

INFORME SOCIO- ECONÓMICO



Sostenibilidad fiscal en tiempos de pandemia

Septiembre 2020



Ficha técnica

Informe “Sostenibilidad fiscal en tiempos de pandemia”

Reseña:

El documento forma parte de las acciones de gestión de conocimiento del PNUD Paraguay, en el marco de la respuesta para la recuperación socioeconómica ante el COVID-19.

Realiza una mirada a las cuentas fiscales de Paraguay desde el año 2014 y ofrece algunas comparaciones con países de América Latina y el Caribe que dan el contexto al análisis posterior.

La evolución de la estructura de la deuda pública y su relación con el Producto Interno Bruto, introducen a propuestas de posibles escenarios para sostenibilidad de la deuda pública en el mediano y largo plazo.

Las reflexiones de política pública presentadas en el documento pretenden ser una herramienta para la promoción del diálogo entre actores de distintos sectores en busca de un consenso sobre las políticas fiscales en Paraguay.

PROGRAMA DE LAS NACIONES UNIDAS PARA EL DESARROLLO (PNUD)

Silvia Morimoto, Representante Residente

Alfonso Fernández de Castro, Representante Residente Adjunto

Rosmary Zanotti Cavazzoni, Oficial de Programa, Desarrollo Inclusivo

Ofelia Valdez, Economista social

Diana Zalazar, Comunicadora

Equipo técnico redactor:

Manuel Ferreira

Dominica Zavala

Víctor Gamarra

Fabrizio Vázquez

Ingrid Herrera

Corrección de estilo: Ayelén Díaz

Diseño y Diagramación: PNUD Paraguay

Copyright ©PNUD 2020

Todos los derechos reservados

Elaborado en Paraguay

Referencia bibliografía:

PNUD. Año de publicación. Nombre del documento. Asunción, Py. N° Página.

Cita sugerida:

(PNUD, Año de publicación)



Contenido

I.	Introducción.....	4
	Hechos estilizados de la política fiscal y sostenibilidad de la deuda pública en Paraguay.....	5
II.	Cuentas fiscales: una mirada reciente.....	5
III.	Evolución del balance fiscal y primario.....	8
IV.	Evolución de la deuda pública.....	11
V.	Sostenibilidad de la deuda pública.....	13
VI.	Escenarios alternativos de deuda.....	16
VII.	Escenarios de deuda ante choques macroeconómicos.....	18
VIII.	Reflexiones de política pública.....	19
IX.	Referencias bibliográficas.....	22
X.	Anexo N.º1: Cálculo del impulso fiscal.....	23
XI.	Anexo N.º 2: Supuestos de las principales variables utilizadas en el cálculo de la sostenibilidad de la deuda pública.....	24
XII.	Anexo N.º 3: Simulación presión tributaria de una empresa.....	27



I. Introducción

El Programa de las Naciones Unidas (PNUD) en Paraguay ha renovado el Programa de País (CPD por sus siglas en inglés) para el periodo 2020 – 2025. El mismo se alinea a las Políticas, Planes y Programas Nacionales, como el Plan Nacional de Desarrollo (PND) Paraguay 2030, programas sectoriales; todos ellos alineados además al cumplimiento de los Objetivos de Desarrollo Sostenibles (ODS) propuestos dentro de la Agenda 2030.

A inicios del mes de marzo, se confirman los primeros casos de corona virus en Paraguay, con lo cual el Gobierno Nacional toma medidas inmediatas en términos de salud pública y seguidamente en términos económicos y financieros que permitan hacer frente a la inminente problemática. Los meses de agosto y septiembre han sido los de mayores contagios a nivel nacional, como así también se ha incrementado el número de personas fallecidas. A esta situación de crisis social y sanitaria, se le suman los factores económicos.

En este contexto, el presente informe busca ser una herramienta de trabajo para el análisis y discusión sobre los escenarios a los que el país se deberá enfrentar en el mediano y largo plazo. El ejercicio de sostenibilidad de la deuda pública presentado en este informe busca proporcionar una alerta temprana sobre la trayectoria que podría seguir el endeudamiento, si no se trabaja en la corrección de las debilidades que muestran las finanzas públicas paraguayas. No obstante, es importante señalar, que las sendas de deuda pública mostradas en los apartados del documento dependen de los supuestos realizados y, por tanto, cualquier modificación en ellos, hará variar los resultados.

La pandemia del COVID-19 puso en evidencia la dependencia del financiamiento externo, no solo para la ejecución de obras de infraestructura, sino también para la atención de coyunturas como la crisis sanitaria. El documento ofrece reflexiones de política pública buscando propiciar el diálogo y la participación de los distintos actores sectoriales y de la sociedad civil, que permitan enriquecer las discusiones y alcanzar un consenso nacional.

El contexto se presenta más difícil, sin embargo, el compromiso para el cumplimiento de los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS) sigue vigente y exige el involucramiento y la participación de todos los sectores para poder alcanzarlos.

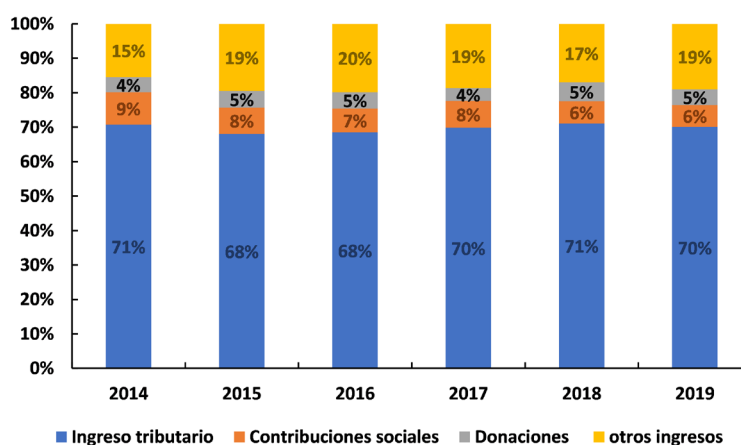
Hechos estilizados de la política fiscal y sostenibilidad de la deuda pública en Paraguay

II. Cuentas fiscales: una mirada reciente

Las cuentas fiscales de la Administración Central¹ en Paraguay están caracterizadas por una baja presión tributaria, si se compara con el resto de los países de la región. De hecho, los ingresos tributarios como proporción del Producto Interno Bruto (PIB) representan, desde 2014, aproximadamente, un 10%. La mencionada proporción es una de las más bajas de América Latina y el Caribe, de acuerdo con las últimas estadísticas para la región², solo se encuentran por debajo República Dominicana y Guatemala.

La principal fuente de ingresos fiscales del Paraguay proviene, precisamente, de los ingresos tributarios. En promedio, entre 2014 y 2019, esta partida representó el 70% de los ingresos fiscales totales. La siguen los otros ingresos, que concentran las regalías y cesión de energía por parte de Itaipú y Yacretá, con un 18%, y, finalmente, se encuentran las contribuciones sociales y las donaciones, con participaciones de 7% y 5%, respectivamente.

Gráfico N.º 1: Estructura de los ingresos fiscales



Fuente: MF Economía a partir de datos del Ministerio de Hacienda.

¹ De acuerdo con el Manual de Estadísticas de Finanzas Públicas del Fondo Monetario Internacional, la Administración Central o Gobierno Central en la mayoría de países, está compuesta por un Gobierno Central Presupuestario (abarca actividades fundamentales de los poderes ejecutivo, legislativo y judicial a nivel nacional); unidades extrapresupuestarias y fondos de seguridad social, a menos que se utilice un subsector separado para estos últimos.

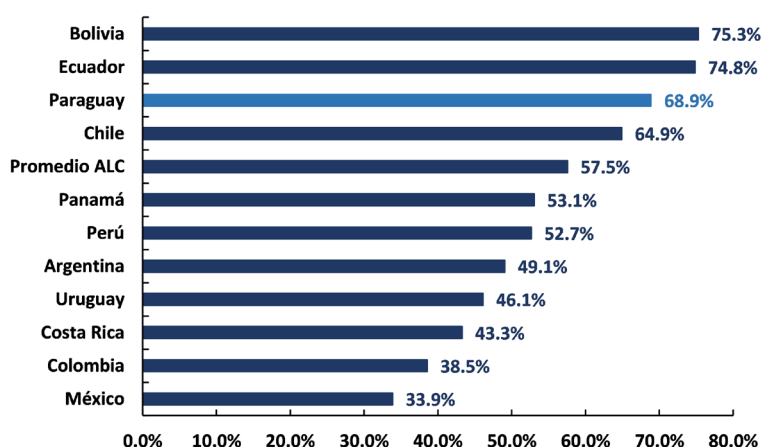
² Informe conjunto publicado en el año 2020, por el Centro Interamericano de Administraciones Tributarias; Centro de Desarrollo de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico; Banco Interamericano de Desarrollo y la Comisión Económica para América Latina y el Caribe.

Además, de acuerdo con el informe conjunto de Estadísticas Tributarias en América Latina y el Caribe, publicado en 2020, Paraguay percibe la mayor parte de los tributos del Impuesto al Valor Agregado (IVA), alrededor del 36,6%. Esta cifra se ubica por encima del promedio de América Latina y el Caribe (27,8%). Similar comportamiento se observa para Chile (40,2%) y Perú (40,3%), que también superan ampliamente la mencionada media de la región. Más aún, en promedio, entre 2014 y 2019, la Administración Central percibió recursos por concepto de IVA que representaron un 5% del PIB.

El mencionado informe también presenta el ratio de recaudación de IVA en la región, el cual mide la diferencia entre la recaudación observada por IVA y su recaudación teórica o potencial. Esta última se obtendría si se aplicara una tasa única de IVA a toda la base imponible³.

Los resultados muestran que Paraguay tiene uno de las razones más elevadas de la región, lo que da cuenta, entre otros elementos, del importante trabajo de formalización de la economía, que se ha llevado a cabo en los últimos años.

Gráfico N.º 2: Ratio de recaudación de IVA en América Latina y el Caribe (2018)

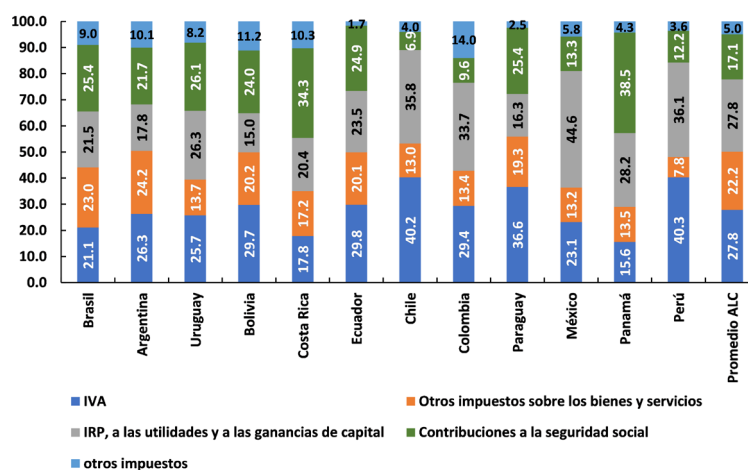


Fuente: MF Economía con datos de OCDE/CEPAL/CIAT/BID (2020).

Por su parte, para el rubro de impuesto a la renta personal; a las utilidades y a las ganancias de capital, Paraguay junto con Bolivia, son los dos países con menores ingresos por esta vía. Contrariamente, Colombia, Chile y Perú obtienen más del 30% de sus tributos a través de esta fuente. No obstante, las estadísticas fiscales muestran que, en términos del PIB, la recaudación tributaria por estos conceptos se incrementó levemente, desde un 2% del PIB (2014) hasta un 3% del PIB (2019).

³ El indicador proporciona una visión de los ingresos por IVA que se pierden, debido a exenciones; fraude; evasión; y deficiencias en las agencias recaudadoras.

Gráfico N.º 3: Estructura impositiva en América Latina y el Caribe (2018)

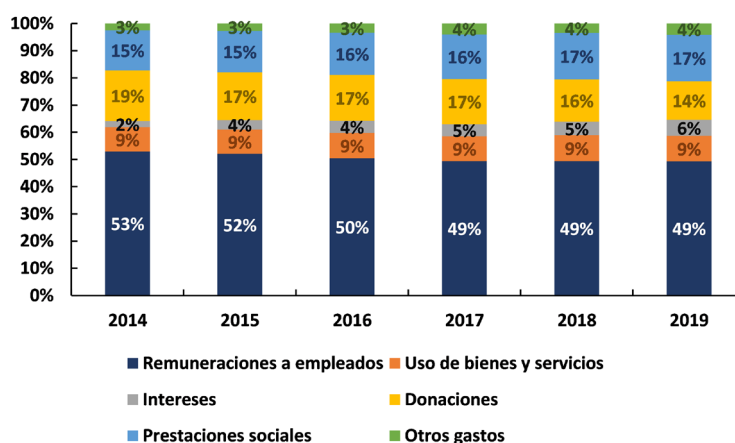


Fuente: MF Economía con datos de OCDE/CEPAL/CIAT/BID (2020).

En materia de gasto, uno de los principales elementos a destacar es que, cerca del 68% de los ingresos tributarios⁴ se destina al rubro de remuneración a empleados. Además, dentro de los gastos fiscales totales, la participación promedio de las remuneraciones, para el período señalado previamente, es de 51%, seguida por donaciones (17%); prestaciones sociales (16%); uso de bienes y servicios (9%); intereses (4%) y otros gastos (3%).

Además, resalta también que las contribuciones sociales que, como se mencionó previamente, representan un 7% de los ingresos fiscales, resultan insuficientes para cubrir las prestaciones sociales, lo cual, entre otros elementos, pone de manifiesto el déficit en la Caja de Pensiones y Jubilaciones (Caja Fiscal).

Gráfico N.º 4: Estructura de los gastos fiscales



Fuente: MF Economía a partir de datos del Ministerio de Hacienda.



Como se evidencia, los ingresos fiscales se encuentran casi totalmente comprometidos. En efecto, el superávit operativo se ha ubicado, en promedio, en 0,8% del PIB. Por tanto, al incluir la adquisición neta de activos no financieros (inversión neta en activos no financieros), se obtiene un déficit fiscal. En otras palabras, el resultado operativo no es suficiente para cubrir la acumulación neta de activos no financieros y, por tanto, el país ha requerido financiamiento.

Hasta el año 2018, el déficit fiscal se ubicó por debajo del límite establecido por la Ley de Responsabilidad Fiscal⁵ (1,5% del PIB). No obstante, la recesión económica observada durante el primer trimestre de 2019, llevó al gobierno a ejecutar un plan de obras públicas de aproximadamente USD 1.300 millones, que elevó el déficit fiscal, durante ese año, hasta un 2,8%⁶ del PIB.

Así, los grados de libertad en el accionar de la política fiscal, al momento de la irrupción de la pandemia, eran reducidos. De los recursos contemplados en la Ley que declara el Estado de Emergencia (USD 1.600 millones), para mitigar los efectos del COVID-19, USD 1.020 se obtuvieron a través de endeudamiento (USD 1.000 de emisión de bonos soberanos y USD 20 de un crédito con el Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento, que forma parte del Banco Mundial), en tanto que el restante se espera que también provenga de operaciones de deuda.

III. Evolución del balance fiscal y primario

Al observar la trayectoria del balance fiscal y primario⁷ desde el año 2006, destaca que se mantuvo superavitario hasta 2012, cuando pasó a ser deficitario y se ha mantenido de esa manera. Este punto de inflexión obedeció a que el Congreso de la República aprobó un incremento en los salarios del sector público, que implicó un fuerte aumento del gasto corriente y la generación del mencionado déficit fiscal estructural, dada la rigidez del gasto en remuneración de personal.

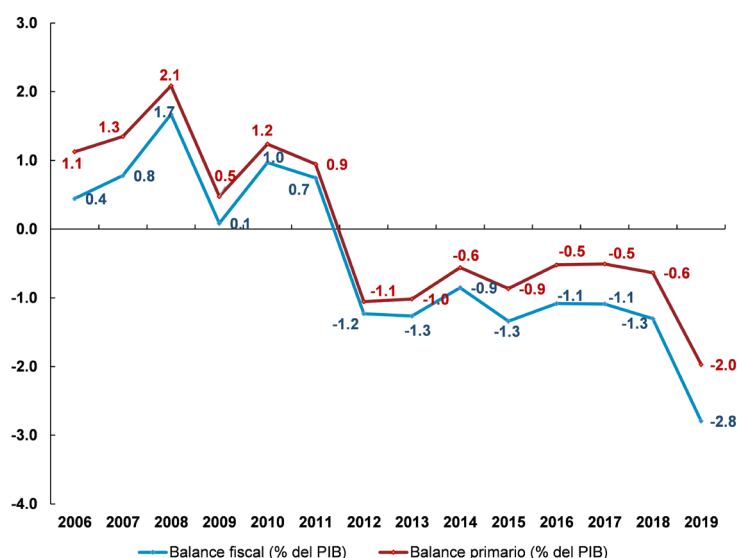
Cabe recordar que la política fiscal en el corto plazo busca reducir la volatilidad del ciclo económico, a través de la implementación de medidas contracíclicas (estímulo en períodos de recesión económica y contención cuando hay una expansión). Esto es, ante una caída en la actividad real, la autoridad en materia fiscal puede correr un déficit, debido, por ejemplo, a la reducción registrada en los ingresos fiscales y la implementación de políticas coyunturales de estímulo.

⁵ Ley N° 5.098 De Responsabilidad Fiscal, de fecha 29 de octubre de 2013.

⁶ La Ley de Responsabilidad Fiscal contempla excepciones, a la regla de déficit fiscal de hasta 1,5% del PIB, en caso de emergencia nacional; crisis internacional que pueda afectar a la economía nacional; o una caída de la actividad económica interna.

⁷ Excluye los intereses de la deuda.

Gráfico N.º 5: Balance fiscal y primario (porcentaje del PIB)



Fuente: MF Economía a partir de datos del Ministerio de Hacienda y el Banco Central del Paraguay.

Para evaluar la postura de la política fiscal en los años de contracción económica, se estimó, inicialmente, la brecha del PIB (diferencia entre el PIB y su nivel de largo plazo⁸), donde se observa que en períodos donde el PIB se ha ubicado por debajo de su nivel potencial (2009; 2012 y 2019), las cuentas fiscales han respondido reduciendo el balance primario y/o incrementando el déficit fiscal.

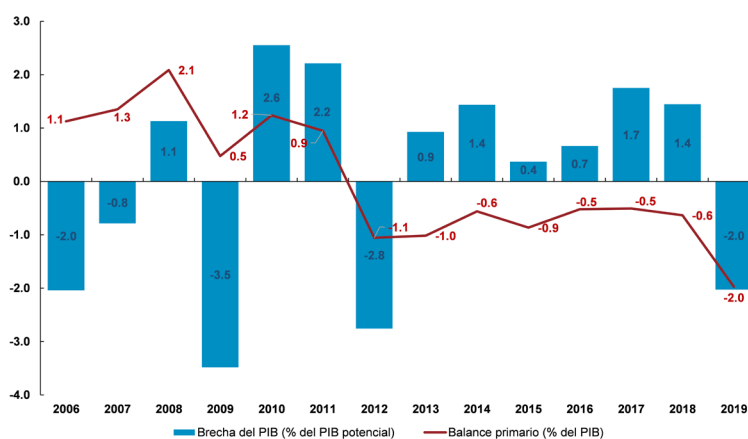
Particularmente, durante 2009, el menor balance fiscal obedeció a política expansiva implementada por el gobierno, la cual estuvo enmarcada dentro del Plan de Reactivación Económica, para mitigar los efectos de la crisis financiera internacional y la caída en la producción agrícola, por las condiciones climáticas desfavorables. Así, el aumento del gasto público estuvo motorizado por la inversión física, que se incrementó en más de 60%, al comparar con el año previo.

Para el año 2012, el balance refleja la decisión parlamentaria tomada en el año 2011, cuando se encontraba en estudio el Presupuesto General de la Nación, para el ejercicio fiscal de 2012. En ese sentido, el Congreso de la República aprobó, en promedio, un aumento salarial de 30,8%, bajo la premisa de que sectores como educación; salud y judicial debían ser reivindicados⁹.

⁸ PIB de largo plazo y PIB potencial se utilizan como sinónimos. El PIB potencial se refiere a la cantidad máxima de producto que puede obtener una economía, cuando sus factores productivos se encuentran plenamente empleados, sin generar presiones inflacionarias. Para este trabajo se obtuvo a partir del componente de tendencia que resulta de aplicar el filtro de Hodrick Prescott a la serie del PIB.

⁹ Los empleados públicos recibieron un aumento de 10%. Los docentes pasaron a devengar un salario mínimo por turno, antes el pago era por hora cátedra. Los supervisores y directores recibieron un incremento de 22%. Asimismo, se dispuso un aumento salarial de 52% para los médicos, y de 15% para los funcionarios judiciales y magistrados.

Gráfico N.º 6: Balance primario y brecha del PIB



Fuente: MF Economía a partir de datos del Ministerio de Hacienda y el Banco Central del Paraguay.

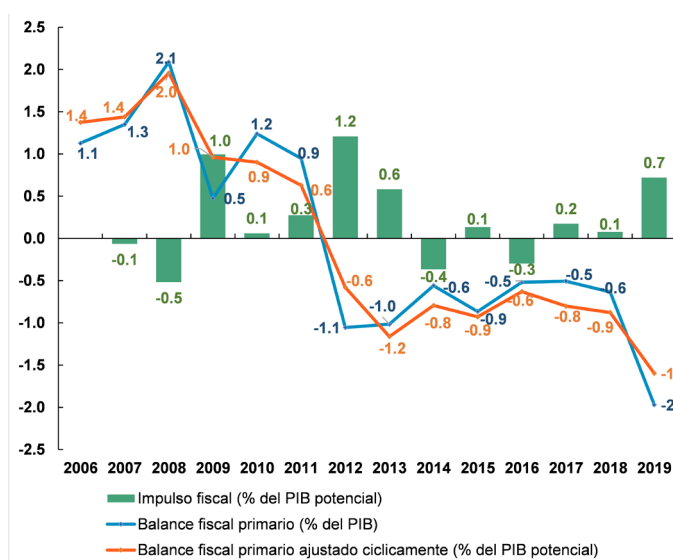
Para profundizar en el análisis, se ajustó el balance primario por el ciclo económico y se calculó el impulso fiscal¹⁰, con miras a determinar cuán expansiva o contractiva ha sido la política fiscal. De los resultados destaca que, durante los tres años señalados previamente (2009; 2012 y 2019), cuando la brecha del PIB fue negativa, el impulso fiscal fue positivo, esto es, la política fiscal fue más expansiva o menos contractiva.

El mayor impulso fiscal (1,2% del PIB potencial) se observa en el año 2012, que como se mencionó anteriormente, estuvo determinado por un fuerte incremento en las remuneraciones de los empleados públicos, en lugar de políticas de estímulo económico.

Asimismo, resalta el año 2019 (0,7% del PIB potencial) que sí obedece a un programa de reactivación económica, ante un primer semestre recesivo. También, se evidencia que la política fiscal ha sido expansiva durante los últimos tres años.

¹⁰ El impulso fiscal permite medir el impacto de la política fiscal sobre la demanda agregada, a través de los cambios en el balance primario. El Anexo N.º 1 muestra la metodología utilizada en su cálculo.

Gráfico N.º 7: Impulso fiscal y balance primario



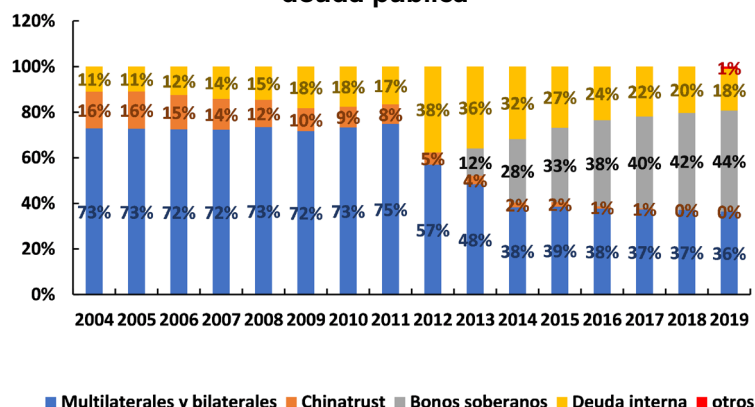
Fuente: MF Economía a partir de datos del Ministerio de Hacienda y el Banco Central del Paraguay.

IV. Evolución de la deuda pública

Desde el año 2014, se registra un importante incremento en la deuda del sector público paraguayo, desde un 13,5% del PIB hasta 22,7% del PIB en 2019.

Para el año 2019, la mayor parte de deuda (44,1%) corresponde a bonos soberanos; alrededor de un 36,5% está contratada con organismos multilaterales o bilaterales Banco Interamericano de Desarrollo (BID); Banco de Desarrollo de América Latina (CAF); Fondo Financiero para el Desarrollo de los Países de la Cuenca del Plata, entre otros, y el restante se refiere a deuda local.

Gráfico N.º 8: Evolución de la estructura de la deuda pública



Fuente: MF Economía a partir de datos del Ministerio de Hacienda.

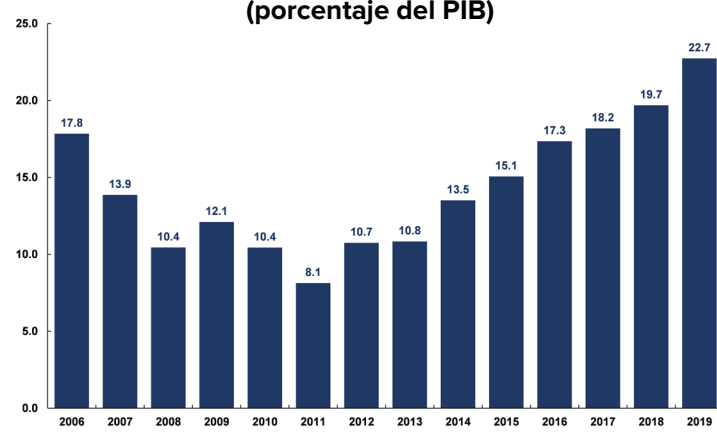
Cabe señalar que, la mayor parte de este endeudamiento se ha dirigido a la inversión en infraestructura. De hecho, el trabajo conjunto OCDE¹¹- BID, sobre la administración pública, señala que Paraguay comenzó un proceso acelerado de mejora de la infraestructura en el año 2013, con la finalidad de actualizar su red de carreteras y realizar instalaciones hidráulicas para mejorar la calidad del agua y el saneamiento ambiental. Lo anterior coincide con la aprobación y modificación de importantes leyes, que sentaron las bases para la participación del sector privado en la inversión en infraestructura¹².

No obstante, de acuerdo con cifras presentadas en el estudio conjunto del BID; la CAF y la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), hasta el año 2017, Paraguay invierte en este tópicó menos del 2,0% del PIB.

El estudio muestra que América Latina orienta al gasto en infraestructura una cantidad insuficiente de recursos, lo cual le impide cerrar la brecha existente y acelerar el crecimiento económico y la superación de la pobreza. Además, dentro del área existen desigualdades importantes, por ejemplo, destaca que Bolivia, entre 2008 y 2017, destinó el 5,4% del PIB a la inversión física, mientras que Paraguay solo el 1,4% del PIB en igual período.

Particularmente, entre 2018 y 2019, se evidenció el mayor crecimiento interanual en la razón deuda a PIB (3 puntos porcentuales del PIB), como resultado tanto del plan de reactivación económica¹³, ante la recesión observada en la actividad real durante el primer semestre de 2019, como de la disminución del PIB nominal en dólares.

Gráfico N.º 9: Evolución de la deuda del sector público (porcentaje del PIB)



Fuente: MF Economía a partir de datos del Ministerio de Hacienda y el Banco Central del Paraguay.

¹¹ Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico.

¹² Un elemento a destacar es que, en el año 2013, se modificó y amplió la Ley N° 5.074 Llave en Mano. A través de este instrumento el sector privado se encargará del financiamiento y construcción de la obra. Adicionalmente, se sancionó y reglamentó la Ley N° 5.102 de Alianzas Público Privadas (APP), que busca llevar adelante proyectos de infraestructura con mejores servicios asociados; atraer inversión privada; y obtener mayor eficiencia en la inversión pública, de forma que redunde en bienestar para la sociedad. Pero, además, desde el año 2000, Paraguay cuenta con la Ley N° 1.618 De Concesiones de Obras y Servicios Públicos, mediante la cual se delega la facultad de prestar un servicio o construir una obra de utilidad general, a un concesionario seleccionado por licitación.

¹³ Dicho plan contemplaba obras viales que mejorarán la conectividad del país, sobre todo en zonas agropecuarias de gran importancia.

V. Sostenibilidad de la deuda pública

El análisis de sostenibilidad de la deuda pública se construye a través de la ecuación dinámica de deuda:

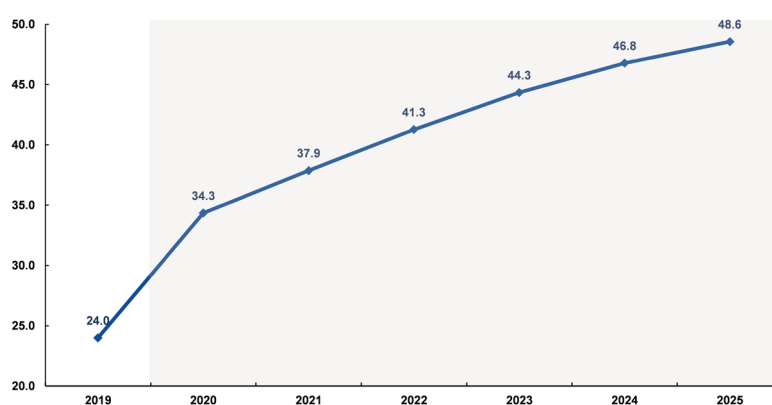
$$d_t = \frac{(1+r_t^w)}{(1+g_t)} * d_{t-1} - pb_t \quad \text{Ecuación N}^\circ 1$$

Donde:

d_t denota la razón deuda a PIB; r_t^w se refiere a la tasa de interés real efectiva ponderada por la porción de deuda foránea y local; g_t la tasa de crecimiento del PIB real y pb_t es el balance primario como porcentaje del PIB.

A partir de la ecuación N.º 1 y sobre la base de los valores de cierre de 2019 para las principales variables macroeconómicas, se construyó el escenario de evolución de deuda pública para el mediano plazo (2020 - 2025)¹⁴. Para ello, además se utilizaron las premisas de 2020 y 2021, presentadas en la Ley que aprueba el Presupuesto General de la Nación, para el ejercicio fiscal del año 2021. Asimismo, se asume que el retorno a la Ley de Responsabilidad Fiscal (déficit fiscal de 1,5% del PIB) se da en el año 2025. El siguiente gráfico muestra los resultados:

Gráfico N.º 10: Escenario de evolución de la deuda del sector público (porcentaje del PIB)



Fuente: MF Economía a partir de las premisas de la Ley que aprueba el Presupuesto General de la Nación (2021). De 2022 a 2025 son estimaciones propias.

Nota: Las cuentas fiscales y macroeconómicas se encuentran expresadas en miles de millones de guaraníes.

¹⁴ La razón deuda a PIB utilizada (24,0%) es equivalente a la razón deuda a PIB de 22,7%, que corresponde al uso de las variables expresadas en dólares estadounidenses.



Resalta que el escenario de 2020, de irrupción de la pandemia, implica un retroceso en la economía de 3,5%, de acuerdo a estimaciones del BCP. Bajo esa coyuntura no solo se afectarán los ingresos fiscales a la baja, sino también se requiere de amplios recursos para dirigirlos al sistema de salud, a complementar u otorgar un ingreso a los grupos más vulnerables de la población y a los que perdieron su trabajo o vieron afectada su fuente de ingresos, y para apoyar a las empresas a través del otorgamiento de garantías crediticias.

En ese sentido, se espera que la relación deuda a PIB se ubique en 34,3% del PIB¹⁵, lo que representa un incremento de poco más de 10,0 puntos porcentuales del PIB. Un resultado levemente por encima de lo esperado por el Fondo Monetario Internacional para los países emergentes (alrededor de 7 puntos porcentuales del PIB).

Acá, es importante mencionar que estos resultados están condicionados a las premisas realizadas sobre variables como, crecimiento económico, inflación, tasa de interés local, tasa de interés externa, depreciación cambiaria, proporción de deuda externa a total endeudamiento y déficit primario. Por tanto, cualquier modificación en una de las variables cambiará la senda del endeudamiento del sector público¹⁶.

Ante ese escenario, para 2020, se requiere un superávit primario de 4,2% del PIB, para estabilizar la relación deuda a PIB. En otras palabras, si se lograra un superávit de esa magnitud se retornaría a una razón deuda a PIB de 24,0% en lugar de 34,3%.

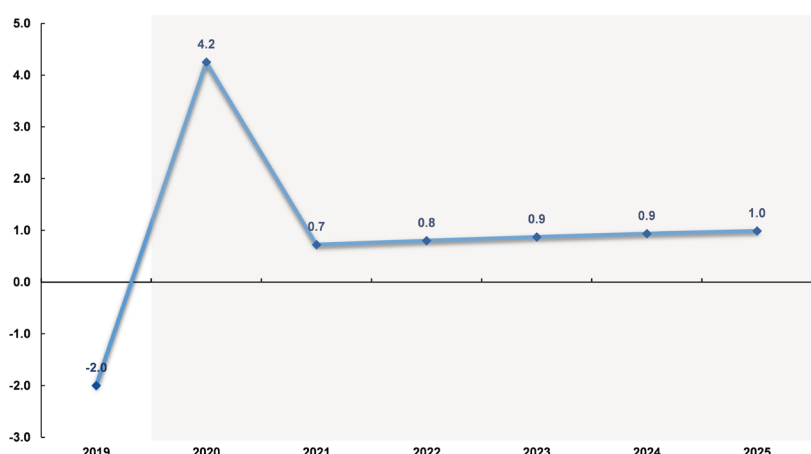
El ingreso de recursos necesarios para estabilizar dicha razón equivale a unos USD 1.500 millones. Lo anterior se podría alcanzar a través de la venta de activos, lo cual pasa por la elaboración de un inventario de propiedades físicas, empresas y demás, para evaluar la pertinencia de su liquidación, en lugar de mantener, por ejemplo, terrenos ociosos sin generar un beneficio para la población.

Cabe señalar además que, una vez superada la coyuntura de 2020, se espera un menor esfuerzo fiscal para los próximos años, aunque implica la existencia de un superávit fiscal, que no se observa desde el año 2011.

¹⁵ Esta cifra equivale a una razón deuda a PIB de 34,2%, cuando se expresa en dólares estadounidenses, la cual es cercana a la estimada por el Ministerio de Hacienda (34,5% del PIB).

¹⁶ El Anexo N° 2 contiene cuadros con las premisas utilizadas.

Gráfico N.º 11: Superávit primario requerido para estabilizar la razón deuda a PIB (porcentaje del PIB)



Fuente: MF Economía a partir de las premisas de la Ley que aprueba el Presupuesto General de la Nación (2021). De 2022 a 2025 son estimaciones propias.

Nota: Las cuentas fiscales y macroeconómicas se encuentran expresadas en miles de millones de guaraníes.

También se realizó una matriz que permite obtener el superávit primario requerido para estabilizar la razón deuda a PIB, bajo distintos escenarios de tasa de interés y de crecimiento económico, donde se evidencia que mientras mayor sea la expansión de la actividad real y más bajas las tasas de interés, el esfuerzo fiscal será menor.

Cuadro N.º 1: Escenarios de superávit primario requerido para estabilizar la razón deuda a PIB (porcentaje del PIB)

		Tasa de crecimiento del PIB real				
		1,0%	2,0%	3,0%	4,0%	5,0%
Tasa de interés real efectiva ponderada	8,0%	1,7%	1,4%	1,2%	0,9%	0,7%
	10,0%	2,1%	1,9%	1,6%	1,4%	1,1%
	12,0%	2,6%	2,4%	2,1%	1,8%	1,6%
	14,0%	3,1%	2,8%	2,6%	2,3%	2,1%
	16,0%	3,6%	3,3%	3,0%	2,8%	2,5%

Fuente: MF Economía.

Nota: Las cuentas fiscales y macroeconómicas se encuentran expresadas en miles de millones de guaraníes.



En este punto hay que señalar que, mientras no exista una vacuna que ofrezca una fuente efectiva para protegerse del virus, se estima que muchas actividades que están asociadas al manejo de gran número de personas continuarán limitadas, lo cual afectará esas fuentes de empleo y quizás ameritará el otorgamiento de nuevas ayudas económicas, para garantizar el consumo básico a esos grupos de la población. Las empresas también podrán requerir fondos adicionales para mantenerse operativas.

De hecho, en la medida en que las empresas quiebran, se pierden tanto puestos de trabajo como capital físico, que no solo compromete la recuperación del país en el mediano plazo, sino también su crecimiento potencial. Por tanto, el gobierno debe realizar una evaluación profunda, de forma de no reducir las ayudas económicas a grupos vulnerables, que impliquen una exacerbación de la pobreza, con miras a mejorar sus cuentas fiscales. Lo propio aplica para las empresas, ya que, como se mencionó previamente, los cierres masivos comprometen el futuro del país.

VI. Escenarios alternativos de deuda

En este apartado se presentan dos escenarios alternativos de evolución de la deuda pública, el primero no contempla la irrupción de la pandemia, en otras palabras, se refiere al cumplimiento de las premisas macroeconómicas que tenía el BCP al inicio del año 2020. Con este escenario se busca tener un punto de comparación de lo que habría sido la trayectoria de la deuda, en un entorno de recuperación económica¹⁷.

El segundo escenario corresponde a la irrupción de la pandemia, pero con el retorno al tope del déficit establecido por la regla fiscal (1,5% del PIB) en el mediano plazo. De hecho, en la Ley que aprueba el Presupuesto General de la Nación para el año 2021, se solicitó al Congreso la suspensión en la aplicación de la Ley de Responsabilidad fiscal para el mencionado año, de forma que el déficit fiscal ascienda a 4,0% del PIB, con la finalidad de dar continuidad a la inversión en infraestructura. Particularmente, para este ejercicio se asumió que el retorno a la regla fiscal se dará en el año 2023¹⁸.

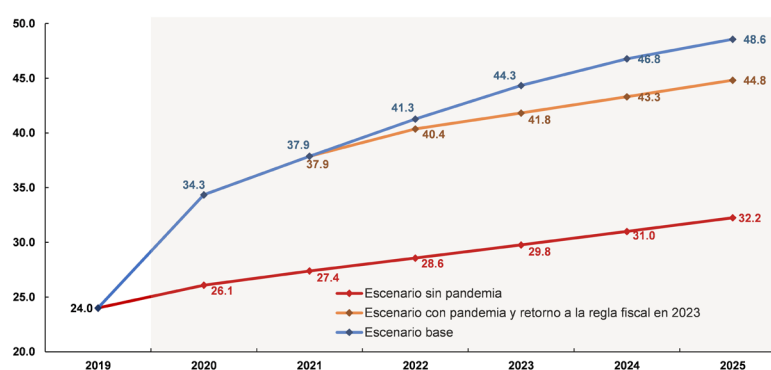
Los resultados muestran, para el caso sin pandemia, que la razón deuda a PIB hubiese pasado de 24,0% (2019) a 26,1% (2020), para la ejecución de las obras públicas. En este caso la senda de endeudamiento finalizaría en el año 2025 en 32,2% del PIB, frente al escenario base de 48,6% del PIB, presentado en el apartado anterior.

Por su parte, cuando se considera la pandemia del COVID-19, pero se retorna a la regla fiscal en el año 2023, la razón deuda a PIB alcanzaría el umbral del 44,8% en 2025, por debajo del escenario base, donde el retorno a la regla fiscal se hace en el año 2025 (48,6%).

¹⁷ El Anexo N° 2 presenta un detalle de las premisas empleadas.

¹⁸ Para mayor detalle de los supuestos utilizados, véase el Anexo N° 2.

Gráfico N.º 12: Escenarios de evolución de la deuda del sector público (porcentaje del PIB)



Fuente: MF Economía a partir de las premisas de la Ley que aprueba el Presupuesto General de la Nación (2021). De 2022 a 2025 son estimaciones propias.

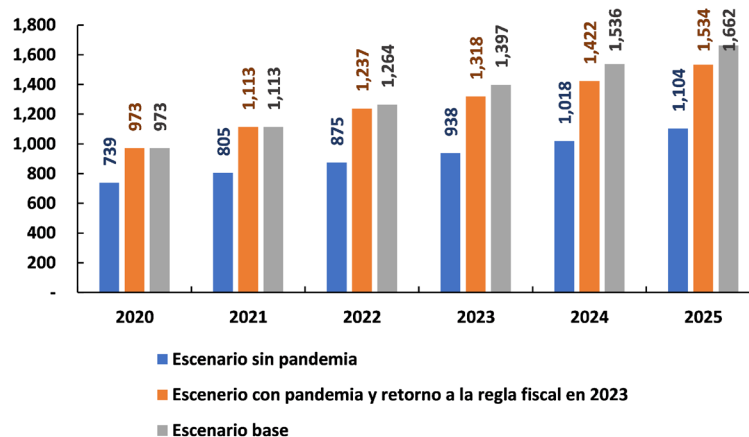
Nota: Las cuentas fiscales y macroeconómicas se encuentran expresadas en miles de millones de guaraníes.

En este punto cabe recordar que, de acuerdo al Artículo N° 40 de la Ley 1535/99 de la Administración Financiera del Estado, el endeudamiento podrá utilizarse para inversiones productivas, para atender casos de necesidad o emergencia nacional y para reestructurar o refinanciar pasivos, incluyendo los intereses, comisiones y gastos respectivos.

Hasta la irrupción de la pandemia, el crédito público se había destinado a la inversión productiva y al rollover de la deuda. No obstante, en función de los escenarios presentados previamente, se evidencia que el servicio de la deuda pública se incrementará de manera importante, por lo cual, aproximadamente, la totalidad de la deuda se utilizará para hacer rollover. Por tanto, la pérdida de espacio fiscal afectará a la inversión en infraestructura, que deberá reducirse considerablemente.

Lo anterior pone en evidencia la necesidad de realizar cambios profundos en el modelo fiscal paraguayo, que permitan la generación de mayores ingresos y la racionalización de los gastos, de manera que se genere un ahorro que permita cubrir, entre otros, los gastos de inversión. A continuación, se presentan los escenarios que ilustran la trayectoria ascendente en el servicio de la deuda pública.

Gráfico N.º 13: Escenarios del servicio de la deuda del sector público (millones de USD)



Fuente: MF Economía a partir de las premisas de la Ley que aprueba el Presupuesto General de la Nación (2021). De 2022 a 2025 son estimaciones propias.

VII. Escenarios de deuda ante choques macroeconómicos

En esta sección se realizaron simulaciones aplicando distintos choques, a saber, al PIB, a la depreciación cambiaria y a las tasas de interés, que permiten encontrar diversas sendas para la deuda pública, a partir del escenario base¹⁹.

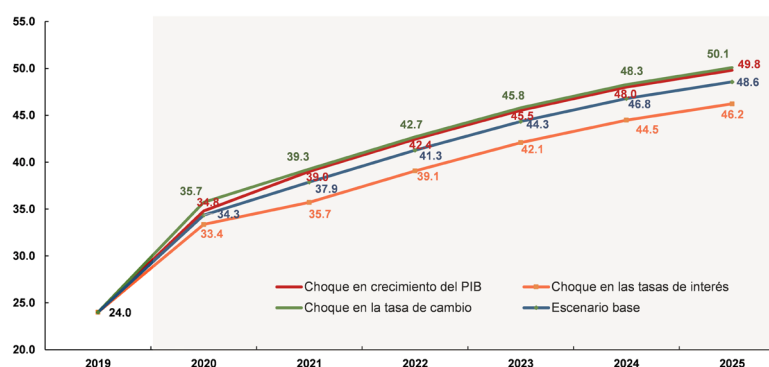
Inicialmente, se consideró un choque al PIB, donde se supuso que la caída de la actividad económica para 2020 sería de 5,0%, en lugar del 3,5% estimado por el Banco Central, y la recuperación para el año 2021 solo ascendería a 3,0%, lo que llevaría la razón deuda a PIB hasta 49,8% en 2025.

Para el segundo choque se asumió una depreciación cambiaria de 15,0% para el año 2020, frente al 8,5% previsto en la Ley que aprueba el Presupuesto General de la Nación para el año 2021, lo que elevaría la relación deuda a PIB hasta 50,1% en el año 2025.

Por último, se asumió una baja en las tasas de interés internas y externas durante los años 2020 y 2021, con lo cual la proporción deuda a PIB finalizaría en 46,2% en 2025.

¹⁹ Los supuestos empleados en estos ejercicios se encuentran en el Anexo N° 2.

Gráfico N.º 14: Escenarios de evolución de la deuda del sector público (porcentaje del PIB)



Fuente: MF Economía a partir de las premisas de la Ley que aprueba el Presupuesto General de la Nación (2021). De 2022 a 2025 son estimaciones propias.

Nota: Las cuentas fiscales y macroeconómicas se encuentran expresadas en miles de millones de guaraníes.

VIII. Reflexiones de política pública

El ejercicio de sostenibilidad de la deuda pública presentado en este trabajo, busca proporcionar una alerta temprana sobre la trayectoria que podría seguir el endeudamiento, si no se trabaja en la corrección de las debilidades que muestran las finanzas públicas paraguayas. No obstante, es importante señalar, nuevamente, que las sendas de deuda pública mostradas en los apartados anteriores, dependen de los supuestos realizados y, por tanto, cualquier modificación hará variar los resultados.

La pandemia del COVID-19 puso en evidencia la dependencia del financiamiento externo, no solo para la ejecución de obras de infraestructura, sino también para la atención de coyunturas como la crisis sanitaria.

El contexto actual hace perentorio trabajar en la racionalización del gasto público. De hecho, de acuerdo a un estudio del BID (2018), Paraguay tiene uno de los costos salariales más elevados de la región. Por tanto, se deberían limitar los aumentos en las remuneraciones, así como evitar gastos superfluos. En efecto, de existir partidas del mencionado tipo de gastos se tiene que considerar su reasignación, para dirigirlo, inicialmente, por la pandemia hacia el sector salud, pero en el mediano plazo focalizarlo hacia el logro del crecimiento económico sostenible.

También, se podría evaluar el tamaño del Estado, lo cual pasa por verificar si la estructura de cargos existentes corresponde con las necesidades actuales del país. En este punto hay que destacar que se deben propiciar espacios para la participación de los distintos actores sectoriales y la sociedad civil, para enriquecer las discusiones y alcanzar un consenso nacional.



Igualmente, se puede incentivar la participación de capital privado en empresas como la Compañía Paraguaya de Comunicaciones (COPACO), la Administración Nacional de Electricidad (ANDE) y la Empresa de Servicios Sanitarios del Paraguay (ESSAP). Además, de liquidar otras que no se encuentran en funcionamiento como Ferrocarriles del Paraguay S.A. (FEPASA) o donde se debe evaluar si es pertinente la participación del gobierno (Cañas del Paraguay S.A.).

Adicionalmente, se debe recabar información de los terrenos ociosos del Estado, con miras a liquidarlos y obtener recursos que se puedan destinar al bienestar de la población. También se pueden dar en concesión aeropuertos u obras de infraestructura, como puentes.

Además, se deben fortalecer las instituciones, la capacidad técnica de los empleados públicos, migrar hacia mecanismos de gobierno digital, de forma que se reduzca la interacción con empleados públicos y, con ello, el cobro de coimas, en otras palabras, erradicar la corrupción.

También se debe institucionalizar, a todo nivel, la rendición de cuentas y se tiene que trabajar en el déficit de la Caja Fiscal, que, para el mes de agosto de 2020, acumuló USD 94 millones²⁰, para lo cual se podrían contemplar aportes extraordinarios para cierto tipo de personal.

En materia de ingresos fiscales, durante el año 2021, entrará en vigencia el Impuesto a los Dividendos y a las Utilidades (IDU) y el Impuesto a la Renta Empresarial (IRE), este último sustituirá al Impuesto a la Renta de las Actividades Agropecuarias (IRAGRO) y al Impuesto a la Renta de las Actividades Comerciales, Industriales y de Servicios (IRACIS). Sin embargo, es de esperar que, algunas empresas que han visto mermada su actividad, no generen utilidades y, por tanto, no tengan que pagar el IDU. En otras palabras, en el año 2021, aún se presentarán impactos de la pandemia.

Los cambios en la legislación impositiva generarían una presión tributaria para las empresas de alrededor de 18,0%²¹. Por tanto, en la medida en que la presión tributaria del país se mantenga cercana al 10,0%, se estaría en presencia de evasión y/o elusión fiscal.

Destaca que la economía paraguaya se encuentra dolarizada en aproximadamente un 40%. Numerosas empresas que operan en el sector agrícola enfrentan pérdidas contables por ajustes cambiarios, por lo cual la contabilidad en dólares estadounidenses para presentar y liquidar tributos, podría contribuir a incrementar la recaudación fiscal. Con la salvedad de que las empresas se mantendrán en esa moneda por al menos diez años.

En este tópico es clave trabajar en programas de antievasión fiscal, incorporar tecnología de la información, así como reforzar la institucionalidad y la capacidad de control y fiscalización de la Subsecretaría de Estado de Tributación.

²⁰ Información proveniente del Ministerio de Hacienda señala que el déficit acumulado por la Caja Fiscal, para el mes de agosto de 2020, se ubicó en G 649.140 millones.

²¹ El Anexo N° 3 presenta la simulación realizada.



Si bien, el enfoque actual de la política fiscal debe orientarse al estímulo de la demanda agregada, lo cual se hace a través de incrementos del gasto fiscal o reducciones impositivas, una vez superada la pandemia, se podría, por ejemplo, reducir algunas exenciones aplicadas a distintos impuestos, para coadyuvar a la mejora en las cuentas fiscales.

Por otra parte, los programas sociales aplicados en la coyuntura actual, que han tenido un carácter contracíclico, deben ser considerados transitorios, esto es, serían retirados una vez que termine la pandemia, de forma que no comprometan aún más las finanzas públicas y amerite mayores necesidades de financiamiento, que lleven la deuda pública a umbrales insostenibles.

No obstante, se debe asegurar el funcionamiento del Sistema de Protección Social, de forma que se cuente con los recursos necesarios, para acometer acciones que contribuyan a la reducción de la pobreza.

También se debe continuar afianzando la formalización de las empresas, lo cual es una estrategia ganar-ganar, ya que, por un lado, mejorará la recaudación fiscal, pero, por otro, las empresas pueden acceder a beneficios en materia de empleo, como ocurrió en la actual pandemia con el apoyo del Instituto de Previsión Social en el pago de la nómina.

Adicionalmente, en la medida en que Paraguay pueda mejorar la recaudación fiscal en tributos progresivos, como el impuesto a la renta, podría tener espacio para implementar medidas como el retorno del IVA a familias en situación de pobreza.

De hecho, esa estrategia la está adelantando Colombia actualmente. Así, el país andino entrega recursos a las familias de menores ingresos, para aliviar el impacto del IVA. La transferencia es de poco más de USD 20 y se realiza cada dos meses, a través de un depósito bancario o pago electrónico. Paraguay, durante la pandemia, construyó un registro de grupos vulnerables de la población, que puede ser depurado, para priorizar las familias que podrían acceder a este tipo de beneficio.

Otro punto pendiente de Paraguay es la creación de un fondo de ahorro, que pudiera constituirse con parte de los recursos provenientes de las represas de Itaipú y Yacyretá, que le permita al país contar con recursos para enfrentar este tipo de crisis.

Finalmente, el país debe retornar al déficit establecido en la regla fiscal en el mediano plazo, ya que las condiciones macroeconómicas existentes y el bajo nivel de endeudamiento público, le permitieron al país acceder a financiamiento en condiciones favorables, en un entorno donde una gran cantidad de naciones requerían recursos monetarios.



IX. Referencias bibliográficas

Banco Interamericano de Desarrollo (2018). “Mejor gasto para mejores vidas. Cómo América Latina y el Caribe puede hacer más con menos”.

Banco Interamericano de Desarrollo; Banco de Desarrollo de América Latina (CAF); Comisión Económica para América Latina y el Caribe. Datos de inversión en infraestructura económica América Latina y el Caribe (Infralatam).

Blanchard, Oliver (1990). “Suggestions for a New Set of Fiscal Indicators”. OECD Economic Department, Working Papers N° 79.

Centro Interamericano de Administraciones Tributarias; Centro de Desarrollo de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico; Banco Interamericano de Desarrollo; Comisión Económica para América Latina y el Caribe (2020). “Estadísticas tributaria en América Latina y el Caribe”.

International Monetary Fund (2018). “Guidance note on the bank-fund debt sustainability framework for low income countries”.

International Monetary Fund (2020). “Fiscal Monitor”, Chapter 1, abril.

Ministerio de Hacienda del Paraguay, “Informe de las finanzas públicas de la República del Paraguay”. Años 2012; 2014 y 2017.

Ministerio de Hacienda, Subsecretaría de Estado de Economía, Ejecución año 2003 -2019, Estado de Operaciones del Gobierno, Administración Central, serie anual.

Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico y Banco Interamericano de Desarrollo (2020). “Panorama de las Administraciones Públicas. América Latina y el Caribe”.

Pastor, Cinthya y Tomás Serebrisky (2020). “La inversión en Infraestructura en América Latina y el Caribe no despega”, Banco Interamericano de Desarrollo: Blogs.

X. Anexo N.º 1: Cálculo del impulso fiscal

Para el cálculo del impulso fiscal se utiliza la metodología del Fondo Monetario Internacional, donde los ingresos y gastos fiscales se ajustan por el ciclo económico, como sigue:

Ingresos fiscales ajustados por el ciclo económico

$$I^{AC} = I \left(\frac{Y^P}{Y} \right)^{\varepsilon_{I,Y}}$$

Donde:

I^{AC} : Ingresos fiscales ajustados por el ciclo económico

I : Ingresos fiscales

Y^P : Producto Interno Bruto Potencial o de largo plazo

Y : Producto Interno Bruto

$\varepsilon_{I,Y}$: Elasticidad de ingresos fiscales a Producto Interno Bruto

$\varepsilon_{I,Y} = 1,1$

$$G^{AC} = G \left(\frac{Y^P}{Y} \right)^{\varepsilon_{G,Y}}$$

Con:

G^{AC} : Gastos fiscales ajustados por el ciclo económico

G : Gastos fiscales

Y^P : Producto Interno Bruto Potencial o de largo plazo

Y : Producto Interno Bruto

$\varepsilon_{G,Y}$: Elasticidad de gastos fiscales a Producto Interno Bruto

$\varepsilon_{G,Y} = -0,05$

Por tanto, el balance fiscal (fb) ajustado por el ciclo económico sería:

$$fb^{AC} = I^{AC} - G^{AC}$$

Y el balance primario (pb) ajustado por el ciclo económico vendría dado por:

$$pb^{AC} = I^{AC} - (G^{AC} - \text{Intereses})$$

Una vez que se tiene el déficit primario ajustado por el ciclo económico, se calcula la postura de la política fiscal, que se refiere al uso, por parte de la autoridad, del gasto público y/o los impuestos para influir sobre la demanda agregada y, con ello, sobre la actividad económica.

$$FS_t = - pb_t^{AC}$$

Donde:

FS: Postura de la política fiscal

Finalmente, el impulso fiscal se calcula como la variación absoluta de la postura fiscal

$$FI_t = FS_t - FS_{t-1}$$

Con:

FI: Impulso fiscal

XI. Anexo N.º 2: Supuestos de las principales variables utilizadas en el cálculo de la sostenibilidad de la deuda pública

Cuadro N.º 2 : Supuestos para el escenario base

Variable	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Var. % PIB	-3.5	5.0	4.2	4.2	4.2	4.2
Inflación (%)	1.2	3.8	4.0	4.0	4.0	4.0
Depreciación cambiaria	8.5	4.7	4.0	4.0	4.0	4.0
Tasa de interés promedio ponderada	13.6	7.2	6.4	6.4	6.4	6.4
Balance primario (% del PIB)	-6.1	-2.8	-2.6	-2.2	-1.5	-0.8
$\frac{(1+r_t^w)}{(1+g_t)}$	1.177	1.021	1.021	1.021	1.021	1.021

Fuente: MF Economía a partir de las premisas de la Ley que aprueba el Presupuesto General de la Nación (2021). De 2022 a 2025 son estimaciones propias.

Cuadro N.º 3: Supuestos para el escenario sin pandemia

Variable	2020	2021	2022	2023	2024	2025
PIB real (Var. %)	4.1	4.2	4.2	4.2	4.2	4.2
Inflación (%)	4.0	4.0	4.0	4.0	4.0	4.0
Depreciación cambiaria (Var. %)	8.5	4.7	4.0	4.0	4.0	4.0
Tasa de interés promedio ponderada (%)	10.5	7.0	6.4	6.4	6.4	6.4
Balance primario (% del PIB)	-0.6	-0.6	-0.6	-0.6	-0.6	-0.6
$\frac{(1+r_t^w)}{(1+g_t)}$	1.062	1.027	1.021	1.021	1.021	1.021

Fuente: MF Economía a partir de las premisas de la Ley que aprueba el Presupuesto General de la Nación (2021). De 2022 a 2025 son estimaciones propias. De 2022 a 2025 son estimaciones propias.

Cuadro N.º 4: Supuestos para el escenario con pandemia y regreso a la regla fiscal en 2023

Variable	2020	2021	2022	2023	2024	2025
PIB real (Var. %)	-3.5	5.0	4.2	4.2	4.2	4.2
Inflación (%)	1.2	3.8	4.0	4.0	4.0	4.0
Depreciación cambiaria (Var. %)	8.5	4.7	4.0	4.0	4.0	4.0
Tasa de interés promedio ponderada (%)	13.6	7.2	6.4	6.4	6.4	6.4
Balance primario (% del PIB)	-6.1	-2.8	-1.7	-0.6	-0.6	-0.6
$\frac{(1+r_t^w)}{(1+g_t)}$	1.177	1.021	1.021	1.021	1.021	1.021

Fuente: MF Economía a partir de las premisas de la Ley que aprueba el Presupuesto General de la Nación (2021). De 2022 a 2025 son estimaciones propias.

Cuadro N.º 5: Supuestos para el escenario con choque en el crecimiento económico

Variable	2020	2021	2022	2023	2024	2025
PIB real (Var. %)	-5.0	3.0	4.2	4.2	4.2	4.2
Inflación (%)	1.2	3.8	4.0	4.0	4.0	4.0
Depreciación cambiaria (Var. %)	8.5	4.7	4.0	4.0	4.0	4.0
Tasa de interés promedio ponderada (%)	13.6	7.2	6.4	6.4	6.4	6.4
Balance primario (% del PIB)	-6.1	-2.8	-2.6	-2.2	-1.5	-0.8
$\frac{(1+r_t^w)}{(1+g_t)}$	1.196	1.041	1.021	1.021	1.021	1.021

Fuente: MF Economía a partir de las premisas de la Ley que aprueba el Presupuesto General de la Nación (2021). De 2022 a 2025 son estimaciones propias.

Cuadro N.º 6: Supuestos para el escenario con choque en la tasa de cambio

Variable	2020	2021	2022	2023	2024	2025
PIB real (Var. %)	-3.5	5.0	4.2	4.2	4.2	4.2
Inflación (%)	1.2	3.8	4.0	4.0	4.0	4.0
Depreciación cambiaria (Var. %)	15.0	4.7	4.0	4.0	4.0	4.0
Tasa de interés promedio ponderada (%)	13.6	7.2	6.4	6.4	6.4	6.4
Balance primario (% del PIB)	-6.1	-2.8	-2.6	-2.2	-1.5	-0.8
$\frac{(1+r_t^w)}{(1+g_t)}$	1.234	1.021	1.021	1.021	1.021	1.021

Fuente: MF Economía a partir de las premisas de la Ley que aprueba el Presupuesto General de la Nación (2021). De 2022 a 2025 son estimaciones propias.

Cuadro N.º 7: Supuestos para el escenario con choque en las tasas de interés

Variable	2020	2021	2022	2023	2024	2025
PIB real (Var. %)	-3.5	5.0	4.2	4.2	4.2	4.2
Inflación (%)	1.2	3.8	4.0	4.0	4.0	4.0
Depreciación cambiaria (Var. %)	8.5	4.7	4.0	4.0	4.0	4.0
Tasa de interés promedio ponderada (%)	9.6	3.6	6.4	6.4	6.4	6.4
Balance primario (% del PIB)	-6.1	-2.8	-2.6	-2.2	-1.5	-0.8
$\frac{(1+r_t^w)}{(1+g_t)}$	1.136	0.987	1.021	1.021	1.021	1.021

Fuente: MF Economía a partir de las premisas de la Ley que aprueba el Presupuesto General de la Nación (2021). De 2022 a 2025 son estimaciones propias.

XII. Anexo N.º 3: Simulación presión tributaria de una empresa

Cuadro N.º 8: Simulación de la presión tributaria de una empresa

(A) Ingresos	1.200
(B) Gastos	1.000
(C) Margen Bruto (A-B)	200
(D) IVA ventas [10% * (C)]	20
(E) Gastos generales	70
(F) Gastos salariales	70
(G) IVA compra [10% * (E)]	7
(H) Utilidad antes de impuestos [(C) – (E) – (F)]	60
(I) IRE [10% * (H)]	6
(J) Utilidad después de impuesto [(H) – (I)]	54
(K) IDU [(8% * (J)]	4,32
(L) PIB empresa [(F) + (H)]	130
(M) IVA neto [(D) – (G)]	13
(N) Total impuestos [(I) + (K) + (M)]	23,32
(O) Presión tributaria de la empresa [(N)/(L)]	17,9%

Fuente: MF Economía.

Con:

IVA: Impuesto al Valor Agregado

IRE: Impuesto a la Renta Empresarial

IDU: Impuesto a los Dividendos y las Utilidades

