de riesgos

| Origen/naturaleza del riesgo (Probabilidad/horizonte temporal)  | Impacto esperado y respuesta recomendada   |
|---|--|
| <b>Riesgos externos</b>   |  |
| <p><b>Se intensifican los efectos indirectos de la guerra de Rusia en Ucrania.</b> La aplicación de nuevas sanciones como consecuencia de la guerra y la incertidumbre asociada a esa situación exacerban las perturbaciones financieras y comerciales y la volatilidad de precios de las materias primas. En esta coyuntura, Europa, los países de bajo ingreso y los mercados emergentes que son importadores netos de materias primas son los más afectados. <b>(Alta / CP)</b></p>  | <p><b>Alta.</b> Las perturbaciones en los canales comerciales ya han incidido en gran parte de las exportaciones de carne a Rusia. También se sienten los efectos de la guerra en la disponibilidad y los precios de los fertilizantes importados (fundamentales para la producción de soja). El gobierno debe facilitar el acceso a mercados alternativos de carne y de fertilizantes.</p>  |
| <p><b>Brotos locales de COVID-19</b> Los brotes en países con un ritmo más lento de vacunación o el surgimiento de variantes más contagiosas resistentes a la vacuna obligan a nuevos confinamientos o impiden el comercio. En consecuencia, se producen perturbaciones prolongadas en la cadena de suministro, una desaceleración del crecimiento, salidas de capitales y sobreendeudamiento en algunas economías de mercados emergentes y en desarrollo. <b>(Media / CP)</b></p> <p><b>Abrupta desaceleración del crecimiento en China</b> debido a los confinamientos por la COVID-19, crecientes tensiones geopolíticas, una ralentización mayor de lo esperado en el sector inmobiliario <b>(Media / CP)</b></p>                     | <p><b>Media.</b> Si la pandemia se prolonga a escala mundial o si la economía china se desacelera abruptamente, cabe esperar una disminución de la demanda externa, las entradas de capital y el comercio transfronterizo. La política monetaria, incluidas las intervenciones en el mercado cambiario, probablemente contrarreste el impacto de una menor actividad con escenarios de alta inflación.</p>   |
| <p><b>Desanclaje de las expectativas de inflación y estanflación.</b> El aumento de precios de los alimentos y la energía provoca un fuerte desanclaje de las expectativas de inflación y desata una espiral de precios y salarios en mercados laborales con escasez de oferta. Los bancos centrales endurecen la política monetaria más de lo esperado lo que provoca un debilitamiento de la demanda mundial, depreciación de las monedas de economías de mercados emergentes y en desarrollo e incumplimientos de deuda soberana. La conjunción de estos efectos podría provocar estanflación. <b>(Media / CP)</b></p>   | <p><b>Medio.</b> El endurecimiento de la política monetaria en las economías avanzadas podría provocar una salida de capitales, depreciación de la moneda y un incremento de los costos de endeudamiento en Paraguay. Es preciso garantizar la estabilidad fiscal, y las intervenciones en el mercado cambiario pueden calibrarse para suavizar el impacto de la depreciación en los precios internos.</p>   |
| <p><b>Shocks de precios de las materias primas.</b> Las alteraciones continuas de la oferta (por ejemplo debido a conflictos y restricciones a las exportaciones) sumadas a los shocks de demanda negativos provocan volatilidad recurrente de las materias primas e inestabilidad económica y social.</p>  | <p><b>Alto.</b> La persistencia de los precios mundiales podría aumentar aún más las tasas de inflación en Paraguay. Los precios más altos de las materias primas redundarían en mayores ingresos fiscales pero las alteraciones de la oferta podrían interrumpir la producción. Debe calibrarse la política monetaria para hacer frente a escenarios de bajo crecimiento y precios altos.</p>   |
| <p><b>Inestabilidad social sistémica.</b> El aumento de la inflación, la disminución de los ingresos y una mayor desigualdad exacerban la tensión social y la inestabilidad política, provocando salidas de capitales de las economías emergentes y en desarrollo, desacelerando el crecimiento económico y abriendo paso a políticas populistas que dañan la economía <b>(Alta / CP, MP)</b>.</p> <p><b>Agravamiento de la fragmentación geoeconómica y las tensiones geopolíticas</b> Implica una reconfiguración del comercio, alteraciones de la oferta, fragmentación de los sistemas tecnológicos y de pagos, aumento de los costos de insumos, inestabilidad financiera y menor crecimiento potencial. <b>(Alta / CP, MP)</b>.</p> | <p><b>Medio.</b> El malestar social en la región puede afectar la demanda externa de los socios comerciales y aumentar la prima de riesgo de los activos financieros, lo que endurecería las condiciones financieras para Paraguay. Las políticas sociales deben continuar apuntalando a la población más vulnerable, incluidos los trabajadores informales. Se debe agilizar las reformas de la gestión de gobierno y de lucha contra la corrupción para reforzar la transparencia, la equidad y la eficacia de las operaciones del sector público.</p> |
| <p><b>Desastres naturales relacionados con el cambio climático.</b> La mayor frecuencia de los desastres naturales infligen graves daños en la infraestructura (en especial en las economías vulnerables más pequeñas) y amplifican las alteraciones de la cadena de suministro y las presiones inflacionarias, provocando escasez de agua y alimentos y reduciendo el crecimiento a mediano plazo.</p>   | <p><b>Alto.</b> La agricultura y la producción hidroeléctrica son los sectores más afectados. La depreciación del tipo de cambio serviría para amortiguar a corto plazo los shocks de la producción de origen climático. A mediano plazo, sería importante reducir la concentración de las exportaciones, diversificar la matriz de generación de energía limpia y facilitar la adaptación de la agricultura.</p>  |

| Riesgos internos  |  |
|---|--|
| <p><b>Shocks relacionados con condiciones meteorológicas (Media a Alta/ CP):</b> Los sectores agrícola y de energía pueden verse afectados negativamente por las condiciones del tiempo.</p>  | <p><b>Media a Alta.</b> Los shocks del sector agrícola repercuten en el crecimiento del PIB, la actividad exportadora y el tipo de cambio y en el sector financiero debido a los préstamos que los bancos conceden al sector. Los shocks del sector de energía reducirían los ingresos públicos. El tipo de cambio podría absorber parte del shock. Las intervenciones en el mercado cambiario pueden evitar condiciones de volatilidad extrema en el mercado.</p> |
| Riesgos internos  |  |
| <p><b>Sostenibilidad fiscal (Mediana/ CP, MP):</b> Tras el fuerte aumento del déficit en 2020 y 2021 debido a la pandemia, en medio de varios riesgos de contracción de la economía, el camino propuesto para restablecer el tope de déficit estipulado por la LRF para 2024 está próximo al umbral para garantizar la sostenibilidad fiscal y de la deuda.</p> | <p><b>Mediano a alto.</b> La sostenibilidad fiscal es la piedra angular de la estabilidad macroeconómica en Paraguay, que incide fuertemente en la confianza de los inversionistas, los costos de financiamiento y el crecimiento. El gobierno debe reforzar su capacidad recaudatoria y controlar los aumentos del gasto, reformar la función pública y los procesos de contratación pública.</p>   |

## Anexo II. Evaluación del sector externo

**Evaluación general:** La posición externa de Paraguay en 2021 era sustancialmente más fuerte que el nivel implícito en los fundamentos económicos y las políticas recomendadas. El modelo EBA-Lite (evaluación de saldos externos) de la cuenta corriente indica un déficit de 4,4%, superior al de la última evaluación y levemente por encima del umbral para la misma clasificación de la evaluación general. Gracias a las holgadas reservas de Paraguay, los riesgos para la estabilidad externa siguen estando contenidos.

**Posibles respuestas en materia de políticas:** Entre las políticas estructurales y macroeconómicas recomendadas para seguir preservando la sostenibilidad externa se incluyen mejorar la gobernanza y reducir la vulnerabilidad a la corrupción, mejorar el clima empresarial, diversificar la matriz energética y formalizar la economía. En conjunto, estas políticas aumentarán el atractivo de Paraguay para la inversión extranjera directa y los flujos de capital.

### Activos y pasivos externos: Posición y trayectoria

**Antecedentes.** La posición de inversión internacional (PII) neta mejoró levemente de -24% del PIB en 2020 a -23% del PIB en 2021. La PII neta subió un 8% en valores absolutos como consecuencia de un aumento de los pasivos brutos. Los pasivos brutos, a su vez, aumentaron un 3%, debido principalmente a un incremento de los títulos de deuda en la inversión de cartera. Por otro lado, se registró una leve disminución de los activos brutos (0,1%). La deuda pública externa creció de 31,9% del PIB en 2020 a 32,6% del PIB en 2021, ya que el país debió endeudarse más para financiar el gasto asociado a la pandemia. A fines de agosto de 2022, la deuda pública externa estimada ascendía a USD 13.400 millones (frente a USD 12.600 millones a fines de 2021). La mayor parte de la deuda pública externa estaba denominada en USD (86% del total) e incluía principalmente pasivos por bonos soberanos y deuda con organismos multilaterales (48% y 47%, respectivamente).

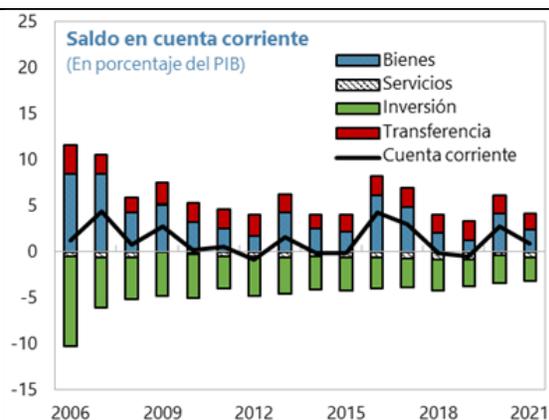
**Evaluación.** Se prevé una disminución de la deuda externa de aquí en adelante. Antes de la pandemia, se esperaba que la deuda externa disminuyera a ritmo constante toda vez que la deuda de la empresa hidroeléctrica binacional continuaba descendiendo. Ante la necesidad de más financiamiento para hacer frente a shocks nuevos y existentes (como la sequía y el encarecimiento de las materias primas) y de recurrir a financiamiento externo más barato, la deuda pública externa ha aumentado, pero se espera que esta tendencia temporal se revierta. En distintas hipótesis de shocks adversos, la posición externa sigue siendo sostenible y se prevé un coeficiente holgado de cobertura de las reservas internacionales brutas dentro del rango recomendado del indicador ARA.

|              |                  |                       |                         |                       |                         |
|--------------|------------------|-----------------------|-------------------------|-----------------------|-------------------------|
| 2021 (% PIB) | PII neta:<br>-23 | Activos brutos:<br>43 | Activos de<br>deuda: 17 | Pasivos brutos:<br>66 | Pasivos de deuda:<br>19 |
|--------------|------------------|-----------------------|-------------------------|-----------------------|-------------------------|

### Cuenta corriente

**Antecedentes.** La cuenta corriente (CC) de Paraguay ha sido superavitaria durante la mayor parte de los últimos veinte años, y en los últimos cinco años (2017-2021) el superávit ha promediado un 1,2% del PIB. Los superávits de cuenta corriente fueron particularmente sólidos en 2016 y 2017 gracias a exportaciones récord de hidroelectricidad y al aumento de las exportaciones agrícolas. El saldo de la cuenta corriente se deterioró en 2019, debido a un gran shock agrícola provocado por una sequía y a una menor producción hidroeléctrica como consecuencia de los niveles más bajos de agua. Al desatarse la pandemia de COVID-19, el saldo de la CC mejoró de un -0,5% del PIB en 2019 a un 2,7% del PIB en 2020, lo que se debió principalmente a una fuerte disminución de las importaciones, los precios más bajos del petróleo y un gran aumento de los precios de la soja. Se estima que el superávit en cuenta corriente ha caído al 0,9% del PIB en 2021, como consecuencia principalmente del repunte de las importaciones tras reanudarse

parcialmente la actividad económica (previa contención de la pandemia) y del aumento de los precios del petróleo. A fines de julio de 2022, las importaciones registradas aumentaron un 33% interanual debido al encarecimiento de los bienes de consumo, intermedios y de capital. Por otra parte, las exportaciones registradas disminuyeron un 1% interanual, debido esencialmente a los efectos de la sequía en la cosecha de soja y, por ende, en las exportaciones. A mediano plazo, se prevé que el saldo de la CC se mantenga por encima del 1% del PIB, gracias a la recuperación de la producción de soja, la estabilización de los precios internacionales del petróleo y la disminución de los pagos por intereses correspondientes al préstamo binacional.



**Evaluación.** El modelo de la CC sugiere que la posición externa era mucho más fuerte que el nivel implícito en los fundamentos económicos y las políticas recomendadas. La brecha estimada de la CC aumentó a 4,4% del PIB en 2021, frente a una estimación de 2,7% del PIB, según la evaluación hecha en el marco de la Consulta del Artículo IV en 2022; ese 4,4% es levemente superior al umbral (2% a 4% del PIB) para la misma clasificación de la evaluación general. La brecha de cuenta corriente está formada por la brecha de políticas (1,8% del PIB) y el residuo del modelo de regresión de la cuenta corriente (2,6% del PIB)<sup>1</sup>. Sin embargo, al evaluar la posición de la cuenta corriente, el personal técnico prefiere descontar la amortización de los préstamos binacionales del saldo. En el pasado, Paraguay se endeudó considerablemente para construir la planta hidroeléctrica binacional (lo que explica el enorme déficit en cuenta corriente de la década de 1980). El país utiliza menos de la mitad de la producción de electricidad de Itaipú que le corresponde y exporta el remanente a Brasil. Asimismo, Paraguay debe atender el servicio de la deuda con Brasil por Itaipú, la cual paga con exportaciones de electricidad. Estas transacciones generan una entrada positiva en cuenta corriente que se compensa con una salida de capital, sin impacto en el resto de la economía<sup>2</sup>. Un ajuste fundamentado de las estimaciones del modelo da como resultado una menor brecha de cuenta corriente (2,6% del PIB). En el modelo TCER, la brecha de cuenta corriente es de 1,6% del PIB, resultando en una subvaluación del TCER de 6,5%.

**Paraguay: Estimaciones del modelo para 2021 (en porcentaje del PIB)**

|  | Modelo de<br>cuenta corriente<br>(CC) 1/<br>----- | CC menos<br>amortización frente<br>a binacionales<br>(en porcentaje del PIB)----- | Modelo de<br>TCER 1/<br>----- |
|--|---|---|-------------------------------|
| <b>CC efectiva</b>   | <b>0,9</b>  | <b>-0,9</b>   |                               |
| Contribuciones cíclicas (del modelo) (-)                       | -0,4  | -0,4  |                               |
| Ajuste por COVID-19 (-) 2/                                     | 0,0   | 0,0   |                               |
| Factores temporales/factores estadísticos (-)                  | 0,0   | 0,0   |                               |
| Desastres naturales y conflictos (-)                           | -0,2  | -0,2  |                               |
| <b>Cuenta corriente ajustada</b>                               | <b>1,6</b>  | <b>-0,3</b>   |                               |
| <b>Norma de la cuenta corriente</b> (del modelo) 2/ 3/         | <b>-2,8</b>                                       | <b>-2,8</b>   |                               |
| Ajustes de la norma (-)  | 0,0   | 0,0   |                               |
| <b>Norma ajustada de la cuenta corriente</b>                   | <b>-2,8</b>                                       | <b>-2,8</b>   |                               |
| <b>Brecha de la CC</b>   | <b>4,4</b>  | <b>2,6</b>  | <b>1,6</b>                    |
| De la cual, brecha normativa relativa                          | 1,8   | 0,0   |                               |
| Elasticidad  | -0,25   | -0,25   |                               |
| <b>Brecha del tipo de cambio efectivo real</b> (en porcentaje) | <b>-17,6</b>                                      | <b>-10,4</b>  | <b>-6,5</b>                   |

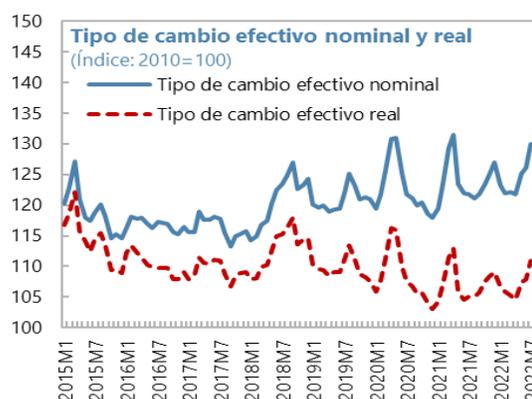
1/ Basado en la metodología EBA-lite 3.0.

2/ Con ajuste cíclico, incluidos ajustes para coherencia multilateral.

## Tipo de cambio real

**Antecedentes.** En 2021, el tipo de cambio efectivo real (TCER) registró una leve apreciación (1%), provocada esencialmente por diferencias en los niveles de inflación. El TCER ha venido apreciándose en cada uno de los últimos siete años, salvo en de 2018, cuando depreció 3,2%.

**Evaluación.** La brecha del TCER, derivada del modelo EBA-Lite de cuenta corriente y de una elasticidad estimada de -0,25%, se situó en -17,6%. Sin embargo, el modelo ajustado por factores estadísticos (por efecto de las transacciones relacionadas con las binacionales) y el modelo EBA-lite del TCER arrojan brechas de -10,4% y -6,5%, respectivamente. Sin embargo, las fluctuaciones del TCER ocultan diferentes tendencias subyacentes en los principales socios comerciales, ya que el tipo de cambio real frente a la moneda argentina se depreció 18%, en tanto que el tipo de cambio real con respecto a la divisa brasileña se apreció 0,9%.



## Cuentas financieras y de capital: Flujos y medidas de política

**Antecedentes.** En los últimos años, las emisiones de bonos soberanos y la inversión extranjera directa (IED) han sido importantes fuentes de entradas de capital. El gobierno continúa financiándose en los mercados internacionales, y en 2018 y 2019 colocó bonos por alrededor de USD 500 millones, cada año. El país sumó otra emisión de bonos soberanos de USD 1.000 millones en el contexto de la pandemia de COVID-19, lo que llevó la emisión total a USD 1.450 millones en 2020. En 2021, el gobierno emitió bonos soberanos por valor de USD 826 millones para financiar el presupuesto 2021 y adelantar el pago de bonos con vencimiento en 2023. Dado que USD 330 millones se destinaron a adelantar el pago (mediante recompra) de bonos pagaderos al vencimiento, le emisión neta fue de USD 495 millones. Por otra parte, Paraguay ha tenido un flujo estable de IED en los últimos diez años y, a pesar de la turbulencia económica principalmente en Argentina en 2019, las entradas de IED son relativamente estables (en 2021, representaron alrededor del 0,3% del PIB). Se espera que la IED aumente en el corto plazo a un 1% del PIB en 2022 y se sitúe entre 4% y 4,5% del PIB en 2023 y 2024, gracias a una fuerte inversión privada en una nueva fábrica de celulosa (Parcel).

**Evaluación.** Paraguay tiene una cuenta de capital y financiera totalmente abierta, pero sus mercados financieros son poco profundos aún. Las principales fuentes de capital son el financiamiento externo a disposición del gobierno —que ha tenido buena recepción en las ofertas públicas internacionales recientes— y las perspectivas de IED, lo que limita la vulnerabilidad del país a los movimientos de los flujos financieros.

## Intervención cambiaria y nivel de reservas

**Antecedentes.** Las reservas internacionales brutas han aumentado desde 2019, de unos USD 8.000 millones en ese momento a alrededor de USD 10.000 millones para fines de 2021. El incremento de las reservas fue de USD 2.000 millones en 2020 y se debió principalmente a las emisiones de bonos soberanos de ese año, si bien también ha habido un aumento de las intervenciones en el mercado cambiario para contener las presiones de depreciación sobre el guaraní a principios de ese año. En 2021, las intervenciones en el mercado cambiario disminuyeron un poco y el guaraní cerró el año con una ligera apreciación. Según el último informe anual sobre regímenes de cambio y restricciones cambiarias (2021), el régimen cambiario de jure y de facto del Paraguay es la libre flotación. A fines de agosto de 2022, la disminución de las exportaciones agrícolas y el aumento de los precios de las importaciones provocaron mayor volatilidad en

los mercados cambiarios, dando lugar a intervenciones del Banco Central del Paraguay por alrededor de USD 400 millones.

**Evaluación.** Las reservas aumentaron al punto de cubrir 8,1 meses de importaciones en 2021. La variación de la cobertura de importaciones con las reservas, del 8,3 al 8,6 en 2019 y 2020 respectivamente, a 8,1 en 2021, se debe principalmente a la fuerte caída de las importaciones prevista para 2022, a raíz del descenso de las exportaciones. Para 2021, las reservas se encuentran holgadamente por encima de los parámetros que fija el FMI para una economía abierta pequeña. El tipo de cambio flexible continúa siendo la primera línea de defensa y permite que la economía absorba los shocks externos. El personal técnico recomienda limitar las intervenciones discrecionales a situaciones excepcionales de volatilidad extrema en el mercado.

<sup>1</sup> En esencia, la brecha de políticas es el resultado de un bajo nivel de gasto en salud pública en 2021 y la brecha entre el crecimiento de la productividad en Paraguay y en el mundo (medida por el PIB relativo, en términos de PPA, por trabajador). Para cerrar la brecha de productividad se requieren reforma estructurales, véase Bakker *et al.* (2020) para más información.

<sup>2</sup> Una vez que concluyó la construcción de la represa binacional y que Paraguay comenzó a pagar su deuda, la posición de la cuenta corriente comenzó a fortalecerse. Sin embargo, esto no es consecuencia de un tipo de cambio real subvaluado.

**Cuadro 1. Paraguay: Clasificación de las evaluaciones generales <sup>1/</sup>**

| Brecha de CC | Descripción en la evaluación general  |
|--------------|---|
| > 4%         | ... mucho más sólido...   |
| [4%]         | ... más fuerte...   |
| [2%]         | ... un poco más fuerte...   |
| [-1%, 1%]    | En líneas generales, la posición externa es congruente con los fundamentos económicos y con las políticas recomendadas. |
| [-2%, -1%]   | ... un poco más débil...  |
| [-4%, -2%]   | ... más débil...  |
| < -4%        | ... mucho más débil...  |

<sup>1/</sup> La evaluación cualitativa de la posición externa se basa principalmente en la brecha de la cuenta corriente. Debido a diferentes elasticidades, la misma brecha de la cuenta corriente podría asociarse con diferentes brechas TCER para diferentes economías.

## Anexo III. Evaluación de la sostenibilidad de la deuda

### A. Análisis de sostenibilidad de la deuda externa

**1. En el último tiempo, la deuda externa de Paraguay aumentó hasta alrededor de 47% del PIB, debido al impacto económico de la crisis causada por la COVID-19.** El gobierno emitió bonos internacionales por unos USD 2.800 millones en los últimos tres años, principalmente para financiar gasto en salud asociado con la COVID-19 y para adelantar el pago de bonos internacionales que vencían en 2023. La mayor parte de la deuda externa es pública (alrededor del 35% del PIB).

**2. Se proyecta un descenso de la deuda externa por debajo del 40% del PIB a mediano plazo y la posición externa sigue siendo sostenible en distintas hipótesis de shocks adversos.** Esto se debe, principalmente, a importantes mejoras en la cuenta corriente excluidos los pagos de intereses de aquí en adelante. Los shocks de crecimiento, del saldo en cuenta corriente excluidos los pagos de intereses, un shock de depreciación real y un shock combinado tienen impactos insignificantes en la sostenibilidad de la deuda en el escenario de base (gráfico 1).

**3. En adelante, las necesidades de financiamiento externo bruto se mantendrán en niveles holgados.** Varios factores favorecerán esta tendencia a mediano plazo: menos necesidades financieras para el reembolso de deuda, una mejora del saldo en cuenta corriente excluidos los pagos de intereses y un mayor crecimiento del PIB real.

**Cuadro 1. Paraguay: Marco de sostenibilidad de la deuda externa, 2017-2027**  
(En porcentaje del PIB, salvo indicación contraria)

|   | Efectivo |       |       |       |       | Proyecciones |             |             |             |             |             | Cuenta corriente<br>sin intereses<br>estabilizadora de la deuda 6/<br>0,2 |
|---|----------|-------|-------|-------|-------|--------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|---|
|   | 2017     | 2018  | 2019  | 2020  | 2021  | 2022         | 2023        | 2024        | 2025        | 2026        | 2027        |   |
| <b>Escenario base: Deuda externa</b>  | 39,9     | 39,6  | 41,7  | 50,8  | 47,0  | <b>46,4</b>  | <b>43,4</b> | <b>38,9</b> | <b>37,6</b> | <b>36,7</b> | <b>35,7</b> |   |
| Variación de la deuda externa   | -3,0     | -0,4  | 2,1   | 9,1   | -3,8  | -0,6         | -3,1        | -4,5        | -1,2        | -0,9        | -1,0        |   |
| Flujos creadores de deuda externa identificados (4+8+9)   | -7,5     | -1,9  | 2,5   | -2,7  | -3,1  | 3,6          | -4,1        | -3,6        | -1,8        | -1,4        | -1,5        |   |
| Déficit en cuenta corriente, excluidos pagos de intereses                                       | -4,5     | -1,4  | -1,2  | -4,5  | -2,7  | 3,0          | 0,0         | 0,4         | -0,3        | -0,2        | -0,3        |   |
| Déficit en la balanza de bienes y servicios   | -4,1     | -1,2  | -0,3  | -3,8  | -1,8  | 3,3          | 0,4         | 0,8         | -0,5        | -0,5        | -0,7        |   |
| Exportaciones   | 36,4     | 36,5  | 35,9  | 34,2  | 37,1  | 33,1         | 36,7        | 36,5        | 36,6        | 35,9        | 35,4        |   |
| Importaciones   | 32,3     | 35,3  | 35,6  | 30,4  | 35,4  | 36,5         | 37,1        | 37,3        | 36,1        | 35,5        | 34,7        |   |
| Entradas de capital netas no creadoras de deuda (negativas)                                     | -1,3     | -0,8  | -0,4  | -0,3  | -0,3  | -1,2         | -4,0        | -4,5        | -1,4        | -1,0        | -1,0        |   |
| Dinámica automática de deuda 1/   | -1,7     | 0,3   | 4,0   | 2,2   | -0,1  | 1,9          | -0,1        | 0,5         | -0,1        | -0,2        | -0,2        |   |
| Contribución de la tasa de interés nominal  | 1,5      | 1,5   | 1,6   | 1,8   | 1,8   | 2,0          | 1,9         | 1,9         | 1,2         | 1,1         | 1,0         |   |
| Contribución del crecimiento del PIB real   | -1,9     | -1,2  | 0,2   | 0,4   | -1,9  | -0,1         | -2,0        | -1,4        | -1,3        | -1,2        | -1,2        |   |
| Contribución de las variaciones del tipo de cambio y los precios 2/                             | -1,3     | 0,0   | 2,2   | 0,0   | -3,4  | -1,8         | -0,8        | -0,6        | -1,2        | -0,7        | -0,8        |   |
| Residuo, incl. la variación de los activos externos brutos (2-3) 3/                             | 4,5      | 1,5   | -0,3  | 11,8  | -0,7  | -4,2         | 1,0         | -0,9        | 0,6         | 0,5         | 0,5         |   |
| Relación deuda externa/exportaciones (en porcentaje)  | 109,8    | 108,4 | 116,0 | 148,7 | 126,6 | 140,1        | 118,1       | 106,4       | 102,7       | 102,2       | 100,9       |   |
| <b>Necesidad de financiamiento externo bruto (en miles de millones de dólares de EE.UU.) 4/</b> | 1,4      | 2,6   | 3,1   | 2,0   | 3,0   | 5,5          | 4,2         | 4,4         | 3,9         | 4,1         | 3,8         |   |
| en porcentaje del PIB   | 3,5      | 6,6   | 8,1   | 5,5   | 7,7   | 13,3         | 9,6         | 9,6         | 8,0         | 7,8         | 7,0         |   |
| <b>Escenario con variables clave en sus promedios históricos 5/</b>                             |          |       |       | 47,5  | 47,5  | <b>42,4</b>  | <b>41,7</b> | <b>38,6</b> | <b>37,8</b> | <b>36,4</b> | <b>35,2</b> | <b>-0,1</b>   |
| <b>Supuestos macroeconómicos clave subyacentes del escenario base</b>                           |          |       |       |       |       |              |             |             |             |             |             | Para estabilización<br>de la deuda  |
| PIB nominal (dólares de EE.UU.)   | 39,4     | 40,2  | 37,9  | 35,4  | 39,5  | 41,1         | 43,7        | 45,9        | 49,0        | 51,7        | 54,6        |   |
| Crecimiento del PIB real (en porcentaje)  | 4,8      | 3,2   | -0,4  | -0,8  | 4,1   | 0,2          | 4,5         | 3,5         | 3,5         | 3,5         | 3,5         |   |
| Apreciación del tipo de cambio (valor en dólares de EE.UU. de la moned)                         | 0,9      | -2,0  | -8,1  | -7,8  | 0,0   | -2,8         | -1,8        | -1,7        | -2,1        | -2,1        | -2,1        |   |
| Deflactor del PIB (variación de la moneda nacional)   | 2,2      | 2,0   | 3,0   | 2,3   | 7,1   | 6,9          | 3,7         | 3,1         | 5,4         | 4,2         | 4,4         |   |
| Deflactor del PIB en dólares de EE.UU. (variación porcentual)                                   | 3,1      | -0,1  | -5,4  | -5,8  | 7,1   | 3,9          | 1,8         | 1,4         | 3,1         | 1,9         | 2,1         |   |
| Tasa de interés externa nominal (en porcentaje)   | 3,8      | 3,9   | 3,9   | 4,0   | 3,9   | 4,4          | 4,3         | 4,6         | 3,2         | 3,2         | 3,2         |   |
| Crecimiento de las exportaciones (en dólares de EE.UU., en porcentaje)                          | 11,4     | 2,4   | -7,2  | -11,1 | 21,0  | -7,1         | 17,9        | 4,4         | 7,0         | 3,6         | 4,2         |   |
| Crecimiento de las importaciones (en dólares de EE.UU., en porcentaje)                          | 16,9     | 11,5  | -4,9  | -20,1 | 29,5  | 7,4          | 8,2         | 5,5         | 3,2         | 3,8         | 3,5         |   |
| Saldo en cuenta corriente, excluidos pagos de intereses   | 4,5      | 1,4   | 1,2   | 4,5   | 2,7   | -3,0         | 0,0         | -0,4        | 0,3         | 0,2         | 0,3         |   |
| Entradas de capital netas no creadoras de deuda   | 1,3      | 0,8   | 0,4   | 0,3   | 0,3   | 1,2          | 4,0         | 4,5         | 1,4         | 1,0         | 1,0         |   |

1/ Derivado como  $[-g - r(1+g) + ea(1+r)] / (1+g+r+gr)$  multiplicado por el stock de deuda del periodo anterior, siendo  $r$  = tasa de interés efectiva nominal de la deuda externa;  $r$  = variación del deflactor del PIB nacional en dólares de EE.UU.,  $g$  = tasa de crecimiento del PIB real,  $e$  = apreciación nominal (aumento del valor del dólar en la moneda nacional), y  $a$  = proporción de la deuda denominada en moneda nacional en la deuda externa total.

2/ La contribución de las variaciones del tipo de cambio y los precios se define como  $[-r(1+g) + ea(1+r)] / (1+g+r+gr)$  multiplicado por el stock de deuda del periodo anterior.  $r$  aumenta con la apreciación de la moneda local ( $e > 0$ ) y el aumento de la inflación (basado en el deflactor del PIB).

3/ Para la proyección, la línea incluye el impacto de las variaciones de los precios y tipos de cambio.

4/ Definido como el déficit en cuenta corriente, más la amortización de la deuda a mediano y largo plazo, más la deuda a corto plazo al final del periodo anterior.

5/ Las variables fundamentales incluyen el crecimiento del PIB real, la tasa de interés nominal, el crecimiento del deflactor del dólar, y tanto las entradas no correspondientes a intereses y las entradas no correspondientes a deuda como porcentaje del PIB.

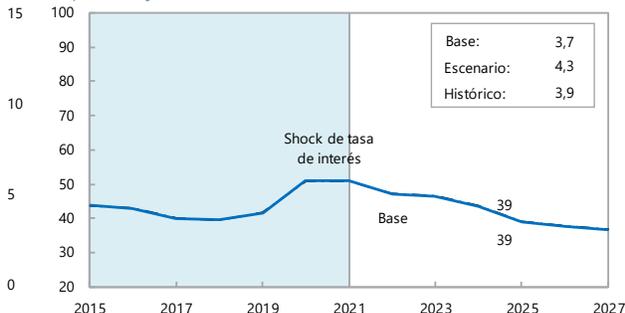
6/ Saldo constante, a largo plazo, que estabiliza el coeficiente de deuda suponiendo que las variables clave (crecimiento del PIB real, tasa de interés nominal, crecimiento del deflactor de dólares y entradas que no generan deuda como porcentaje del PIB) permanecen en los niveles del último año de proyección.

**Gráfico 1. Paraguay: Sostenibilidad de la deuda externa: Pruebas de límites 1/ 2/**  
(Deuda externa como porcentaje del PIB)

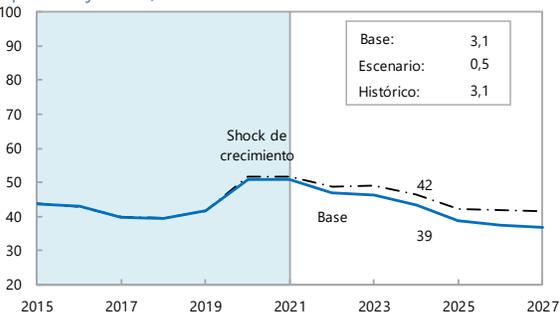
**Escenarios base e histórico**



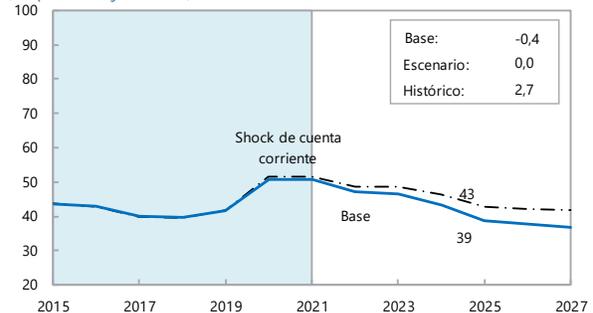
**Shock de tasa de interés**  
(en porcentaje)



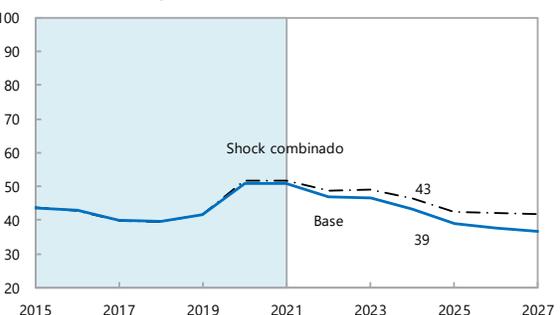
**Shock de crecimiento**  
(en porcentaje anual)



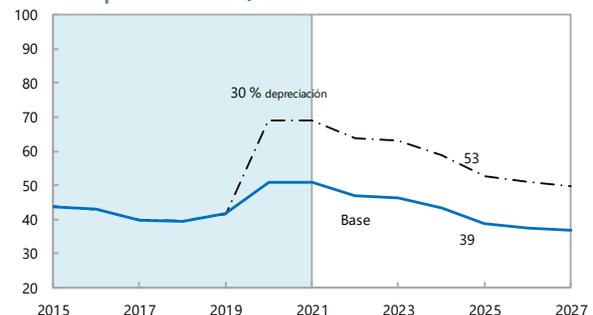
**Shock de cuenta corriente no correspondiente a intereses**  
(en porcentaje del PIB)



**Shock combinado 3/**



**Shock de depreciación real 4/**



Fuentes: Fondo Monetario Internacional, datos de equipo de economistas encargados del país y estimaciones del personal técnico.

1/ Las zonas sombreadas representan datos efectivos. Los shocks individuales son shocks permanentes de media desviación estándar. Las cifras de los recuadros representan proyecciones medias para las respectivas variables en la base y el escenario que se presentan. También se muestra el promedio histórico de 10 años de la variable.

2/ En los escenarios históricos, los promedios históricos se calculan con respecto a un período de 10 años, y la información se usa para proyectar la dinámica de la deuda a 5 años.

3/ Shocks permanentes de una desviación estándar de 1/4 aplicados a la tasa de interés real, la tasa de crecimiento y el saldo en cuenta corriente.

4/ Una depreciación real del 30 por ciento por una sola vez ocurre en 2010.

## B. Análisis de sostenibilidad de la deuda del sector público

**1. La deuda pública de Paraguay aumentó considerablemente durante los shocks externos de 2019-2022 debido a una respuesta fiscal contracíclica contundente.** Desde 2018 (el año anterior a la crisis), la deuda pública bruta subió de 22,3% del PIB a 37,2% del PIB (2021). Conforme a la trayectoria de consolidación fiscal que lleva adelante el gobierno para converger hacia el tope superior de déficit que exige la regla fiscal (1,5% del PIB), el crecimiento de la deuda pública se ha desacelerado y se proyecta un nivel máximo de 39,7% en 2022. A mediano plazo, la deuda pública disminuirá gradualmente a poco menos del 37% del PIB en el escenario base (gráfico 2).

**2. La deuda pública de Paraguay sigue siendo sostenible en la mayoría de los escenarios alternativos de shocks estándar.** De estos escenarios (gráfico 3), la hipótesis de un saldo fiscal primario constante produce el aumento más pronunciado de la deuda pública, que sube hasta el 48% del PIB para 2027. Este escenario presupone que continúan los altos niveles de déficit fiscal de los últimos años, lo cual es poco probable. El escenario histórico (en el cual las tasas de crecimiento real, las tasas de interés real y los saldos primarios se sitúan en los promedios históricos de los últimos diez años) produce una trayectoria de la deuda muy similar al escenario base (gráfico 3). Un shock estándar de la tasa de interés real con base en tasas históricas máximas arroja resultados similares (gráfico 4)<sup>1</sup>.

---

<sup>1</sup> Sin embargo, cabe preguntarse si las tasas utilizadas para este escenario son pertinentes en el contexto mundial actual. En cualquier caso, los riesgos de aumento de la tasa de interés a mediano plazo parecen bajos pues no hay refinanciamientos de bonos soberanos hasta 2026.

## Gráfico 2. Paraguay: Análisis de sostenibilidad de la deuda del sector público (ASD): Escenario base

### Indicadores de deuda, económicos y de mercado <sup>1/</sup>

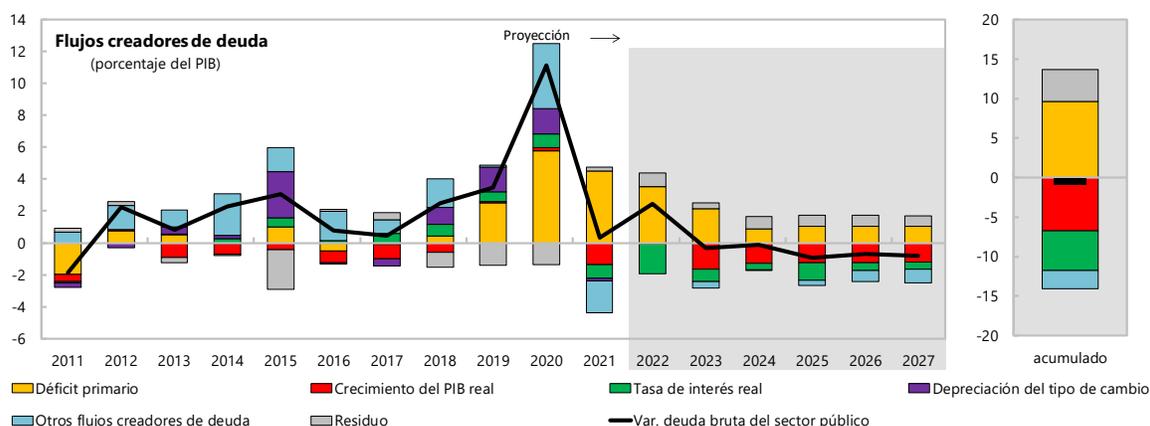
|   | Reales    |      |      | Proyecciones |      |      |      |      |      |  |
|---|-----------|------|------|--------------|------|------|------|------|------|--|
|   | 2011-2019 | 2020 | 2021 | 2022         | 2023 | 2024 | 2025 | 2026 | 2027 |  |
| Deuda pública bruta nominal                         | 17,5      | 36,9 | 37,2 | 39,7         | 39,4 | 39,3 | 38,3 | 37,6 | 36,8 |  |
| Necesidades brutas de financiamiento público        | 2,0       | 8,1  | 8,3  | 5,9          | 4,1  | 2,6  | 2,9  | 3,2  | 3,4  |  |
| Crecimiento del PIB real (porcentaje)               | 3,6       | -0,8 | 4,1  | 0,2          | 4,5  | 3,5  | 3,5  | 3,5  | 3,5  |  |
| Inflación (deflactor del PIB, porcentaje)           | 3,3       | 2,3  | 7,1  | 6,9          | 3,7  | 3,1  | 5,4  | 4,2  | 4,4  |  |
| Crecimiento del PIB nominal (porcentaje)            | 7,0       | 1,4  | 11,5 | 7,1          | 8,4  | 6,7  | 9,0  | 7,8  | 8,0  |  |
| Tasa de interés efectiva (porcentaje) <sup>2/</sup> | 5,3       | 5,6  | 4,8  | 1,6          | 1,8  | 2,1  | 2,5  | 2,9  | 3,3  |  |

Al 28 de septiembre de 2022

|                              |     |     |
|------------------------------|-----|-----|
| Diferenciales soberanos      |     |     |
| EMBIG (bp)                   |     | 325 |
| CDS de 5 años (p.b.)         |     | ... |
| Calificaciones Externa Local |     |     |
| Moody's                      | Ba1 | Ba1 |
| S&Ps                         | BB  | BB  |
| Fitch                        | BB+ | BB+ |

### Contribución a las variaciones en la deuda pública

|   | Real      |      |      | Proyecciones |      |      |      |      |      |       | acumulado | Saldo primario estabilizador de la deuda <sup>8/</sup> |
|---|-----------|------|------|--------------|------|------|------|------|------|-------|-----------|--|
|   | 2011-2019 | 2020 | 2021 | 2022         | 2023 | 2024 | 2025 | 2026 | 2027 |       |           |  |
| Variación de la deuda bruta del sector público          | 1,5       | 11,1 | 0,3  | 2,4          | -0,3 | -0,1 | -0,9 | -0,7 | -0,8 | -0,4  |           |  |
| Flujos que crean deuda identificados                    | 2,0       | 12,5 | 0,1  | 1,6          | -0,7 | -0,8 | -1,7 | -1,4 | -1,5 | -4,4  |           |  |
| Déficit primario  | 0,3       | 5,7  | 4,5  | 3,5          | 2,1  | 0,9  | 1,0  | 1,0  | 1,0  | 9,6   |           | -2,5   |
| Ingresos y donaciones primarios (distintos de interese) | 18,2      | 18,7 | 18,9 | 19,0         | 19,8 | 20,3 | 20,0 | 19,8 | 19,7 | 118,6 |           |  |
| Gasto primario (distinto de intereses)                  | 18,4      | 24,4 | 23,4 | 22,5         | 21,9 | 21,2 | 21,1 | 20,8 | 20,7 | 128,2 |           |  |
| Dinámica de deuda automática <sup>3/</sup>              | 0,4       | 2,7  | -2,4 | -1,9         | -2,4 | -1,7 | -2,3 | -1,7 | -1,7 | -11,7 |           |  |
| Diferencial tasa de interés/crecimiento <sup>4/</sup>   | -0,2      | 1,1  | -2,2 | -1,9         | -2,4 | -1,7 | -2,3 | -1,7 | -1,7 | -11,7 |           |  |
| Del cual: tasa de interés real                          | 0,3       | 0,8  | -0,9 | -1,9         | -0,8 | -0,4 | -1,1 | -0,5 | -0,4 | -5,0  |           |  |
| Del cual: crecimiento del PIB real                      | -0,5      | 0,2  | -1,4 | -0,1         | -1,6 | -1,3 | -1,3 | -1,2 | -1,2 | -6,7  |           |  |
| Depreciación del tipo de cambio <sup>5/</sup>           | 0,6       | 1,6  | -0,2 | ...          | ...  | ...  | ...  | ...  | ...  | ...   |           |  |
| Otros flujos que crean deuda identificados              | 1,3       | 4,1  | -2,0 | 0,0          | -0,4 | -0,1 | -0,3 | -0,7 | -0,9 | -2,3  |           |  |
| Acumulación de activos del SPNF <sup>6/</sup>           | 1,3       | 4,1  | -2,0 | 0,0          | -0,4 | -0,1 | -0,3 | -0,7 | -0,9 | -2,3  |           |  |
| Residuo <sup>7/</sup>                                   | -0,5      | -1,4 | 0,2  | 0,8          | 0,4  | 0,7  | 0,7  | 0,7  | 0,7  | 4,0   |           |  |



Fuente: Estimaciones y proyecciones del personal del FMI.

1/ Sector público se define como sector público consolidado. Comprende el sector público no financiero y el banco central. El saldo de deuda pública excluye las cuentas del banco central.

2/ Se define como los pagos de intereses divididos por el stock de deuda (excluidas las garantías) al final del año anterior.

3/ Se deriva como  $[(r - \pi(1+g) - g + ae(1+r)] / (1+g+\pi+gn)$  multiplicado por el coeficiente de endeudamiento del período anterior, donde  $r$  = tasa de interés;  $\pi$  = tasa de crecimiento del deflactor del PIB;  $g$  = crecimiento del PIB real;  $a$  = proporción de deuda denominada en moneda extranjera; y  $e$  = depreciación del tipo de cambio nominal (medida por el aumento en el valor de la moneda local del USD).

4/ La contribución de la tasa de interés real se deriva a partir del numerador de la nota al pie 3 como  $r - \pi(1+g)$  y la contribución del crecimiento real como  $-g$ .

5/ La contribución del tipo de cambio se deriva a partir del numerador de la nota al pie 3 como  $ae(1+r)$ .

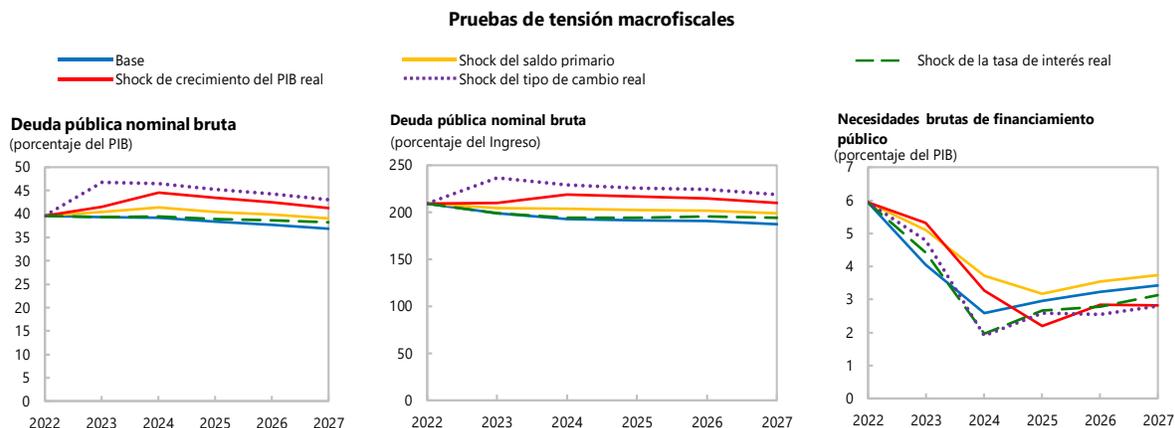
6/ Incluye superávit de seguridad social, acumulación de depósitos de la emisión de bonos soberanos en 2014 y financiamiento del banco nacional de fomento.

7/ Incluye asset changes and interest revenues (if any). For projections, it includes the impacts of exchange rate changes.

8/ Supone que las variables clave (crecimiento del PIB real, tasa de interés real y otros flujos que crean deuda identificados) se mantienen en el nivel del último año de la proyección.



### Gráfico 4. Paraguay: Análisis de sostenibilidad de la deuda pública: pruebas de tensión



**Supuestos subyacentes**  
(en porcentaje)

|   | 2022 | 2023 | 2024 | 2025 | 2026 | 2027 |
|---|------|------|------|------|------|------|
| <b>Shock del saldo primario</b>           |      |      |      |      |      |      |
| Crecimiento del PIB real                  | 0,2  | 4,5  | 3,5  | 3,5  | 3,5  | 3,5  |
| Inflación                                 | 6,9  | 3,7  | 3,1  | 5,4  | 4,2  | 4,4  |
| Saldo primario                            | -3,5 | -3,2 | -1,9 | -1,0 | -1,0 | -1,0 |
| Tasa de interés efectiva                  | 1,6  | 1,8  | 2,3  | 2,8  | 3,2  | 3,5  |
| <b>Shock de la tasa de interés real</b>   |      |      |      |      |      |      |
| Crecimiento del PIB real                  | 0,2  | 4,5  | 3,5  | 3,5  | 3,5  | 3,5  |
| Inflación                                 | 6,9  | 3,7  | 3,1  | 5,4  | 4,2  | 4,4  |
| Saldo primario                            | -3,5 | -2,1 | -0,9 | -1,0 | -1,0 | -1,0 |
| Tasa de interés efectiva                  | 1,6  | 1,8  | 2,8  | 3,5  | 4,1  | 4,7  |
| <b>Shock combinado</b>                    |      |      |      |      |      |      |
| Crecimiento del PIB real                  | 0,2  | 1,5  | 0,5  | 3,5  | 3,5  | 3,5  |
| Inflación                                 | 6,9  | 3,0  | 2,4  | 5,4  | 4,2  | 4,4  |
| Saldo primario                            | -3,5 | -3,2 | -2,5 | -1,0 | -1,0 | -1,0 |
| Tasa de interés efectiva                  | 1,6  | 2,3  | 2,9  | 3,7  | 4,3  | 4,8  |
| <b>Shock del crecimiento del PIB real</b> |      |      |      |      |      |      |
| Crecimiento del PIB real                  | 0,2  | 1,5  | 0,5  | 3,5  | 3,5  | 3,5  |
| Inflación                                 | 6,9  | 3,0  | 2,4  | 5,4  | 4,2  | 4,4  |
| Saldo primario                            | -3,5 | -2,9 | -2,5 | -1,0 | -1,0 | -1,0 |
| Tasa de interés efectiva                  | 1,6  | 1,8  | 2,3  | 2,7  | 2,9  | 3,0  |
| <b>Shock del tipo de cambio real</b>      |      |      |      |      |      |      |
| Crecimiento del PIB real                  | 0,2  | 4,5  | 3,5  | 3,5  | 3,5  | 3,5  |
| Inflación                                 | 6,9  | 12,2 | 3,1  | 5,4  | 4,2  | 4,4  |
| Saldo primario                            | -3,5 | -2,1 | -0,9 | -1,0 | -1,0 | -1,0 |
| Tasa de interés efectiva                  | 1,6  | 2,3  | 2,2  | 2,3  | 2,6  | 2,8  |

Fuente: Personal técnico del FMI.

## Anexo IV. Resumen de la estrategia de fortalecimiento de las capacidades

*El apoyo brindado por el FMI a través de sus actividades de fortalecimiento de las capacidades (FC) ha contribuido a la capacidad institucional de Paraguay (particularmente del Banco Central y del Ministerio de Hacienda). En adelante, el programa de FC se centrará en la sostenibilidad fiscal, la integridad financiera, la supervisión del sector financiero y la presentación de datos estadísticos.*

### Antecedentes

1. En los últimos 15 años, el FMI ha proporcionado asesoramiento en los ámbitos de reforma tributaria, administración de ingresos públicos, establecimiento de una regla fiscal, transición hacia un régimen de metas de inflación y desarrollo de un sistema de estadísticas. En 2017, Paraguay se sometió a un examen de la estabilidad del sector financiero (FSSR, por su sigla en inglés), a partir del cual el Departamento de Mercados Monetarios y de Capital recomendó medidas de FC en las áreas de supervisión bancaria, stress testing y reglamentación y supervisión del sector de seguros. Paraguay se caracteriza por haber asimilado las recomendaciones en materia de FC y, durante los últimos 20 años, el Banco Central y el Ministerio de Hacienda (principales destinatarios de las actividades de AT del FMI) han mejorado su capacidad institucional y operativa.
2. Se ha mantenido una estrecha colaboración con otros socios, en especial con el Banco Mundial y el BID (por ejemplo, en la misión de evaluación de diagnóstico de la gobernanza de 2020).

### Prioridades futuras en el área de FC

3. En adelante, el programa de FC da prioridad a cuatro aspectos identificados en la supervisión que se realiza en el marco del Artículo IV:
  - Para reforzar la sostenibilidad fiscal es preciso fortalecer las instituciones, las normas y los procedimientos. Esto requerirá un enfoque multidimensional que incluya mejoras a la ley de responsabilidad fiscal (LRF), un aumento de la recaudación de ingresos internos (con origen tanto en la política tributaria como en la administración de ingresos públicos), un sistema de contrataciones públicas más sólido, una mejor gestión de los riesgos y pasivos fiscales y una reforma de la administración pública y del sistema de jubilación y pensiones.
  - Seguir fortaleciendo el régimen ALD/LFT general de Paraguay. Recientemente se estableció un proyecto integral de FC financiado por el Fondo Fiduciario Temático, con el objetivo de fortalecer los aspectos técnicos y la eficacia general de los regímenes jurídicos, reglamentarios y de supervisión de Paraguay. Se necesitarán más actividades de FC para seguir consolidando el marco anticorrupción en consonancia con las recomendaciones del informe de la evaluación de diagnóstico de la gobernanza de 2020.

- Continuar mejorando la supervisión del sector financiero. El programa de trabajo en curso para mejorar la supervisión basada en riesgos en la Superintendencia de Bancos debe continuar, como así también las medidas de FC para afianzar la supervisión de cooperativas financieras, compañías de seguro y la actividad bancaria paralela. El FSSR también ha identificado la necesidad de reforzar el seguimiento del riesgos sistémicos y la formulación de una política macroprudencial. Ya se han instrumentado actividades de FC para mejorar el marco de resolución bancaria y reforzar el fondo de garantía de depósitos, y es preciso continuar con la asistencia técnica en el área de ciberseguridad.
- Consolidar el marco de información estadística para pasar del Sistema General de Divulgación de Datos Reforzados (e-GDDS) a la Norma Especial para la Divulgación de Datos (SDDS) y fortalecer la compilación de datos del gobierno general y las estadísticas monetarias y financieras.

### **Consulta con las autoridades**

4. El personal técnico y las autoridades coinciden en las prioridades de FC. Los flujos de trabajo que se proponen en esta nota corresponden a áreas donde se ha verificado una importante superposición entre las prioridades de las autoridades y las prioridades de supervisión. El personal técnico y las autoridades difieren en cuanto a la urgencia de una reforma de la política tributaria; en este sentido, las autoridades consideran que esta tarea es difícil en el contexto actual y prefieren esperar a que la ley de modernización tributaria reciente se haya instrumentado plenamente a mediano plazo.

### **Interés político en las reformas**

5. El gobierno está decidido a avanzar con el programa de reformas estructurales que aumentará la eficiencia del Estado y del gasto público. Ante una mayor conciencia de la ciudadanía sobre la necesidad de encarar reformas a la gestión de gobierno, se abre la oportunidad de llevar adelante estas reformas con el respaldo de las actividades de fortalecimiento de las capacidades.

### **Desafíos y factores de mitigación**

6. Las actividades de fortalecimiento de las capacidades se interrumpieron temporalmente en marzo de 2020, cuando se impusieron restricciones para viajar y las autoridades priorizaron la respuesta a la pandemia de COVID-19. Sin embargo, la colaboración en materia de FC se reanudó esencialmente mediante misiones virtuales.

## Instrumento de Coordinación de Políticas (ICP) para Paraguay

Se adjunta al presente una Declaración del Programa con fecha 1 de noviembre de 2022 formulada por el Ministro de Hacienda del Paraguay y el Presidente del Banco Central del Paraguay, (la “Declaración del Programa”) con su correspondiente Memorando Técnico de Entendimiento adjunto en el que se solicita al Fondo Monetario Internacional (el “FMI”) un Instrumento de Coordinación de Políticas (el “Instrumento”), y donde se enuncian:

- a) los objetivos y las políticas económicas y financieras (el “Programa”) que las autoridades del Paraguay tienen previsto llevar adelante durante el plazo de vigencia del Instrumento;
- b) las políticas y medidas que las autoridades paraguayas prevén adoptar durante el primer año del Instrumento, entre las que se incluye un marco macroeconómico cuantificado para los 12 primeros meses de vigencia del Instrumento; y
- c) los acuerdos entre Paraguay y el FMI en cuanto a los exámenes que se realizarán para medir los avances en el cumplimiento de los objetivos del Programa.

Para respaldar estos objetivos y políticas, el FMI aprueba este instrumento por un plazo de 24 meses contados a partir de la fecha de aprobación, de acuerdo con las siguientes disposiciones y sujeto a los requisitos que establece la Decisión No. 16230 (17/62) de fecha 14 de julio de 2017 sobre Instrumentos de Coordinación de Políticas (“Decisión ICP”):

1. Calendario de exámenes. El FMI evaluará la ejecución del Programa mediante exámenes que están programados para el 1 de junio de 2023, 1 de diciembre de 2023, 1 de junio de 2024 y 1 de noviembre de 2024, con arreglo a los párrafos 7(b) y (c) de la Decisión ICP.
2. Fijación de metas. Al concluir cada examen se fijarán Metas Cuantitativas o Metas de Reforma, o ambas, cuando así se establezca, para a) los dos próximos exámenes programados, o b) el período restante del Instrumento, el que fuere menor.
3. Conclusión de los exámenes. El examen se completa solo si el FMI considera que el Programa está encaminado hacia la consecución de los objetivos, en función de una serie de factores pertinentes, como el cumplimiento por parte de Paraguay de las Metas Continuas Estándar que se establecen en el cuadro 1b de la Declaración del Programa, las Metas Cuantitativas y las Metas de Reforma que se exponen en los cuadros 1a y 2 de la Declaración del Programa y se especifican en mayor detalle en el Memorando Técnico de Entendimiento, la consulta conforme a la banda de consulta de inflación que se establece en el cuadro 1a de la Declaración del Programa y se describe con mayor detalle en los

apartados 12, 13 y 14 del Memorando Técnico de Entendimiento, y su conocimiento de las políticas para el futuro.

4. Presentación de información. De acuerdo con la Declaración del Programa, Paraguay brindará al FMI la información que este le solicite en relación con los avances hechos por el país en la ejecución de políticas y la consecución de los objetivos del Programa.
5. Consulta. De acuerdo con la Declaración del Programa, durante el plazo de este Instrumento, Paraguay consultará con el FMI sobre la adopción de medidas que puedan ser adecuadas, a iniciativa de Paraguay o cada vez que la Directora Gerente del FMI solicite que se formule dicha consulta. Estas consultas pueden incluir correspondencia y visitas de funcionarios del FMI a Paraguay, o de representantes de Paraguay al FMI.

## Apéndice I. Declaración del Programa

Asunción, 1 de noviembre de 2022

Sra. Kristalina Georgieva  
Directora Gerente:  
Fondo Monetario internacional  
Washington, D.C. 20431  
Estados Unidos

Estimada Sra. Georgieva:

Paraguay pudo afrontar de buena forma la crisis de la COVID-19 en 2020-2021. La ley de Emergencia y el Plan de Recuperación Económica (Ñapu'a) establecieron, en el segundo semestre de 2020, medidas fiscales, sociales y de apoyo financiero adecuadas, que fueron esenciales para mitigar el efecto negativo de la pandemia y respaldar la recuperación en el año 2021, en el cual fue implementada igualmente la Ley de Consolidación Económica y Contención Social. Gracias a estas medidas se pudo evitar un colapso abrupto de la economía. En 2020, la economía paraguaya se contrajo 0,8%, destacándose como uno de los países con menor caída en la región. Por su parte, en 2021, el Producto Interno Bruto (PIB) repuntó en 4,1%.

Sin embargo, nuestro país es todavía vulnerable a los shocks climáticos recurrentes y a las condiciones externas adversas. Estos elementos presentan un desafío permanente para nuestra economía. La grave sequía que se materializó entre finales de 2021 y comienzos de 2022 produjo importantes pérdidas en la cosecha de soja y otros productos agrícolas. Además, las presiones inflacionarias, debidas en gran medida a condiciones externas desfavorables, han sido relevantes este año.

Nuestro gobierno es consciente de la incertidumbre que rodea a las condiciones mundiales, lo cual podría materializarse en riesgos significativos para la economía paraguaya. Una nueva escalada del conflicto entre Rusia y Ucrania, o nuevas fricciones geopolíticas, el endurecimiento de las condiciones financieras y el aumento de la probabilidad de recesión en las economías avanzadas son algunos de los principales factores mundiales de riesgo. Los riesgos a la baja se ven ampliados por la evolución adversa en algunos de nuestros principales socios comerciales y las posibles repercusiones en el sector agrícola derivadas principalmente de las perturbaciones del clima.

En este difícil panorama, el Gobierno de Paraguay mantendrá su compromiso con las políticas macroeconómicas sólidas, incluidos los objetivos de solvencia fiscal, flexibilidad cambiaria, estabilidad financiera y protección social. Con este fin, deseamos solicitar la aprobación de un nuevo programa de reformas macroeconómicas y estructurales, respaldado por el Instrumento de Coordinación de Políticas (ICP) del Fondo Monetario Internacional (FMI), para el período noviembre del 2022 hasta noviembre del 2024. La Declaración del Programa para ese período describe nuestros objetivos y las políticas económicas que el Gobierno pretende implementar.

Este ICP está concebido para garantizar la estabilidad y la resiliencia macroeconómicas, mejorar la productividad, fomentar el crecimiento económico y reforzar la protección e inclusión social. Para monitorear la implementación del programa, se utilizarán metas cuantitativas, metas continuas estándar y metas de reforma, así como una cláusula de consulta de la inflación vinculada a proyecciones actuales del Banco Central de Paraguay, que se describen en la Declaración del Programa y el Memorando de Entendimiento Técnico (MET) que se adjunta. Se programarán cuatro exámenes, a realizarse de forma semestral, para evaluar el progreso en la implementación del programa y averiguar qué medidas adicionales son necesarias para lograr sus objetivos.

Consideramos que las políticas descritas en la presente Declaración del Programa son adecuadas para lograr los objetivos del programa respaldado por el ICP. Adoptaremos con rapidez cualquier medida adicional que pueda ser necesaria para este propósito. Consultaremos con el FMI antes de adoptar estas medidas o con antelación a la revisión de las políticas contenidas en la presente Declaración del Programa. Además, proporcionaremos toda la información que solicite el FMI para evaluar la ejecución del programa.

De conformidad con nuestro compromiso de transparencia, deseamos poner a disposición del público la presente carta, junto con la Declaración del Programa y el MET, así como el informe del personal técnico del FMI sobre la solicitud de ICP. Por tanto, autorizamos su publicación en el sitio web del FMI, sujeta a la aprobación del Directorio Ejecutivo.

Atentamente,

/s/  
José Cantero Sienra  
Presidente  
Banco Central del Paraguay

/s/  
Oscar Llamosas Díaz  
Ministro  
Ministerio de Hacienda

Documento adjunto: Memorando de Entendimiento Técnico

## Declaración del Programa

1. **Paraguay enfrentó de manera adecuada la crisis de la COVID-19 en 2020-2021.** La ley de Emergencia y el Plan de Recuperación Económica (Ñapu'a) establecieron, en el segundo semestre de 2020, medidas fiscales, sociales y de apoyo financiero adecuadas que, en combinación con las medidas monetarias y crediticias, fueron esenciales para reducir el efecto negativo de la pandemia y respaldar la recuperación en el año 2021, en el cual fue implementada igualmente la Ley de Consolidación Económica y Contención Social. Como resultado, se evitó un colapso abrupto de la economía. En 2020, la economía paraguaya se contrajo 0,8%, destacándose como uno de los países con menor caída en la región. Por su parte, en 2021, el Producto Interno Bruto (PIB) repuntó en 4,1%. Sin embargo, las perspectivas económicas para este año se han visto gravemente afectadas por la sequía registrada entre finales del 2021 e inicios del presente año.
2. **Pese a los temas urgentes, continuaremos con las reformas estructurales importantes.** Se necesitan nuevas reformas estructurales e institucionales que garanticen un crecimiento más fuerte e incluso a mediano plazo, al tiempo que se mantiene la sostenibilidad fiscal y la estabilidad financiera. Será necesario un programa integral de reformas estructurales e institucionales que impulsen la economía paraguaya.
3. **En esta declaración se expone nuestro programa económico para los próximos 24 meses.** El programa se organiza en tres pilares: (i) garantizar la estabilidad y la resiliencia macroeconómicas; (ii) mejorar la productividad y fomentar el crecimiento económico, y (iii) reforzar la protección e inclusión social.

## EVOLUCIÓN ECONÓMICA RECIENTE Y PERSPECTIVAS

4. **La grave sequía que se registró entre finales de 2021 y comienzos de 2022 produjo importantes pérdidas en la cosecha de soja y otros productos agrícolas.** Las proyecciones de crecimiento del PIB para 2022 se sitúan en torno al 0,2 por ciento. Desde finales del primer trimestre, las condiciones meteorológicas han mejorado de forma significativa, lo que ha favorecido los cultivos del maíz y la soja zafriña y ha compensado, en parte, las importantes pérdidas registradas por los productores en los meses anteriores. Por el lado de la demanda, las previsiones de las tasas de crecimiento del consumo privado y de la inversión se sitúan, en el 2,6% y el 3,6%, respectivamente. Por su parte, el consumo público tendría una caída de 5,5%, en consonancia con el plan de convergencia fiscal del Ministerio de Hacienda. Se prevé que las exportaciones, en términos reales, se contraigan a tasas de dos dígitos, mientras que las importaciones reales se contraerían levemente. El saldo de la cuenta corriente para el 2022 se proyecta con un déficit en torno al 5,0 por ciento del PIB, explicado principalmente por el déficit de la balanza comercial, como consecuencia del comportamiento de las importaciones que han estado impulsadas por los mayores valores de bienes de consumo, intermedios y de capital.
5. **Las presiones inflacionarias continuaron siendo significativas este año.** Las proyecciones de inflación para 2022 y 2023 se sitúan en 8,8% y 4,1%, respectivamente. Se prevé que la tasa de

inflación converja a la meta de inflación durante el primer trimestre de 2024. La inflación total siguió aumentando durante el segundo trimestre de 2022, debido a la persistencia de presiones externas sobre los precios de las materias primas. Sin embargo, estas presiones sobre los precios externos se han reducido recientemente que, juntamente con el moderado dinamismo de la actividad económica local —una brecha del producto negativa— contribuirían a contener las presiones sobre la inflación doméstica a mediano plazo. En el mes de septiembre, la inflación se ubicó en 9,3% interanual y acumula al noveno mes del año una variación del 7,1%. En este escenario, el Banco Central del Paraguay ha iniciado el proceso de ajuste gradual en la tasa de política monetaria. En su reunión del mes de septiembre el Comité de Política Monetaria incrementó la tasa de política monetaria a 8,5% anual, lo que refleja un aumento de 325 puntos básicos desde el mes de diciembre 2021, en un contexto de incremento persistente en los precios.

**6. En el ámbito fiscal, a pesar del impacto negativo de la coyuntura de menor crecimiento esperado en 2022, se mantiene el compromiso de reducir el déficit en 0,7 por ciento del PIB.**

Al mes de agosto, el déficit fiscal acumulado fue del 1,2% del PIB, con una inversión pública del 1,6% del PIB y un resultado operativo de 0,4% del PIB. La dinámica positiva que se viene observando en los ingresos tributarios, con una tasa de crecimiento acumulado del 18,4% al mes de agosto y la desaceleración del crecimiento de los gastos en ciertos componentes como en bienes y servicios, y el retiro de los gastos adicionales en el marco de la pandemia, como en compra de vacunas, sustentan las previsiones de alcanzar la meta del déficit al cierre del 2022.

**7. Algunos de los principales factores de riesgo son una nueva escalada del conflicto entre Rusia y Ucrania, el endurecimiento de las condiciones financieras y el aumento de la probabilidad de recesión en las principales economías avanzadas.**

La intensificación del conflicto armado es un riesgo que podría suponer nuevas presiones al alza para la inflación mundial debido al aumento de los precios de las materias primas, incluidos el petróleo, el trigo y el maíz. De igual forma, la inflación persistente en Estados Unidos y en la zona del euro ha supuesto una aceleración de la normalización de la política monetaria. Esto se traduce en condiciones de financiamiento más estrictas para las economías emergentes, que podrían verse agravadas por el aumento de las primas de riesgo en el caso de países con altos niveles de endeudamiento y con una alta proporción de deuda denominada en moneda extranjera. Además, las nuevas variantes de COVID-19 siguen presentando un riesgo potencial para las perspectivas económicas. En este contexto de alta inflación y retirada acelerada del estímulo monetario y fiscal, la probabilidad de desaceleración económica e, incluso, de recesión en las principales economías mundiales se ha incrementado.

**8. Otros riesgos surgen de la situación de nuestros socios comerciales y las condiciones locales.**

A nivel local, los riesgos para la actividad económica, especialmente la agricultura, derivan principalmente de la evolución del clima y la adecuada disponibilidad de fertilizantes. En cuanto a la próxima campaña de soja, 2022/2023, existe la probabilidad de que se vuelva a registrar sequía (“la Niña”). En cuanto a los fertilizantes, las importaciones (en volumen) en los últimos meses estuvieron por debajo de los promedios históricos y, de no regularizarse, esta situación podría influir negativamente en el rendimiento de la producción de soja.

**9. Sin embargo, a pesar de los riesgos y la incertidumbre asociados a las condiciones externas, se espera una recuperación del crecimiento para el 2023.** Luego de la severa sequía que afectó a la producción del sector primario durante finales del 2021 e inicios del 2022, se espera bajo condiciones climáticas normales una recuperación de la economía para el 2023, con un crecimiento estimado del 4,5%. Este crecimiento estará impulsado principalmente por la recuperación del sector primario, las agroindustrias y el comercio. Por el lado de la demanda, se espera la recuperación de las exportaciones y un mayor dinamismo del consumo y la inversión.

## Objetivos estratégicos de nuestro programa de reformas

### A. Pilar 1: Garantizar la estabilidad y la resiliencia macroeconómicas

**10. El primer pilar tiene como objetivo reafirmar la estabilidad y la resiliencia macroeconómicas del Paraguay.** Nos comprometemos a reducir de forma gradual el déficit fiscal hasta el tope original del 1,5% del PIB de la Ley de Responsabilidad Fiscal (LRF). Este objetivo se logrará mediante la implementación de varias reformas fiscales que contribuirán a fortalecer la gobernanza fiscal, proteger el presupuesto en períodos electorales, reducir los riesgos fiscales y fortalecer la base de ingresos fiscales. Las políticas monetaria y cambiaria continuarán dirigidas a garantizar una inflación baja y estable y la flexibilidad del tipo de cambio.

**11. En el ámbito fiscal, luego del impacto de los choques adversos en el 2019 (sequía) y 2020 (pandemia), que impulsaron medidas fiscales de mitigación, el Gobierno se ha comprometido con una convergencia gradual al déficit de 1,5% del PIB.** Durante el 2019, la contracción de la actividad económica que registró una caída del 0,4%, repercutió en una reducción de ingresos fiscales y en el aumento del déficit fiscal que llegó al 2,8% del PIB. Luego en el 2020 estalla la pandemia del COVID-19, que requirió medidas fiscales, monetarias y de contención social excepcionales. Nuestro país aplicó un importante paquete de medidas fiscales que representaron el 5,5% del PIB, que finalmente se reflejó en un aumento del déficit fiscal por encima del 6% del PIB durante el 2020. Estas medidas ayudaron a reducir el impacto en la economía, que se contrajo finalmente 0,8%.

#### Políticas fiscales

**12. Proponemos la implementación de medidas para lograr un déficit fiscal del 1,5% del PIB en 2024, tal como se establece en la Ley de Responsabilidad Fiscal (LRF).** Para lograr este objetivo, hemos enviado al Congreso Nacional el Presupuesto General de la Nación para el ejercicio fiscal 2023 con la autorización del déficit del 2,3% del PIB (0,7 puntos porcentuales menos que la meta del 2022), en línea con nuestro objetivo de convergencia fiscal gradual a un déficit de 1,5% del PIB para el 2024. En este sentido, nos comprometemos a mantener un nivel estratégico de inversión pública, consistente con nuestra trayectoria de convergencia fiscal, lo que implica retornar a niveles de inversión del 2,0% del PIB para el 2024 (monto de inversión de USD 1.000 millones al año).

**13. Contener el crecimiento del gasto corriente primario, manteniendo los gastos prioritarios en materia de salud, educación y gasto social.** Como medidas para retornar a los

niveles sostenibles de resultado fiscal, nos proponemos mantener un crecimiento tope del gasto corriente primario del 4% real. Las medidas limitan incurrir en gastos corrientes adicionales, de los establecidos en las legislaciones vigentes, que hace referencia a la atención al crecimiento vegetativo; ajuste en el gasto salarial a los que se encuentran indexados al salario mínimo legal (SML), siendo estos sectores las fuerzas públicas, las transferencias realizadas al programa adultos mayores, administrativos con tales niveles salariales. Referente al manejo de los gastos en usos de bienes y servicios se intensificará la racionalidad en la gestión de utilización de tales recursos referente al funcionamiento institucional y priorización de las adquisiciones que se refieren a medicamentos e insumos hospitalarios. En este contexto, se proyecta que el gasto corriente al cierre del 2024 este en el orden del 13% del PIB. Esta postura implicará una reducción del crecimiento de la deuda pública en términos del PIB en el mediano plazo, restaurando así el colchón fiscal. Las proyecciones de la deuda pública de la Administración Central, considerando el marco macroeconómico 2022-2024 presentado, bajo el escenario base sin choques adversos, estiman un nivel de deuda pública de 32,8% del PIB a finales de 2024<sup>1</sup>. También nos comprometemos a mantener bajos los cambios netos en los niveles de deuda flotante al cierre de cada ejercicio fiscal. Las metas cuantitativas correspondientes sobre déficit fiscal, gasto corriente primario y cambio neto de la deuda flotante se describen en el Cuadro 1a.

### Políticas fiscales estructurales

**14. La gestión fiscal responsable de Paraguay ha contribuido significativamente en el afianzamiento de sus pilares macroeconómicos**, que han permitido atender oportunamente la difícil coyuntura generada por la pandemia de la Covid-19, y resistir los impactos de otros factores exógenos tales como la sequía y el conflicto bélico entre Rusia y Ucrania.

**15. A pesar de los avances señalados, persisten importantes desafíos para garantizar la estabilidad macroeconómica y la resiliencia del país a choques económicos fuertes**, al tiempo de encauzar al país en una senda de desarrollo sostenible y mejorar la protección social y la inclusión; por lo que es clave la propuesta del Poder Ejecutivo en pos de la Transformación del Estado, la cual incluye un paquete de reformas estructurales, entre las que se incluyen, aquella relativa al Sistema de Jubilaciones y Pensiones del Sector Público. Estas iniciativas coinciden en que tienen como objetivo fundamental contribuir a la sostenibilidad financiera y actuarial del sistema, en concordancia con el plan de convergencia que actualmente se encuentra en marcha y los lineamientos establecidos en la Ley N° 5098/13 "DE RESPONSABILIDAD FISCAL".

### Reforma del Régimen de Jubilaciones del sector Público (Caja Fiscal)

**16. Es necesario reformar el Régimen de Jubilaciones del sector Público (Caja Fiscal) para que sea sostenible.** El Régimen de Jubilaciones y Pensiones del Sector Público (Caja Fiscal) no es sostenible a mediano plazo. El déficit acumulado en 2021 fue de US\$ 167 millones y los tres sectores cuyas cotizaciones fueron insuficientes son: Magisterio Nacional del Programa Civil (US\$ - 93,4 millones) y las Fuerzas Armadas (US\$ - 74,1 millones) y la Policía Nacional (US\$ - 63,3 millones) del

<sup>1</sup> En base al análisis del Modelo Endógeno de evolución de la deuda, enviado por la DPE.

Programa No Civil. Para el presente año se estima que el déficit será de aproximadamente US\$ 224 millones, de los cuales US\$ 153 millones corresponden al Programa Contributivo No Civil y US\$ 71 millones al Programa Contributivo Civil, principalmente por el déficit del Sector Magisterio Nacional.

**17. La situación refleja un sistema altamente fragmentado, con una importante inequidad en el acceso a los beneficios.** Esto es aún más grave considerando que en el país solamente cerca del 20% de la población ocupada aporta a un sistema de jubilación, esto implica que el 80% restante no tiene posibilidades de acceder a una jubilación futura. Ante este escenario, resulta inequitativo que cerca de 16 mil retirados de las Fuerzas Públicas, absorban cada año más de US\$ 150 millones provenientes de recursos tributarios, con la posibilidad cercana de que el Magisterio Nacional requiera el mismo tratamiento, de lo contrario, sus niveles de beneficios no podrán ser cubiertos en su totalidad. En cuanto a la situación actuarial de la Caja Fiscal, el cálculo para el periodo 2019-2056 presenta un déficit de 28,5% del PIB de 2019; en términos nominales aproximadamente US\$ 11.408 millones a valor presente. A diciembre de 2021, el superávit acumulado depositado en el BCP es de aproximadamente US\$ 429 millones.<sup>2</sup> La proyección del déficit de flujo para el Programa Contributivo Civil continuará con un incremento acelerado hasta llegar a un total cercano a US\$ 800 millones al 2026, por lo cual es indispensable avanzar con reformas de la Caja Fiscal.

**18. Será presentado un Proyecto de Ley sobre medidas de contingencia para la Caja Fiscal, dirigido a introducir los ajustes más urgentes y necesarios para lograr la sostenibilidad financiera del sistema en el mediano plazo,** hasta tanto se realice la reforma integral. El anteproyecto de Ley “QUE ESTABLECE MEDIDAS DE CONTINGENCIA PARA EL SISTEMA DE JUBILACIONES Y PENSIONES DEL SECTOR PÚBLICO (CAJA FISCAL)” tiene como objetivo general el de establecer medidas de contingencia principalmente en sectores deficitarios, orientadas a la estabilidad y sostenibilidad de la Caja Fiscal. Bajo un escenario de combinación de estas medidas, se estima que el impacto financiero generará un ahorro promedio de aproximadamente USD 130 millones de manera anual en los primeros 5 años de implementación con el efecto de retrasar por 3 años el agotamiento de los recursos excedentes acumulados. La fecha propuesta para su remisión al Congreso Nacional es hasta Junio 2023 (**meta de reforma**). Nosotros continuaremos trabajando en una muy necesaria reforma integral del sistema de pensiones.

**19. Creación de una Superintendencia de Jubilaciones y Pensiones.** Se proseguirá con el diseño de una Superintendencia de Jubilaciones y Pensiones que se constituirá como un órgano técnico especializado en la fiscalización y supervisión de las Entidades de Jubilaciones y Pensiones, con énfasis en la supervisión técnica, actuarial, operativa, jurídica y financiera de las mismas. La ausencia de una instancia de supervisión y regulación es una de las debilidades más importantes del sistema actual, que es muy fragmentado y que no dispone de una adecuada institucionalidad en lo relacionado a los procesos de control y mecanismos de regulación y de diversificación de los riesgos de la gestión de las inversiones, de manera a garantizar los recursos para el cumplimiento de los objetivos de las cajas en el mediano y largo plazo. Requerimientos de solvencia y gestión de riesgos

<sup>2</sup> Las reservas depositadas en el BCP incluyen los excedentes de flujo del Programa Contributivo Civil, así como los ingresos en concepto de capitalización e intereses percibidos a la fecha, provenientes de las inversiones realizadas.

basados en criterios técnicos de control no están presentes en el ordenamiento jurídico de las entidades previsionales, lo que representa un riesgo evidente para la sostenibilidad del sistema. La fecha propuesta para la remisión al Congreso Nacional es Diciembre 2023 (**meta de reforma**).

## **Mejorar la movilización de ingresos públicos nacionales**

**20. Prepararemos un diagnóstico exhaustivo que pueda mejorar la movilización de ingresos públicos nacionales.** Los ingresos tributarios en Paraguay son relativamente bajos. Las presiones fiscales y la necesidad de contar con recursos genuinos para enfrentar los múltiples desafíos post pandemia requieren de una revisión exhaustiva sobre las oportunidades existentes para incrementar la recaudación fiscal y reducir el gasto tributario. La evaluación incluirá estimaciones de las pérdidas de ingresos debidas a los incentivos tributarios y la informalidad actuales e identificará ámbitos en los que podamos reducir el gasto tributario, relativos a regímenes como Maquila, Ley 60/90 entre otros.

**21. Proyectamos avances significativos en la facturación electrónica.** Desde abril de 2022 estamos implementando e-kuatia, el nuevo Sistema Integrado de Facturación Electrónica Nacional (SIFEN), en un proceso que se completará en octubre del 2024 cuando un 80% de la facturación nacional será emitida a través de documentos electrónicos. Un objetivo intermedio importante es la incorporación de aproximadamente 800 grandes y medianos contribuyentes en el SIFEN hasta fin de junio de 2023 (**meta de reforma**).

**22. Continuaremos el desarrollo del marco de gestión del riesgo de cumplimiento.** Trabajaremos en la implementación de un marco de gestión del riesgo de cumplimiento, para lo que se examinarán las recomendaciones de AT anteriores sobre administración aduanera y tributaria. Nuestro objetivo es lograr el mejor resultado posible en términos de cumplimiento. El nuevo marco permitirá a las administraciones tributaria y aduanera contar con estrategias y estructuras para que el incumplimiento de las leyes tributarias y aduaneras se mantenga al mínimo. Para lograr estos objetivos, se actualizará el código aduanero y se fortalecerá la cooperación y el intercambio de información entre las administraciones tributaria y aduanera.

## **Mejorar la gobernanza fiscal mediante una regla fiscal más firme**

**23. Trabajamos en la modernización de la Ley de Responsabilidad Fiscal.** Continuaremos el trabajo para la aprobación de la propuesta de ley ("Ley de Responsabilidad Fiscal 2.0") presentada al Congreso Nacional en diciembre de 2020. La nueva ley, que mantiene el mismo tope de déficit, propone endurecer las reglas sobre el gasto corriente primario y los incrementos salariales de los funcionarios, mejorar los factores de activación de la cláusula de excepción, establecer reglas y períodos transitorios en caso de transgresión del tope de déficit, fortalecer el papel del Consejo Fiscal y crear un fondo soberano de estabilización. La nueva ley también complementará el tope de déficit con un tope escalonado de la deuda. Nuestro objetivo es finalizar el diálogo sobre el contenido de la ley y ajustar la propuesta para su aprobación por el Congreso Nacional.

### Reglas macrofiscales propuestas:

- La deuda del Sector Público, no podrá exceder el límite máximo del 40% (cuarenta por ciento) del Producto Interno Bruto (PIB) estimado para el respectivo año fiscal.
- El déficit fiscal anual de la Administración Central, incluidas las transferencias, no será mayor que: a) 1,5% del PIB, si la deuda pública es inferior al 36% del PIB; b) 1,0% del PIB si la deuda pública es igual o superior al 36% del PIB.
- El incremento anual del gasto corriente primario de la Administración Central y del Sector Público no podrá exceder a la tasa de inflación interanual más el 2% (dos por ciento).

### Reforzar la gestión institucional de riesgos fiscales

#### 24. Estamos trabajando para presentar de forma anual el Informe de Riesgos Fiscales.

Siguiendo las recomendaciones de las asistencias técnicas del FMI, con la cual se ha elaborado una hoja de ruta para identificar y gestionar aquellos riesgos fiscales más apremiantes, el MH está trabajando para presentar en el último trimestre de este año el primer Informe de Riesgos Fiscales del Paraguay, que incorpora el análisis de los riesgos macroeconómicos y específicos (empresas públicas, APPs, Caja Fiscal) y los riesgos relacionados al cambio climático (publicación en octubre 2022).

### Consolidar la supervisión y dirección de las empresas públicas

25. **Para abordar riesgos fiscales contingentes, mejorar la eficiencia del sector público y afinar el enfoque estratégico, proponemos mejorar la supervisión y dirección de las nueve empresas públicas.** Como primer paso, hasta finales de diciembre de este año, restableceremos el sistema del tablero de control para medir el desempeño de las empresas hacia contratos de gestión por resultados, que comprenderá el año 2023 (**meta de reforma**). Más allá, completaremos los trabajos de redacción de la “Ley de Gobierno Corporativo”, que aclarará y fortalecerá el papel del Consejo de Supervisión de las empresas públicas. Este proyecto de ley será presentado al Congreso Nacional en el segundo semestre de 2023 (**meta de reforma**).

### Salvaguardias fiscales en épocas preelectorales

26. **En cualquier estado moderno, la responsabilidad en la gestión de las finanzas públicas es un tema que debe ser transversal a todas las fuerzas políticas.** En otras palabras, cualquier política pública, independientemente de las ideas y valores en las que se inspire, exige, para su implementación, un escenario marcado por la sostenibilidad y la estabilidad. En abril de 2022, en apoyo a estos principios, presentamos un proyecto de ley al Congreso Nacional para su consideración. El propósito de esta ley es establecer reglas especiales de comportamiento del gobierno en temas fiscales y administrativos, con el fin de fomentar el mantenimiento de la estabilidad y la sostenibilidad de las finanzas públicas en épocas electorales. La propuesta de ley prohibiría todas las iniciativas que incrementaran los salarios o redujeran los impuestos, fuera del ámbito del presupuesto existente, durante los períodos electorales. También, otorga atributos

especiales al Equipo Económico Nacional, presidido por el Ministro de Hacienda, para el establecimiento de medidas adicionales de implementación de la ley propuesta. En este momento, buscamos su aprobación en el Congreso Nacional.

**27. El objetivo del Proyecto de Ley es mantener la estabilidad y sostenibilidad de las finanzas públicas durante las épocas electorales.** La propuesta regirá para los tres Poderes del Estados, los Organismos y Entidades del Estado (OEE) y las sociedades anónimas con participación accionaria mayoritaria del Estado. Los periodos electorales estarán comprendidos entre el ejercicio fiscal anterior al año en que se realicen las elecciones nacionales y el primer trimestre del ejercicio fiscal en el que se efectúen. Quedarán suspendidos para su tratamiento legislativo y postergado hasta que culmine la época electoral respectiva: i) los proyectos de leyes que impliquen aumentos salariales o incrementos de remuneraciones complementarias, ii) propuestas sobre el incremento de gastos corrientes o de capital, sin sustento técnico, iii) los proyectos que afecten al sistema tributario. El incumplimiento de la propuesta legislativa por parte de los funcionarios responsables será considerado como trasgresión a sus deberes y funciones, y se aplicarán las sanciones correspondientes dispuestas en la legislación.

### **Consolidar los procesos de pagos a proveedores y el registro de la inversión pública**

**28. Como reacción a los shocks externos que sufrió Paraguay desde 2019, y teniendo en cuenta las grandes necesidades de infraestructura del país, aumentamos sustancialmente la inversión pública a un promedio anual del 3,2 % del PIB (2019-2021),** comparado con 2,1% durante los cinco años anteriores. La pandemia y otros shocks que ha sufrido nuestro país en los últimos años, supuso enfrentar desafíos sin precedentes, así nuestro país, se vio obligado a diseñar e implementar políticas anticíclicas, principalmente con una expansión en niveles históricos de la inversión en infraestructura, así como otras medidas de impacto económico para hacer frente a estos eventos. Para financiar esta política fiscal expansiva se gestionaron recursos adicionales a través de reasignaciones presupuestarias y financiamiento externo, principalmente. En el proceso de ejecución de estas obras de envergadura basado en planes plurianuales, se han generado demoras puntuales en el proceso de pago de los contratos de obras públicas. De esta forma, el monto de ese gasto extraordinario en inversión pública devengado será corroborado antes del cierre del ejercicio 2022. El gobierno se compromete a acomodar los pagos asociados a estos valores como parte de la ejecución presupuestaria de la inversión pública del 2022 e incluso de los años siguientes dentro de las metas de convergencia del déficit fiscal al 1,5% del PIB hasta 2024.

**29. Tenemos la intención de fortalecer el proceso de registro de compromisos devengados.** En cuanto a los compromisos pendientes con contratistas del Ministerio de Obras Públicas y Comunicaciones, se está trabajando en una herramienta jurídica-financiera complementaria a través de operaciones de cesión de deuda con la banca comercial. Así mismo, el nuevo marco normativo que se está trabajando permitirá el control y el monitoreo por parte del Ministerio de Hacienda de los compromisos generados, con lo cual se logrará tener mayor previsibilidad sobre los mismos y contar con los planes adecuados de cancelación de estos compromisos.

## Políticas monetaria y cambiaria

**30. Consideramos continuar el endurecimiento de la política monetaria si prosiguen las presiones inflacionarias.** Hemos gestionado de forma proactiva la tasa de política monetaria en respuesta al aumento de la inflación, y continuaremos su ajuste hasta que las proyecciones de inflación y las expectativas de inflación de mediano plazo se encuentren alineadas a la meta de inflación del 4%.

**31. Continuaremos con el régimen cambiario flexible, con participaciones excepcionales en el mercado cambiario en períodos de excesiva volatilidad de corto plazo del guaraní.** La flexibilidad del tipo de cambio, dentro de un régimen de estrategias de metas de inflación que funciona adecuadamente, ha resultado útil para Paraguay, pero nuestra moneda está expuesta a shocks financieros y reales. Dentro de nuestras herramientas de política monetaria, utilizamos las intervenciones cambiarias excepcionales para limitar la volatilidad excesiva y preservar la estabilidad financiera. Nosotros mantendremos y fortaleceremos la transparencia de las intervenciones en el mercado cambiario a través de la publicación de la información sobre ellas en el sitio web del Banco Central del Paraguay.

## B. Pilar II: Mejorar la productividad y fomentar el crecimiento económico

**32.** El segundo pilar tiene como objetivo mejorar la productividad y sentar las bases de un crecimiento económico más diversificado e inclusivo mediante reformas estructurales. Nuestro programa incluye reformas que incrementarían la eficiencia del gasto público, modernizarían la función pública, racionalizarían la estructura del estado, mejorarían la supervisión de los fondos de pensiones, y otras medidas que fortalecerían los regímenes jurídico, regulatorio y de supervisión de la lucha contra el blanqueo de capitales y la financiación del terrorismo (AML/CFT, por sus siglas en inglés), reducirían vulnerabilidades en los ámbitos de gobernanza y corrupción, y fortalecerían el clima de negocios.

### Racionalizar el gasto público

**33. En breve se implementará la reforma de Contrataciones Públicas que hemos diseñado.** Sobre la base de las recomendaciones de apoyos técnicos anteriores para la mejora de la calidad del gasto público, hemos preparado una propuesta de ley que reorganiza los procedimientos de contratación mediante un enfoque más consistente y centralizado. El objetivo general de la ley es crear el Sistema Nacional de Suministro Público y regular al Sistema Nacional de Contrataciones Públicas como parte de la Cadena Integrada de Suministro Público. Se constituye un Sistema Nacional de Suministro Público que comprende las etapas de planificación (qué se va a comprar), vinculación con el presupuesto (cómo se va a pagar), administración del bien o servicio (cómo se utiliza lo que se compró según lo planificado) y evaluación. Además, se pretende cambiar el enfoque de la compra pública, pasando de elegir solamente lo más barato, a considerar otros factores como la calidad, satisfacción de los ciudadanos, ciclo de vida del producto, costos de mantenimiento que constituyen el concepto de valor por dinero, el cual implica economía, eficacia y eficiencia. Finalmente se contempla un rol más activo de la Dirección Nacional de Contrataciones Pública

(DNCP) en el proceso de compras del Estado, implementando una Unidad de Compras que se encargará de realizar compras conjuntas obligatorias y de la estandarización de bienes y servicios, que permitan lograr mejores precios, aprovechando de economías de escala. El Senado ya ha aprobado la ley, pero está a la espera de su aprobación por la Cámara de Diputados. Tras su aprobación, redactaremos las regulaciones asociadas y las adoptaremos por decreto antes del junio 30 del 2023 **(meta de reforma)**.

## Reforma del Servicio Civil

**34. Continuaremos el trabajo sobre la reforma para establecer un marco jurídico general de integridad de la función pública.** El desarrollo de las instituciones del Estado depende ampliamente de la calidad de sus recursos humanos, para lo cual se propone la modificación y modernización de la “Ley de la Función Pública y la Carrera del Servicio Civil”.<sup>3</sup> El objetivo es contar con una función pública más moderna, competitiva, basada en la meritocracia, con una escala salarial única, basada en el desarrollo profesional y que promueva un gasto público más eficiente. La reforma de la Ley de la Función Pública es fundamental y transversal a todas las instituciones del Estado, la cual permitirá el reordenamiento, la profesionalización y meritocracia, que resultarán en una mayor productividad para la provisión de bienes y servicios públicos de calidad. Hemos presentado el proyecto de ley a una comisión del Congreso Nacional, en espera de su debate. Como próximo paso, presentaremos antes del fin de diciembre del 2023 el proyecto de ley al Congreso Nacional para su consideración **(meta de reforma)**. Luego, el Ministerio de Hacienda conjuntamente con la Secretaría de la Función Pública, dentro del ámbito de sus respectivas competencias, deberán trabajar en la reglamentación e implementación de la misma.

## Reorganizar la estructura del Estado

**35. Continuaremos el trabajo sobre la mejora de la eficiencia de las operaciones del gobierno.** Las instituciones públicas de Paraguay pueden ser perfeccionadas. Trabajamos de forma activa para rediseñar los procedimientos del sector público y reducir la burocracia. Un elemento crucial de nuestra agenda es el proyecto de reforma que, sobre la base de diagnósticos anteriores, rediseñará y reorganizará la estructura del Estado. Actualmente, la Secretaría Técnica de Planificación se encuentra trabajando en una propuesta legislativa que tenga por objeto establecer la estructura, las reglas, responsabilidades y regulaciones que serán aplicables para la organización de las instituciones que conforman de la Administración Pública, con la finalidad de integrar competencias y funciones afines para evitar los conflictos de competencia y duplicidad dentro de una misma institución pública o con otras instituciones de la administración pública **(meta de reforma para junio 2023)**.

## Mejorar la gobernanza y reducir la vulnerabilidad ante la corrupción

---

<sup>3</sup> El objetivo general de la ley es crear y establecer las disposiciones generales del Sistema de la Función Pública; y regular las normas y procedimientos de la Carrera del Servicio Civil, basados en los principios de la Función Pública, con la finalidad de garantizar el derecho de toda persona a recibir atención y servicios públicos oportunos y de calidad.

**36. En años anteriores, nos hemos beneficiado de una evaluación integral de la gobernanza.** La Evaluación de Diagnóstico de Gobernanza, dirigida por el FMI y realizada a principios de 2020, ha concluido y prevemos que se publique antes del fin de octubre del 2022 (**Acción previa**).

**37. Hemos elaborado y adoptado un nuevo plan anticorrupción integral<sup>4</sup>, en consonancia con las recomendaciones del diagnóstico de la gobernanza.** Como parte del mismo, hemos finalizado y presentado al Congreso Nacional un proyecto de ley que fortalece las competencias, las funciones y las responsabilidades de la autoridad responsable de la lucha contra la corrupción (SENAC).

**38. Continuaremos el fortalecimiento del marco de la lucha contra el blanqueo de capitales y la financiación del terrorismo (ALD/LFT).** Los resultados de la evaluación 2021 del régimen de AML/CFT de Paraguay, realizado por GAFILAT (el FATF en América Latina), se debatieron y se presentaron para su aprobación en la última semana de julio de 2022. Paraguay aprobó el proceso de evaluación mutua. Las recomendaciones específicas del informe final, que se publicó en septiembre, guiarán los próximos pasos para fortalecer el régimen de AML/CFT en su conjunto.

### **Fortalecimiento del clima de negocios**

**39. Seguiremos trabajando en el fortalecimiento del clima de negocio, que es un importante indicador de las acciones para incrementar la captación de nuevas inversiones, y en proyectos que faciliten un mayor crecimiento sostenible.** De manera a incrementar la productividad y el crecimiento potencial de la economía es fundamental proveer instrumentos para facilitar la obtención del crédito para las micro, pequeñas y medianas empresas (MIPYMES). En ese sentido, estamos trabajando en un Proyecto de Ley “De Garantías Mobiliarias”, con el objetivo de facilitar el acceso al crédito a las MIPYMES mediante mayor flexibilidad y alcance en cuanto a los bienes que se emplean como garantía (i.e., cuentas por cobrar, cosechas, etc.) Enviaremos el Proyecto de Ley al Congreso Nacional hasta finales de diciembre de este año (**meta de reforma**).

## **C. Pilar III: Mejorar la protección e inclusión social**

**40. La política de protección social constituye un pilar fundamental para avanzar hacia la garantía del cumplimiento de los derechos económicos y sociales.** Esta política tomó mayor relevancia con la irrupción de la pandemia del COVID-19, así como ante el aumento de la incertidumbre y presiones inflacionarias profundizadas por el conflicto bélico entre Rusia y Ucrania, las cuales han exacerbado las desigualdades y las vulnerabilidades.

**41. La estabilidad macroeconómica colaboró con el mejoramiento de las variables socioeconómicas.** La estabilidad macroeconómica y el crecimiento económico hasta el año 2018 han permitido avances en la protección social, lo cual tuvo su impacto en mejoras en los indicadores

<sup>4</sup> Plan Nacional de Integridad, Transparencia y Anticorrupción 2021-2025.

de salud, educación, condiciones de vida, así como en la reducción de la pobreza, la cual se ha estancado como consecuencia del impacto de la crisis del COVID-19.

**42. La pobreza ha disminuido a lo largo de las últimas dos décadas.** Desde el 2002 la pobreza total se ha reducido de manera importante, pasando de 57,7% a 28% en 2008, para posteriormente ir reduciéndose de forma más lenta, alcanzando una tasa del 23,5% en el 2019. Sin embargo, como consecuencia de la pandemia, la reducción de la pobreza se ha estancado, e inclusive ha aumentado a 26,9% en 2020, lo cual se mantuvo para el 2021.

**43. Por su parte, el gasto social se ha duplicado, de manera a contribuir en la reducción de la pobreza y las desigualdades.** El gasto social de la Administración Central ha ido aumentando de manera importante en los últimos años, pasando de 5,4% del PIB en 2003 a 10,6% del PIB en el 2021, e incluso, en el 2020, en el marco de las medidas adoptadas ante la crisis del COVID-19, el gasto social alcanzó el 11,9% del PIB. Los programas de protección social implementados durante la pandemia proveyeron asistencia a los trabajadores y sus familias, y evitaron que alrededor de 233.000 personas cayeran bajo la línea de pobreza total en 2020, así como 139.000 en 2021.

**44. Paraguay ha establecido el Sistema de Protección Social con un enfoque de ciclo de vida, sin embargo, debemos seguir trabajando en su consolidación.** A través del Decreto N° 4775/2021, fue establecido el “Sistema de Protección Social del Paraguay “Vamos”” y fue aprobado el marco estratégico de objetivos y acciones, así como la priorización de acciones estratégicas para la planificación plurianual 2019-2023. De esta manera, se busca proteger a la población desde la concepción hasta la tercera edad. Si bien hemos logrado instalar un Sistema de Protección Social con abordaje del ciclo de vida, esto ha sido reciente y supone enfrentar los retos de cobertura y financiación.

**45. El Sistema de Protección Social “Vamos” consta de tres pilares básicos:** i) integración social, vinculado a las políticas de corte universal y selectivas orientadas a la población en situación de pobreza, ii) inserción laboral y productiva, relacionado con las políticas de inclusión y de regulación laboral y iii) seguridad social, vinculado a las políticas contributivas y no contributivas.

**46. Los programas no contributivos de mayor cobertura son Tekoporã y el Programa de Pensión Alimentaria.** Entre los programas no contributivos de mayor cobertura se destacan Tekoporã (programa de transferencia condicionada), implementado por el Ministerio de Desarrollo Social (MDS) y el Programa de Pensión Alimentaria para Adultos Mayores en situación de vulnerabilidad, implementado por la Dirección de Pensiones No Contributivas del Ministerio de Hacienda. El Programa Tekoporã tiene como objetivo principal, mejorar la calidad de vida de la población participante, facilitando el ejercicio de los derechos a: alimentación, salud y educación, mediante el aumento del uso de servicios básicos y el fortalecimiento de las redes sociales, con el fin de cortar la transmisión intergeneracional de la pobreza. El programa está orientado a la protección y promoción de las familias en situación de pobreza y vulnerabilidad. Posee dos componentes claramente diferenciados y orientados al logro de sus objetivos específicos: el acompañamiento socio-familiar y comunitario por parte de técnicos sociales y las transferencias monetarias.

**47. En el corto plazo, Paraguay continuará incrementando la cobertura de dos de sus programas más importantes.** Nuestro compromiso para fortalecer la protección social en Paraguay se refleja en los objetivos de incrementar la cobertura del programa Tekoporã de casi 166 mil familias en 2021 a 170 mil familias en 2022. De la misma manera, la cobertura del programa de Pensión Alimentaria para Adultos Mayores se incrementará en 26 mil personas durante el 2022. Ambos objetivos se cumplirán en Diciembre de 2022.

**48. El Proyecto de Presupuesto contempla dar continuidad a los programas sociales tradicionales, como Tekoporã y Adultos Mayores, a fin atender las necesidades de los sectores más vulnerables.** Para el 2023, presentamos un Proyecto de Presupuesto General de la Nación que contempla USD 323 millones para el Programa de Pensión Alimentaria para Adultos Mayores y USD 57,5 millones para el Programa Tekoporã. Con dichas asignaciones pretendemos alcanzar a 300 mil beneficiarios a través de la pensión alimentaria y a 175 mil familias a través de las transferencias condicionadas.

### **Sistemas de identificación de beneficiarios y administración de programas sociales**

**49. Paraguay cuenta con varios programas sociales que a su vez son administrados por distintas instituciones del estado.** La multiplicidad de administradores de programas sociales se refleja en una duplicación innecesaria de costos asociados al relevamiento de información de beneficiarios. Asimismo, esto dificulta el registro y reporte correctos de beneficiarios con acceso a más de un programa social.

**50. Paraguay necesita implementar un sistema de beneficiarios integral y único que pueda armonizar el tratamiento e implementación de los programas sociales vigentes y otras futuras iniciativas.** El Ministerio de Hacienda desarrolló el Sistema de Pensiones (SIPEN), una solución informática y tecnológica para la gestión de las pensiones del sector no contributivo (Programa de Pensión Alimentaria para Adultos Mayores). El SIPEN contempla los procesos para el ingreso de información, la selección, la generación de los beneficios y el control y pago al Sistema Integrado de Administración Financiera (SIAF) con base en las mejores prácticas de la región. Además, el SIPEN se integra a los sistemas vinculados que conforman el Sistema de Administración de Recursos del Estado (SIARE). Se prevé que la implementación del SIPEN optimizará las gestiones de sistematización a cargo de la Dirección de Pensiones No Contributivas, fortaleciendo la transparencia y eficiencia en los procesos vinculados al sector no contributivo.

**51. Recientemente adoptamos la decisión de formalizar la implementación del SIPEN para la administración integral de los programas del estado que realican transferencias financieras a personas físicas.** El Decreto 6833 de marzo de este año dispone que tanto las pensiones no contributivas administradas por el Ministerio de Hacienda, así como otros programas que involucren la transferencia de recursos a personas físicas, puedan ser integrados al SIPEN. Nuestro objetivo principal es ajustar y mejorar nuestro sistema de beneficiarios de manera gradual. Inicialmente, tenemos el objetivo de implementar formalmente el SIPEN en la Dirección de Pensiones no Contributivas a más tardar hasta fines del 2023 (**meta de reforma**) antes de eventualmente expandirlo a otros programas de asistencia social.

## Formalizar el empleo

**52. Paraguay es uno de los países con mayor empleo informal de la región.** En promedio, la tasa de informalidad de América Latina y el Caribe era de 51% en 2012, cifra muy similar a la observada posteriormente en el periodo 2017-2019, reflejando un panorama laboral muy complejo previo a la irrupción de la pandemia (OIT, 2021). En el caso de Paraguay, según datos de la Encuesta Permanente de Hogares Continua (EPHC) del INE, en el 2019 el 63,7% (1,75 millones) de trabajadores ocupados en actividades no agrícolas desarrollaba sus actividades laborales de manera informal, porcentaje mucho mayor al promedio observado en la región. Considerando las categorías ocupacionales, el 44% (más de 774 mil personas) de los trabajadores informales corresponde a asalariados del sector privado y el 37% corresponde a trabajadores independientes (más 651 mil personas), compuestos en su mayoría por trabajadores por cuenta propia, seguido de empleadores o patrones y contratados del sector público. En conjunto, estos grupos abarcan el 81% de los trabajadores en situación de informalidad.

**53. La cobertura de seguridad social y salud son bastante bajas para los grupos de trabajadores asalariados e independientes.** En general, la cobertura de seguridad social para trabajadores asalariados y trabajadores independientes es baja: el 64% de los asalariados del sector privado y el 99,8% de los trabajadores independientes no aporta a la seguridad social, es decir, no tienen oportunidad de jubilación futura. En cuanto a la cobertura del seguro de salud, el 57% de los asalariados privados y el 84,7% de los trabajadores independientes no tienen ningún tipo de cobertura de seguro de salud. Esta situación genera una presión adicional sobre la cobertura ofrecida a través del Ministerio de Salud Pública y Bienestar Social (MSPBS). Adicionalmente, la alta informalidad obliga a redoblar esfuerzos en el diseño e implementación de políticas públicas que logren hacer frente a la creciente presión sobre programas sociales, como el Programa de Adultos Mayores, que pasó en un periodo de tan solo 10 años de 25 mil a más de 256 mil beneficiarios (datos del año 2011 y enero 2022, respectivamente).

**54. Para hacer frente a la informalidad, estamos trabajando en un proyecto de ley para la formalización de trabajadores dependientes de las Micro, Pequeñas y Medianas Empresas (MIPYMES) y trabajadores independientes en general** que promovería el acceso al sistema formal de seguridad social mediante la configuración de incentivos adecuados para la población objetivo.<sup>5</sup> En el caso de los trabajadores dependientes de MIPYMES, las instituciones involucradas serán el Ministerio de Industria y Comercio (MIC), Ministerio del Trabajo, Empleo y Seguridad Social (MTESS) y el Instituto de Previsión Social (IPS). En el caso de los trabajadores independientes, el Ministerio de Hacienda a través de la Administración Tributaria, conjuntamente con el IPS, elaborará un plan de incorporación gradual y sistemático al nuevo régimen, así como lo relativo a la

<sup>5</sup> La definición de informalidad tomada en cuenta para la elaboración de la propuesta legislativa sigue la definición del Instituto Nacional de Estadísticas (INE) que, para el caso de los trabajadores dependientes, considera informales a aquellos que no aportan a un Sistema de Jubilaciones y Pensiones; y, en el caso de los trabajadores independientes a aquellos cuya empresa no está inscrita en el Registro Único de Contribuyentes (RUC). Adicionalmente, para la estimación de la ocupación informal se tiene en cuenta la ocupación principal. No se incluyen a las actividades agropecuarias, conforme a las recomendaciones de la OIT (INE, 2021).

reglamentación. La fecha propuesta para su remisión al Congreso Nacional es junio del 2023 (**meta de reforma**).

### **Aumentar la inclusión financiera**

**55. Mejorar el acceso a los servicios financieros es una prioridad de nuestro gobierno.** La falta de acceso a servicios financieros es, desde hace tiempo, un problema en Paraguay. Hemos redactado una Ley de inclusión financiera que obligará a los empleadores a pagar los salarios mediante transferencia electrónica en lugar de en efectivo. También, exigirá a los intermediarios financieros que proporcionen a los trabajadores cuentas gratuitas para la domiciliación de nóminas y que les permitan realizar al menos un retiro de efectivo gratuito al mes. La medida mejorará el acceso e impulsará la formalización de los hogares de bajo ingreso infrabancarizados. La propuesta de ley también contempla incentivos tributarios para garantizar el cumplimiento de las regulaciones y leyes, así como promover la transparencia de las transacciones financieras. El proyecto de Ley obtuvo un dictamen favorable de dos comisiones del Congreso, faltando solamente la discusión para su aprobación por el Congreso Nacional. El reglamento de implementación será redactado subsecuentemente a su aprobación.

## **MONITOREO DEL PROGRAMA**

**56. Se utilizarán metas cuantitativas, metas continuas y metas de reforma para monitorear los avances en la implementación de las políticas en el contexto de este programa.** Se proponen metas cuantitativas para finales de diciembre 2022, finales de junio 2023 y finales de diciembre de 2023, así como una meta cuantitativa que debe monitorearse de forma continua (cuadros 1a y 1b de la presente Declaración del Programa). El gobierno y el personal del FMI también acordaron las metas de reforma que se muestran en el cuadro 2 de la presente Declaración del Programa. Está previsto que la primera revisión se complete antes del 1 de junio del 2023, la segunda revisión para el 1 de diciembre del 2023, la tercera revisión para el 1 de junio del 2024 y la cuarta revisión para el 1 de noviembre del 2024. En el Memorando de Entendimiento Técnico adjunto se establecen las definiciones.

**Cuadro 1a. Paraguay: Metas cuantitativas propuestas del ICP 2022-2023 <sup>1/</sup>**

|   | 2022     | 2023     |          |
|---|----------|----------|----------|
|   | fin dic. | fin jun. | fin dic. |
|   | MC prog. | MC prog. | MC prog. |
| <b>I. Metas Cuantitativas (MC)</b>  |          |          |          |
| 1 Tope al déficit fiscal del gobierno central (en miles de millones de guaraníes) 2/ 3/   | -8,733   | -2,322   | -7,284   |
| 2 Tope al gasto corriente primario del gobierno central (en miles de millones de guaraníes) 2/  | 34,746   | 17,432   | 37,926   |
| 3 Tope al incurrimiento neto de deuda flotante del gobierno central 4/  | 500      | -2,100   | 500      |
| <b>II. Metas Continuas</b>  |          |          |          |
| 4 Tope a la acumulación de atrasos en los pagos de la deuda externa por parte de la administración central (en millones de USD)                               | 0.0      | 0.0      | 0.0      |
| <b>III. Banda de consulta de Inflación vinculada a proyecciones actuales del Banco Central de Paraguay 5/</b>   |          |          |          |
| Límite superior de la banda (2% superior al punto central)  | 10.8     | 8.5      | 6.1      |
| <i>Inflación a fin de periodo, punto central 6/</i>   | 8.8      | 6.5      | 4.7      |
| Límite inferior de la banda (2% inferior al punto central)  | 6.8      | 4.5      | 2.1      |
| <b>IV. Memorandum items</b>   |          |          |          |
| Prestaciones de Asistencia Social 2/  | 2,906    | 1,434    | 3,338    |
| 1/ Como se definen en la Declaración del Programa y el Memorando de Entendimiento Técnico.  |          |          |          |
| 2/ En términos acumulados desde el comienzo de un año natural.  |          |          |          |
| 3/ Hace referencia a la relación capacidad-necesidad de financiamiento (saldo global) negativa según la definición del MEFP 2001.                             |          |          |          |
| 4/ Cambio en términos acumulados desde el inicio de cada año.   |          |          |          |
| 5/ El incumplimiento de los límites de la banda exige una consulta al Directorio.   |          |          |          |
| 6/ Definido como el cambio a lo largo de 12 meses del índice de precios del consumidor a fin de periodo, medido y publicado por el Banco Central de Paraguay. |          |          |          |

**Cuadro 1b Paraguay: Metas continuas normalizadas**

- No imponer o intensificar restricciones a la realización de pagos y transferencias para transacciones internacionales corrientes.
- No introducir o modificar prácticas de moneda múltiple.
- No celebrar acuerdos de pagos bilaterales que sean incompatibles con el artículo VIII.
- No imponer o intensificar restricciones a las importaciones por motivos de balanza de pagos.
- No acumular atrasos en pagos externos.

**Cuadro 2. Paraguay: Acciones previas propuestas y metas de reforma para 2022-2023**

| <b>Acciones Previas</b>   |   |                       |
|---|---|-----------------------|
| <b>Objetivo de Política</b>   | <b>Metas de Reformas</b>  | <b>Fecha Objetivo</b> |
| 1 Publicar el reporte final del Informe de Gobernanza preparado por el FMI en un sitio web del gobierno.            |   |                       |
| <b>Pilar I: Asegurar la Estabilidad Macroeconómica y Proteger el Marco de Política Fiscal</b>                       |   |                       |
| 2 Implementar medidas para salvaguardar la solvencia del Régimen de Jubilaciones del Sector Público ("Caja Fiscal") | Enviar al Congreso el proyecto de ley transición que incluya medidas para contener el déficit de la Caja Fiscal.  | Fin de Junio 2023     |
| 3 Mejorar las recaudaciones internas.   | Incorporar al menos 750 grandes y medianos contribuyentes en el Sistema Integrado de Facturación Electrónica Nacional (SIFEN).  | Fin de Junio 2023     |
| 4 Mejorar el monitoreo y la supervisión de las Empresas Públicas  | Reestablecer el tablero de control con contratos de gestión por resultados para un año (2023).  | Fin de Diciembre 2022 |
| 5 Fortalecer el monitoreo y la gestión estratégica de las Empresas Públicas   | Revisar y enviar al Congreso la "Ley de Gobierno Corporativo" que aclarará y fortalecerá el papel del consejo de supervisión de las Empresas Públicas.  | Fin de Diciembre 2023 |
| 6 Fortalecer la Supervisión Financiera  | Remitir una nueva versión de ley para establecer la supervisión de los fondos de pensiones, que creará una nueva agencia de supervisión, a una de las dos cámaras del   | Fin de Diciembre 2023 |
| <b>Pilar II: Mejorar la Productividad y Fomentar el Crecimiento Económico</b>                                       |   |                       |
| 7 Reforma del Servicio Civil  | Remitir al Congreso la nueva "Ley de la Función Pública y Carrera del Servicio Civil".  | Fin de Diciembre 2022 |
| 8 Racionalizar el gasto publico.  | Completar y promulgar la reglamentación para la nueva "Ley de Suministro y Contrataciones Públicas".  | Fin de Junio 2023     |
| 9 Mejorar la eficiencia de las operaciones del gobierno   | Terminar el borrador de ley que ordena la estructura de las instituciones del estado (Ley de Estructura del Estado) y enviar el borrador a una de las dos cámaras del Congreso.   | Fin de Junio 2023     |
| 10 Mejorar el clima de negocios   | Remitir al Congreso una nueva versión de la ley sobre garantías mobiliarias ("ley de garantías mobiliarias").   | Fin de Diciembre 2022 |
| <b>Pilar III: Mejorar la Protección y la Inclusión Social</b>   |   |                       |
| 11 Formalizar a trabajadores de MIPYMES y trabajadores independientes   | Remitir al Congreso Nacional un Proyecto de ley para la formalización de trabajadores dependientes de las MIPYMES y trabajadores independientes en general.   | Fin de Junio 2023     |
| 12 Reducir la brecha de cobertura de los programas de transferencias sociales.                                      | Incrementar el número de beneficiarios de los programas "Tekoporã" y "Pensión Alimentaria de Adultos Mayores" en 4 mil familias (de 166 mil a 170 mil familias) y 26 mil nuevos beneficiarios anuales, respectivamente. | Fin de Diciembre 2022 |
| 13 Integrar el sistema de información de beneficiarios de programas sociales  | Implementar las directrices del decreto No 6833 de Marzo de 2022 SIPEN (Sistema de Pensiones), Artículo 1, inciso a.  | Fin de Diciembre 2023 |

**Cuadro 3. Paraguay: Calendario de revisiones propuestos en el Instrumento de Coordinación de Políticas 2022-2024**

| <b>Examen del programa</b>                   | <b>Fecha del examen</b> | <b>Fecha de prueba</b>  |
|--|-------------------------|-------------------------|
| Debate del Directorio sobre solicitud de ICP | 21 de noviembre de 2022 |                         |
| Primer examen                                | 1 de junio de 2023      | 31 de diciembre de 2022 |
| Segundo examen                               | 1 de diciembre de 2023  | 30 de junio de 2023     |
| Tercer examen                                | 1 de junio de 2024      | 31 de diciembre de 2023 |
| Cuarto examen                                | 1 de noviembre de 2024  | 30 de junio de 2024     |

## Adjunto I. Memorando Técnico de Entendimiento

1. El presente Memorando Técnico de Entendimiento (MTE) define las metas cuantitativas, las metas continuas, y los ítems de memorándum descritos en la Declaración del Programa para monitorear el programa respaldado por el FMI, en el contexto del Instrumento de Coordinación de Políticas (ICP), durante el período 21 de noviembre 2022 – 20 de noviembre 2024. También establece los términos y el calendario de transmisión de información que permitirá al personal del FMI monitorear el programa. Las revisiones del programa analizarán el cumplimiento de las metas cuantitativas en las fechas especificadas y de forma continua. En concreto, la primera revisión evaluará las metas a fin de diciembre 2022, la segunda revisión evaluará las metas a fin de junio 2023, la tercera revisión evaluará las metas a fin de diciembre 2023 y la cuarta revisión las metas a fin de junio 2024.

### A. Definiciones

2. A menos que se indique lo contrario, en este MTE “Gobierno” hace referencia al gobierno central presupuestario de la República del Paraguay. Excluye el banco central, las empresas públicas financieras y no financieras públicas, y los gobiernos a nivel departamental y municipal.

3. A menos que se indique lo contrario, en este MTE “sector público” hace referencia al gobierno, los gobiernos locales y todas las entidades de propiedad o controladas mayoritariamente por el gobierno.

### B. Metas del programa

#### Tope al déficit fiscal del gobierno central (definición del programa)

4. **Definición.** Para los efectos del programa, la relación capacidad/necesidad de financiamiento o el saldo fiscal global (también denominado “préstamo neto / endeudamiento neto”), es la diferencia entre los ingresos totales y la erogación total del Gobierno (gasto total obligado más adquisición neta de activos no financieros). La definición de ingresos y gastos es ampliamente consistente con la del Manual de estadísticas de finanzas públicas 2001 (MEFP). El gasto público obligado se define sobre la base de una orden de pago aceptada por el Tesoro, así como las ejecutadas con recursos externos.<sup>1</sup>

5. **Requisitos de información.** Durante el período del programa, las autoridades reportarán al personal del FMI, de forma mensual, los datos provisionales sobre el saldo fiscal global (definición del programa) y sus componentes, con un retraso de no más de 30 días después del cierre de cada mes. Los datos sobre ingresos y gasto que se incluyen en el cálculo del saldo fiscal global se extraerán principalmente de los saldos contables preliminares del Tesoro. Los datos finales se

<sup>1</sup> Bajo el sistema de contabilidad del Tesoro paraguayo, el gasto obligado difiere del gasto devengado en que el pago futuro está asegurado bajo el plan de flujo de caja del Tesoro. El registro de este gasto se encuentra en algún lugar intermedio entre base devengado y base efectivo.

transmitirán tan pronto como estén disponibles los saldos finales de las cuentas del Tesoro, pero no más de dos meses después de reportar los datos provisionales.

### **Tope al gasto corriente primario del gobierno central (definición del programa)**

**6. Definición.** Para los efectos del programa, el saldo del gasto corriente primario incluye (i) remuneración a los empleados; (ii) gastos para el uso de bienes y servicios; (iii) subsidios; (iv) donaciones corrientes a gobiernos extranjeros, organismos internacionales y a otras unidades del gobierno general, (v) prestaciones sociales; (vi) y otros gastos corrientes. Una definición equivalente es el gasto total obligado menos gastos de intereses, menos donaciones y otros gastos de capital. La meta cuantitativa se fija como tope al gasto corriente primario acumulado desde principios del año.

**7. Requisitos de información.** Durante el período del programa, las autoridades reportarán al personal del FMI, de forma mensual, los datos provisionales sobre el gasto corriente primario del gobierno central (definición del programa) y sus componentes, con un retraso de no más de 30 días tras el fin del mes.

### **Tope al incumplimiento neto de deuda flotante del gobierno central (definición del programa)**

**8. Definición.** Para los efectos del programa, la mora doméstica se define como la deuda flotante, es decir, la diferencia entre el gasto registrado en base obligado y los montos transferidos para su pago por el Tesoro (sobre la base de la información generada por el sistema integrado de contabilidad, SICO, y el sistema integrado de tesorería, SITE). En las estadísticas de las finanzas públicas (SITUFIN) se registra el cambio del stock de la deuda flotante como el saldo de variaciones netas de deuda flotante atribuible al ejercicio presupuestario actual y la variación de deuda flotante atribuible al ejercicio anterior (repago). La meta cuantitativa de la deuda flotante total se fija como tope a su variación neta acumulada desde principios del año.

**9. Requisitos de información.** Los datos registrados con frecuencia mensual serán proporcionados al Fondo con un desfase no mayor de 30 días después del cierre de cada mes.

### **Tope a la acumulación de atrasos en los pagos de la deuda externa por parte de la administración central**

**10. Definición.** Los atrasos en el servicio de la deuda externa se definen como el servicio de la deuda vencida que surge de las obligaciones contraídas directamente o garantizadas por el gobierno central, excepto en la deuda sujeta a reprogramación o reestructuración. El programa requiere que no se acumulen nuevos atrasos externos en ningún momento bajo el arreglo.

**11. Requisitos de información.** Los reportes de los atrasos externos por acreedor (si los hubiere), con explicaciones detalladas, se transmitirá mensualmente, dentro de 30 días posteriores al cierre de cada mes.

## **Banda de consulta de la inflación vinculada a proyecciones actuales del Banco Central del Paraguay**

**12. Definición.** La inflación se define como el cambio durante 12 meses del índice de precios al consumidor (IPC) al final del período, índice base (diciembre 2017=100), publicado por el Banco Central del Paraguay. Cuando el comunicado de prensa oficial difiera del cálculo del índice, se utilizará el cálculo del índice.

**13. Requisitos de información.** Los reportes de inflación y sus componentes deberán ser transmitidos mensualmente, dentro de las dos semanas posteriores al cierre de cada mes.

**14.** El incumplimiento de los límites de la banda de consulta de inflación (especificados en la Declaración del Programa, cuadro 1a) al final de un semestre desencadenaría discusiones con el personal técnico del FMI sobre los motivos de la desviación y la respuesta de política propuesta, y se deberá realizar una consulta con el Directorio Ejecutivo del FMI.

### **Prestaciones de asistencia social**

**15. Definición.** Las prestaciones de asistencia social siguen la clasificación del MEFP 2001. Serán definidas como el subcomponente Prestaciones de Asistencia Social de la cuenta Prestaciones Sociales de las cuentas de gasto del gobierno central del Reporte Mensual de Situación Financiera de la Administración Central (SITUFIN). Esta meta no forma parte de la condicionalidad formal del programa, pero se requiere reportar el resultado de ejecución de este gasto para compararlo con su proyección original (rubro de memorándum).

**16. Requisitos de información.** Los reportes de prestaciones de asistencia social y sus componentes deberán ser transmitidos mensualmente, dentro de 30 días posteriores al cierre de cada mes.

## **C. Información adicional para el monitoreo/obligación de información del programa**

**17.** Las autoridades transmitirán al personal técnico del FMI, de ser posible en formato electrónico, con los plazos máximos indicados, lo siguiente:

- a) A tres días después de la adopción: cualquier decreto, decisión, circular, edicto, orden de asignación suplementaria, ordenanza o ley que tenga implicaciones económicas o financieras para el programa actual. Esto incluye, en particular, todos los actos que modifican asignaciones presupuestarias incluidas en la ley de presupuesto en ejecución, por ejemplo: órdenes de asignación suplementaria (decretos anticipados), cancelación de asignaciones presupuestarias, y órdenes o decisiones que crean asignaciones suplementarias asignaciones presupuestarias. Comprende también los actos conducentes a la creación de una nueva agencia o de un nuevo fondo.

- b) En un plazo máximo de 30 días (salvo en casos específicos explícitamente señalados abajo), datos preliminares sobre:
- Comprobantes fiscales y liquidaciones fiscales y aduaneras por rubro, acompañados de los correspondientes sobre una base mensual;
  - El monto mensual de los gastos comprometidos, certificados o para los cuales se hayan emitido órdenes de pago;
  - El informe cuatrimestral por la DGIP, basado en el sistema SNIP (Sistema Nacional de Inversión Pública) sobre los proyectos de inversión, con su avance y ejecución;
  - El cuadro completo mensual de la situación financiera de la administración central con base en las cuentas del Tesoro (SITUFIN), incluyendo el desglose de ingresos tributarios por tipo de impuesto;
  - El informe estadístico mensual de la deuda pública incluida en el sistema SIGADE, por categoría de acreedores, y separando el servicio de la deuda en amortización y pago de intereses, proporcionando esta información a más tardar seis semanas después del cierre del mes;
  - Una actualización trimestral del servicio de deuda pública proyectado, separando amortización y pago de interés por categoría de acreedores (deuda interna: préstamos, bonos de tesorería, y otros (si hubiese); deuda externa: multilateral, bilateral, bonos de tesorería, y otros (si hubiese));
  - Un informe mensual sobre la estructura de precios de los productos combustibles, incluyendo una estimación de subsidios involucrados, si los hubiera.
- c) Los datos definitivos se facilitarán tan pronto como estén disponibles los saldos definitivos de las cuentas del Tesoro, pero a más tardar un mes después de la comunicación de los datos provisionales.

**18.** El Banco Central del Paraguay transmitirá al personal del FMI:

- La hoja de balance mensual del banco central, con un desfase máximo de un mes;
- La hoja de balance consolidada mensual de los bancos, con un desfase máximo de dos meses;
- El panorama de las sociedades de depósito (panorama monetario consolidado), de periodicidad trimestral, con un desfase máximo de dos meses;
- Las tasas de interés activas y pasivas de los bancos comerciales, sobre una base mensual; y
- Los indicadores de la supervisión prudencial y de solidez financiera de las entidades financieras bancarias, con periodicidad trimestral, con una demora máxima de dos meses.

## **Declaración del Sr. Herrera y el Sr. Corvalán Mendoza sobre Paraguay 21 de noviembre de 2022**

Los riesgos socioeconómicos están aumentando en todo el mundo debido a un alto grado de incertidumbre. Las repercusiones imprevistas de estos riesgos en economías pequeñas y abiertas como Paraguay exigen respuestas de política debidamente calibradas para reponer los márgenes de maniobra económica que se agotaron durante los múltiples shocks ocurridos en años recientes. En el mismo sentido, se requiere un plan maestro de lo que se precisa para que la economía retorne a su nivel de crecimiento potencial a mediano plazo.

La pandemia de COVID-19 se gestionó de forma relativamente adecuada durante el peor momento de la crisis sanitaria en 2020-2021, con el apoyo de la Ley de Emergencia y el Plan de Recuperación Económica (Ñapu'a) aprobada por el Congreso. Como resultado, durante la pandemia el gobierno adoptó firmes medidas fiscales, monetarias, financieras y sociales. El Congreso también aprobó la Ley de Consolidación Económica y Contención Social con el fin de apuntalar la economía y proteger a los más vulnerables. Estas medidas importantes y de suma necesidad hicieron mella en las reservas económicas que Paraguay constituyó en años previos.

Más recientemente, en 2022, el conflicto entre Rusia y Ucrania, las tensiones geopolíticas, el endurecimiento de la política monetaria por parte de los principales bancos centrales y una mayor probabilidad de recesión en las economías avanzadas están planteando a las autoridades nuevos riesgos y difíciles disyuntivas en materia de políticas; sin aún mencionar el impacto en el sector agrícola derivado de las perturbaciones meteorológicas. El apoyo desplegado por el gobierno para mitigar el golpe de la inflación en los más vulnerables, debido a las alzas de precios de los alimentos y combustibles, incidió en el saldo fiscal y la deuda del sector público.

Por todas estas razones, y en reconocimiento de la experiencia muy positiva con programas respaldados por el Fondo Monetario Internacional (FMI), las autoridades paraguayas se reunieron con la Gerencia y el personal de la institución para solicitar un programa de dos años, apoyado por el Instrumento de Coordinación de Políticas (ICP).

Las autoridades de Paraguay quisieran agradecer al jefe de la misión, Mauricio Villafuerte, y a su equipo por el franco diálogo técnico entablado durante las conversaciones en Asunción, y más recientemente en la ciudad de Washington, durante las Reuniones Anuales.

Asimismo, agradecen su estrecha colaboración en estos momentos de incertidumbre, gracias a la cual ha sido posible presentar al Directorio este programa para su debate.

### **Un plan maestro para restablecer el crecimiento económico potencial a mediano plazo.**

Durante las productivas conversaciones con la Gerencia y el personal, las autoridades de Paraguay reconocieron los principales componentes que serían necesarios para formular el ICP, y que giran en torno a tres pilares básicos: i) garantizar la estabilidad y resiliencia macroeconómicas, ii) mejorar la productividad y fomentar el crecimiento económico, y iii) mejorar la protección e inclusión social.

Algunas de las cuestiones más importantes que se consideraron para este programa consistían en cómo incrementar la productividad y la calidad de la inversión pública y privada, y cómo mejorar la gestión de gobierno para combatir la corrupción, y al mismo tiempo reforzar la transparencia, reducir la informalidad y acelerar las reformas del sistema de pensiones. Otro aspecto fundamental que se consideró fue el de las políticas por el lado de la oferta con el fin de mejorar el capital humano, modernizar las regulaciones laborales y eliminar barreras para mejorar el clima empresarial.

## **En los tres pilares principales se incorporaron aspectos relacionados con la gobernanza.**

Algo que es relativamente nuevo con respecto a anteriores programas del FMI con Paraguay es la incorporación de cuestiones relativas a la gobernanza en el actual ICP. Por solicitud de las autoridades paraguayas, se elaboró un informe diagnóstico de gobernanza con el apoyo del FMI y el Banco Interamericano de Desarrollo, y su publicación fue parte de la acción previa del programa del ICP propuesto.

Se pueden observar unos pocos ejemplos de aspectos relacionados con la gobernanza en cuestiones como las siguientes:

### *Pilar I. Garantizar la estabilidad y resiliencia macroeconómicas.*

Las autoridades procuran obtener la aprobación del Congreso de una versión modernizada de la Ley de Responsabilidad Fiscal (LRF) para mantener el tope máximo del déficit en el nivel actual (1,5% del PIB), pero reduciendo las provisiones relativas al crecimiento del gasto corriente primario y los salarios de la función pública. Esta nueva versión contempla reforzar la participación del consejo fiscal y complementar el tope máximo del déficit con un tope escalonado para la deuda.

En el Congreso también se está debatiendo un proyecto de ley para salvaguardar la política fiscal en períodos previos a elecciones, a fin de restringir la iniciativas para subir salarios o reducir impuestos durante períodos electorales.

Se está revisando la Ley de Gobierno Corporativo con el fin de reforzar la función del Consejo Nacional de Empresas Públicas.

### *Pilar II. Mejorar la productividad y fomentar el crecimiento económico.*

El régimen de Paraguay para la lucha contra el lavado de dinero y el financiamiento del terrorismo (ALD/LFT) ha mejorado sustancialmente desde su última evaluación. El informe de evaluación mutua de 2021, realizado por el Grupo de Acción Financiera de Latinoamérica (GAFILAT), muestra que el país obtuvo una calificación de eficaz en cuanto a cooperación internacional, pero aún se puede mejorar en otros aspectos. Con respecto a esto último, las autoridades paraguayas agradecen la respuesta sin demora del FMI para respaldar el plan, mediante un proyecto plurianual de fortalecimiento de las capacidades que le permitiría al país fortalecer la gobernanza en este terreno delicado.

Las autoridades han avanzado considerablemente en la implementación de la ley sobre contrataciones públicas. A la fecha, la Cámara de Senadores y la Cámara de Diputados han aprobado la reforma para mejorar la planificación, transparencia y eficacia de esta herramienta fiscal.

La reforma de la administración pública fue un aspecto destacado en el informe diagnóstico de gobernanza. Teniendo en cuenta este importante factor, el gobierno envió al Congreso un proyecto de ley para obtener la aprobación de una estructura moderna y competente de la administración pública con el fin de destacar el papel preponderante de la meritocracia en el acceso al funcionariado público.

### *Pilar III. Mejorar la protección e inclusión social.*

Las autoridades son conscientes de que los programas sociales pueden ser mejorados y de lo importante que es evitar una posible duplicación de esfuerzos y de costos para ejecutarlos, así como de mantener un registro exacto de los beneficiarios. Por lo tanto, tienen previsto reforzar el Sistema de Pensiones (SIPEN) para armonizar procedimientos, y usar la solución tecnológica desarrollada

por el Ministerio de Hacienda para ampliar la gestión de pensiones en el sector no contributivo y a otros programas de asistencia social.

### **Evolución reciente.**

La actual proyección de crecimiento del PIB para 2022 se sitúa en 0,2%. Pero cabe señalar que el pronóstico inicial de crecimiento del PIB para este año era de 3,7%. El considerable ajuste a la baja de la proyección se produce en el contexto de una fuerte sequía —ocurrida entre finales de 2021 y comienzos de 2022— que perjudicó sustancialmente la agricultura, y ocasionó importantes pérdidas en las cosechas de soja y otros cultivos. Por el lado del gasto, pese a la revisión a la baja de la actividad económica, se sigue previendo un repunte de la demanda interna (consumo e inversión privados), aunque con una tasa de crecimiento inferior a la prevista anteriormente, en tanto que la demanda externa neta tendrá una considerable incidencia negativa. En cifras acumuladas, el PIB se contrajo 2,2% en el primer semestre del año, mientras que el PIB (excluida la agricultura y las entidades hidroeléctricas binacionales) creció 1,6%.

Se espera que la actividad económica arroje mejores resultados en los próximos meses, teniendo en cuenta el inicio de la campaña de soja de 2022/2023 y los efectos secundarios de la agricultura en otros sectores de la economía. Los cálculos iniciales apuntan a una tasa de crecimiento económico superior a 4% en 2023.

Las cifras más recientes de flujos netos de inversiones directas (ID) del resto del mundo a Paraguay dan señales alentadoras de recuperación desde la pandemia de COVID-19. Por ejemplo, en 2021 el flujo neto de ID se situó en USD192 millones, cifra que supera por amplio margen las observadas durante la pandemia (aumento de 74%). En este sentido, en 2023 y 2024 el país recibirá los mayores proyectos de inversión extranjera directa (IED) en la historia reciente. Unos proyectos de celulosa de eucalipto y de biocombustibles se han comprometido a invertir alrededor de USD 4.000 millones en los próximos años.

En lo que respecta al mercado laboral, los niveles de los indicadores de empleo y desempleo han sido más favorables en el segundo trimestre de 2022. En ese período, el empleo sumó 47.239 plazas de trabajo en comparación con el mismo período en 2021, lo que equivale a un aumento interanual de 1,4%. Por sector económico, aumentó el porcentaje de la población empleada en el sector terciario (en particular comercio, restaurantes y hoteles), en tanto que se observó una reducción interanual en los sectores primario y secundario. Por categoría ocupacional, hubo una mejora en el número de trabajadores asalariados, pero que fue neutralizada por la disminución en trabajadores autónomos. Por otro lado, el número de personas desempleadas disminuyó en 69.001, y la tasa de desempleo se redujo de 8,6% en el segundo trimestre de 2021 a 6,7% en el segundo trimestre de 2022.

La inflación total continuó subiendo en los primeros meses de 2022, debido a persistentes presiones externas sobre los precios de las materias primas. No obstante, la presión sobre los precios externos se ha moderado últimamente, lo cual, junto con el menor dinamismo de la demanda interna, ha contribuido a contener las presiones inflacionarias. En cuanto a los pronósticos de inflación, para 2022 se prevé una tasa de 8,6%, que disminuirá a 4,1% en 2023.

En el frente de la política monetaria, el Banco Central del Paraguay (BCP) ha continuado con el proceso de ajustes al alza de su tasa de referencia, aunque a un ritmo más pausado en los últimos meses, en vista de la desaceleración de la inflación y las presiones posiblemente más moderadas relacionadas con el escenario externo, principalmente las derivadas de los precios de las materias primas. Entre marzo y junio de 2022, la tasa de política monetaria fue revisada al alza en 200 puntos básicos, mientras que en julio y septiembre subió 75 puntos básicos, para situarse en un 8,50% anual.

Los préstamos bancarios y otras formas de crédito en total han seguido presentando un dinamismo favorable, estimulado en gran parte por el crecimiento acelerado experimentado por los préstamos concedidos en moneda extranjera. Los préstamos en dólares de EE.UU. crecieron 25,2% en términos interanuales en agosto de 2022, en tanto que los préstamos concedidos en guaraníes paraguayos registraron una tasa de crecimiento interanual de 7,8%. Los indicadores de solidez financiera del sistema financiero se mantienen en niveles satisfactorios. En tal sentido, los coeficientes de solvencia permanecen bastante por encima de los niveles mínimos exigidos y los índices de rentabilidad han empezado a subir en meses recientes, en comparación con las reducciones observadas desde comienzos de 2020.

El sistema de pagos ha funcionado con normalidad, de manera fluida y eficiente. En mayo de 2022 entró en funcionamiento el Sistema de Pagos Instantáneos (SPI). Este sistema ofrecerá disponibilidad ininterrumpida de servicios de transferencias interbancarias, las 24 hora del día, siete días a la semana, para todos los ciudadanos, lo que representa un avance cualitativo de inmensa importancia para el sistema de pagos del país. Este nuevo módulo del Sistema de Pagos del Paraguay (SIPAP) está siendo desarrollado satisfactoriamente por etapas, con la incorporación gradual de instituciones financieras.