
CICLO DE VIDEOCONFERENCIAS PROMOCIÓN PAÍS

Número: 007 - 21.03.2025

Título: Paraguay Faro Económico

Disertante: Javier Charotti, Viceministro de Economía y Planificación del Ministerio de Economía y Finanzas

Moderador: Embajadora Patricia Frutos, Viceministra de Relaciones Económicas e Integración del Ministerio de Relaciones Exteriores

Participantes: representantes de Embajadas y Consulados del Paraguay

Enlace: <https://youtu.be/pgi3nXV3WC0>

Temas incluidos:

- Crecimiento económico y diversificación de matriz productiva
- Política Fiscal
- Política Monetaria
- Estrategia del Gobierno para el crecimiento
- Sección de preguntas y respuestas

Contenido¹

Presentación, Embajadora Patricia Frutos, Viceministra de Relaciones Económicas e Integración

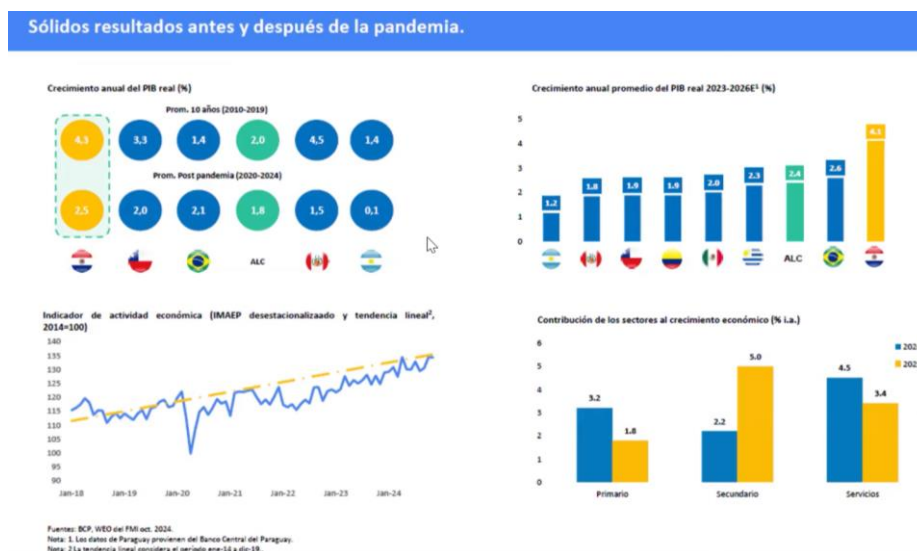
Hoy tendremos una presentación muy interesante. Una vez más, gracias, Viceministro, por su tiempo. Sé que su agenda es muy apretada, pero esta es una iniciativa importante para nosotros. Queríamos que los embajadores y los encargados comerciales pudieran escuchar la presentación.

Intervención de Javier Charotti

Para mí, es un placer. Para el Ministro, es una prioridad trabajar de manera coordinada entre todos los ministerios, especialmente con el Ministerio de Relaciones Exteriores. Quedamos a disposición para colaborar en todo lo que podamos ser útiles.

Voy a hacer una breve presentación con la intención de que sea interactiva. Dividiré la presentación en cinco puntos. Primero, hablaré sobre el crecimiento económico y les mostraré datos que respaldan la resiliencia creciente de nuestra economía, impulsada por la diversificación de su matriz productiva. Luego, abordaré dos pilares fundamentales que explican este desempeño a lo largo del tiempo: la política fiscal y la política monetaria. Finalmente, en los puntos cuatro y cinco, me centraré en la estrategia de crecimiento a mediano plazo.

Una economía resiliente en continua diversificación.



¹ **Disclaimer:** La información proporcionada tiene fines exclusivamente informativos. El contenido de la videoconferencia ha sido sintetizado para facilitar su lectura, por lo que no refleja con exactitud la exposición original.

Voy a comenzar hablando sobre la resiliencia de nuestra economía, resultado de la diversificación que hemos experimentado en las últimas décadas.

Si observan estos gráficos, comenzando por la parte superior izquierda, podrán ver que Paraguay ha mantenido un crecimiento económico alto en comparación con la región, antes, durante y después de la pandemia. Siempre hemos liderado en tasas de crecimiento, como pueden apreciar en los datos.

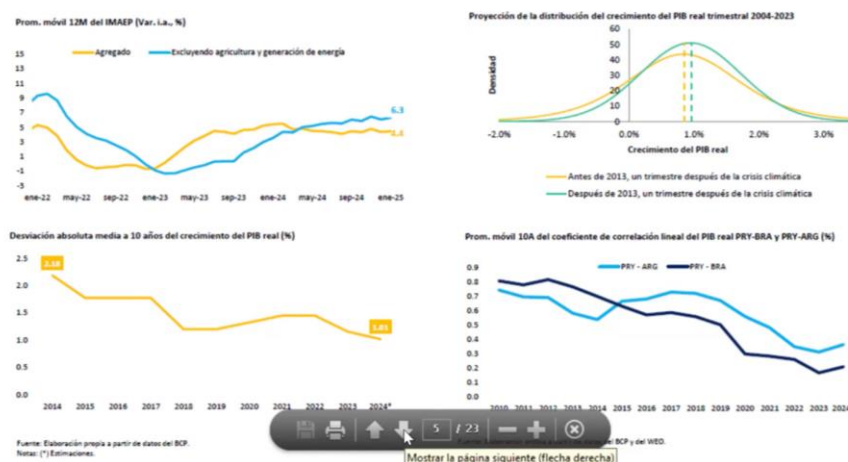
Esperamos que esta tendencia continúe en el futuro. Las proyecciones para 2025-2026 sitúan el crecimiento en torno al 4%. Este porcentaje se mantiene estable porque representa lo que en economía llamamos "crecimiento potencial", es decir, el crecimiento al que podemos aspirar cuando utilizamos eficientemente nuestros recursos.

Este aspecto es clave, como pueden ver en el gráfico de indicadores de alta frecuencia. La línea amarilla representa la tendencia de crecimiento del PIB previa a la pandemia, y los datos actuales muestran que nos estamos alineando nuevamente con esa trayectoria.

En resumen, en las últimas décadas, Paraguay ha liderado las tasas de crecimiento en la región. Las proyecciones indican que esta tendencia continuará, y hemos logrado recuperarnos casi por completo de la pandemia sin efectos permanentes. Además, el crecimiento ha sido impulsado de manera equilibrada por distintos sectores. Para 2025, se espera que el principal motor del crecimiento sea el sector secundario, destacándose la producción de energía eléctrica y la manufactura, un aspecto de gran relevancia

Menor volatilidad y exposición a los choques regionales

Menor volatilidad y exposición a los choques regionales.



El primer gráfico, en la parte superior izquierda, muestra el comportamiento del PIB cuando excluimos la agricultura y la generación de energía, los sectores más volátiles de nuestra matriz productiva. En este caso, el PIB crece por encima del promedio, lo que indica que el crecimiento observado está influenciado por diversos shocks, en especial los climáticos, como la sequía que enfrentamos actualmente.

Sin embargo, como pueden ver en el gráfico superior derecho, el impacto de estos shocks en el PIB real es menor que en el pasado. La proyección de crecimiento del PIB ante una crisis climática ha cambiado: la línea verde representa la evolución del PIB real después de 2013, mientras que la línea amarilla muestra lo que ocurría antes de ese año. La diferencia es clara: las perspectivas de crecimiento actual son más positivas, con un mayor valor esperado y una menor probabilidad de eventos extremos.

La resiliencia de nuestra economía se refleja aún más en los gráficos inferiores. En el gráfico de la izquierda, en amarillo, se observa la caída de la volatilidad del crecimiento a lo largo de los años. En la última década, esta volatilidad ha disminuido de manera sustancial, lo que demuestra un crecimiento más constante y sostenido.

Uno de los factores clave detrás de esta estabilidad es el gráfico inferior derecho, que muestra la relación entre nuestro crecimiento y los ciclos económicos de Argentina y Brasil. La caída en esta correlación indica que, en los últimos 14 años, hemos logrado un mayor grado de independencia de las fluctuaciones de estas economías. Mientras Brasil atravesaba dificultades hace unos años o Argentina se acercaba a la hiperinflación, Paraguay ha mantenido un crecimiento estable en torno al 4%.

Este logro es un gran mérito de nuestra economía y del sector privado, que ha sabido adaptarse y adoptar tecnologías que reducen la vulnerabilidad ante los shocks climáticos. Como resultado, Paraguay ha fortalecido su capacidad de mantener un crecimiento sostenible cercano al 4%.

Continúa diversificación económica:



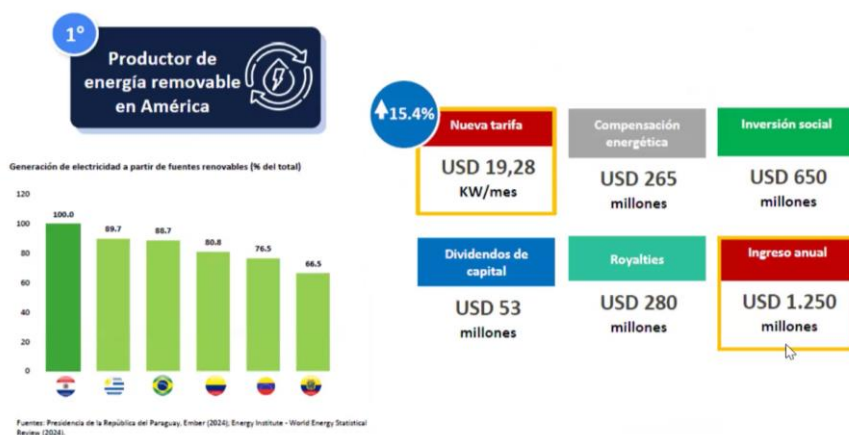
El principal factor que explica estos resultados es la capacidad de nuestra economía para diversificar su matriz productiva. Si observamos el PIB por sectores económicos, podemos ver que el sector servicios ha crecido significativamente en las últimas dos décadas. Esto se debe, en gran medida, a la expansión de la clase media, que ha impulsado la demanda de más y mejores servicios.

Asimismo, el sector manufacturero ha mostrado un crecimiento constante, mientras que la participación del sector primario ha ido disminuyendo progresivamente.

Un claro ejemplo de esta diversificación productiva es el sector de maquilas. Como se observa en el gráfico, las exportaciones de maquila han crecido de manera impresionante en los últimos años. Además, este sector ha logrado desarrollarse en áreas no tradicionales, como la producción de autopartes, productos metálicos y alcohol. En esencia, la maquila ha conseguido posicionarse en la exportación de bienes de baja, media y alta tecnología, contribuyendo así a la transformación productiva de nuestra economía.

Itaipú: una nueva fuente de crecimiento y desarrollo

Itaipú: una nueva fuente de crecimiento y desarrollo.

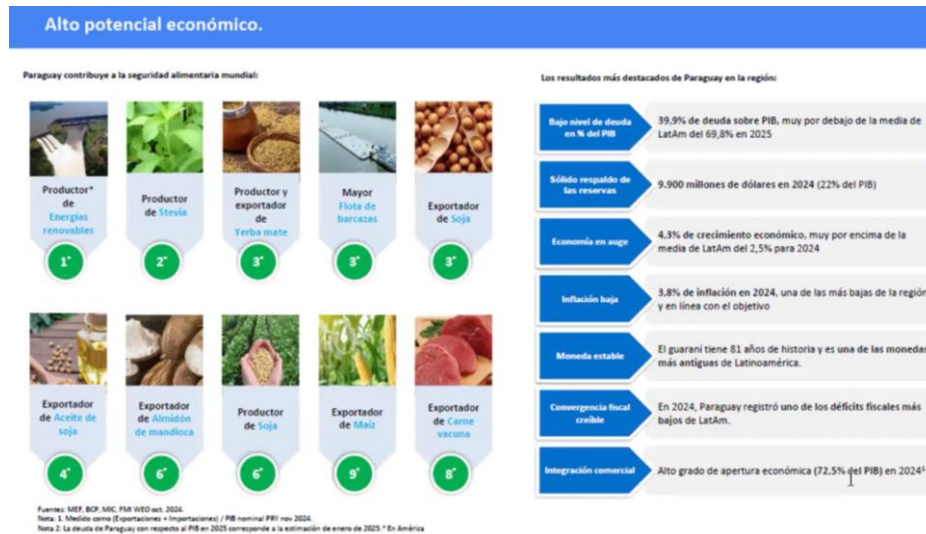


A lo largo del tiempo, y en el futuro, Itaipú Binacional ha sido y seguirá siendo una fuente clave de crecimiento y desarrollo para Paraguay. Siempre destacamos con orgullo que nuestro país es el principal productor de energía renovable en América. Además, gracias a la negociación alcanzada el año pasado, ahora contamos con mayores recursos para complementar las inversiones que Paraguay necesita en materia de infraestructura y desarrollo social.

Quiero resaltar algunos datos clave de esta negociación, ya que serán fundamentales cuando analicemos la política fiscal y la estrategia de inversión en infraestructura. En términos de disponibilidad de recursos, contamos con aproximadamente 650 millones de dólares para inversión. La compensación por cesión de energía asciende a 265 millones de dólares, mientras que los royalties, que van al Tesoro, ya están prácticamente asignados a distintos rubros. Por otro lado, los dividendos de capital, destinados a la ANDE, contribuyen al total de 1.250 millones de dólares de ingresos derivados de este acuerdo.

Este esquema de ingresos estará vigente hasta el próximo año, y a partir de 2027 entrará en vigor lo que se acuerde en la revisión del Anexo C del tratado. Es fundamental tener en cuenta estos números para entender el impacto de Itaipú en nuestra estrategia de desarrollo a largo plazo.

Alto potencial económico:



A pesar de ser una economía pequeña y abierta, el crecimiento que hemos experimentado, junto con una mayor resiliencia y una matriz productiva en constante diversificación, posiciona a Paraguay con un alto potencial económico. Además, los sectores tradicionales se han vuelto cada vez más competitivos, lo que refuerza nuestra capacidad para contribuir a la seguridad alimentaria mundial.

Paraguay es altamente competitivo en la producción de energías renovables, stevia, yerba mate, soja, carne, maíz, almidón y aceite de soja, entre otros. Nuestra estabilidad macroeconómica, caracterizada por un crecimiento ordenado y sostenible, nos permite consolidarnos como un país abierto al mundo y con fortalezas clave en diversos sectores.

Vemos con optimismo la evolución de nuestra estructura productiva y el proceso de diversificación, que continuará impulsando el desarrollo económico del país.

Eso sería, a grandes rasgos, cómo estamos viendo la economía de manera general. Una economía que crece a un ritmo significativo en comparación con la región, con tasas de crecimiento muy superiores, una mayor resiliencia, ya que nuestro crecimiento es menos volátil, y una diversificación creciente de nuestra matriz productiva, donde sectores no tradicionales están experimentando un crecimiento realmente notable.

Ahora, una de las principales bases que impulsará este crecimiento es la disciplina fiscal.

Un senda creíble para la consolidación fiscal sostenible:



Es por eso que la primera decisión tomada por el Gobierno fue restablecer la consolidación fiscal después de la pandemia. Al inicio de este Gobierno, en 2023, aún existían deudas pendientes con las vialeras y las farmacéuticas derivadas de la pandemia, las cuales no estaban incluidas en el déficit fiscal, y eran cantidades bastante elevadas. Lo que hizo el Gobierno fue diseñar un nuevo plan en el que, en 2023, el déficit fiscal se proyectaba en 4,1%, debido al pago de esas deudas. Posteriormente, se implementaría un ajuste progresivo para alcanzar un déficit de 2,6% en 2024, 1,9% en 2025, y cumplir con la Ley de Responsabilidad Fiscal en 2026.

Este anuncio, realizado en agosto de 2023, fue discutido extensamente con inversionistas institucionales y agencias calificadoras de riesgo, y fue uno de los factores clave que nos permitió obtener el grado de inversión. Es importante señalar que muchos de estos inversionistas institucionales querían ver el cumplimiento de este plan, y la buena noticia es que ya hemos cumplido con el 4,1% de déficit en 2023, el 2,6% en 2024, y el 1,9% ya ha sido aprobado en el presupuesto general de la nación para 2025. Por lo tanto, podemos decir que estamos prácticamente en camino de cumplirlo.

Nos queda el último tramo de esta convergencia fiscal para llegar al límite de 1,5% en 2026, y quizás ese sea el momento adecuado para proponer ajustes a nuestra regla fiscal, con el objetivo de modernizarla, manteniendo lo bueno que tiene y haciendo algunos ajustes que fortalezcan aún más la posición fiscal del país en los próximos años.

En cuanto al resultado primario, siempre hemos mantenido uno de los más bajos de la región, a pesar de haber tenido un desalineamiento de nuestra regla fiscal. En comparación con otros países de la región, fuimos de los que menos nos desalineamos, lo que es una excelente noticia y demuestra que Paraguay se ha recuperado casi totalmente de los efectos de la pandemia.

Existen dos principales razones para el éxito de la consolidación fiscal. La primera es la creación del Ministerio de Economía y Finanzas, que está atravesando un proceso de transformación muy importante. Esta institución emblemática, que anteriormente era el Ministerio de Hacienda, ha incorporado la ex-STP y la Secretaría de la Función Pública. No solo es un nuevo edificio, sino una nueva forma de gestionar la economía. En este sentido, se inició también en agosto de 2023 una reforma fundamental: la creación de la DNIT, con nuevos sistemas de control, mayor tecnología, y con un enfoque sencillo, pero efectivo: mantener nuestro esquema tributario 10-10-10, atractivo, pero con la necesidad de ampliar la base tributaria.

Gran parte de la nueva recaudación, que representa casi un 1,5% más de presión tributaria, se debe a estos cambios. Esto se refleja en una nueva cantidad de contribuyentes, mucho mayor a la que teníamos en años anteriores, lo que permite financiar casi toda la alta demanda social que estamos enfrentando.

Quiero resaltar que cuando la presión tributaria aumenta, como ha sucedido con más de 1% del PIB, los ingresos tributarios crecen mucho más rápido que la producción del país. Por ejemplo, si el país creció 8% en términos nominales, los ingresos crecieron un 20%. Esto significa que hay factores adicionales al crecimiento económico o comercial que están impulsando este aumento, como los avances en la adopción de tecnología de la información por parte de la DNIT, que nos ha permitido lograr niveles más altos de crecimiento en los ingresos tributarios.

Priorización de sectores estratégicos:



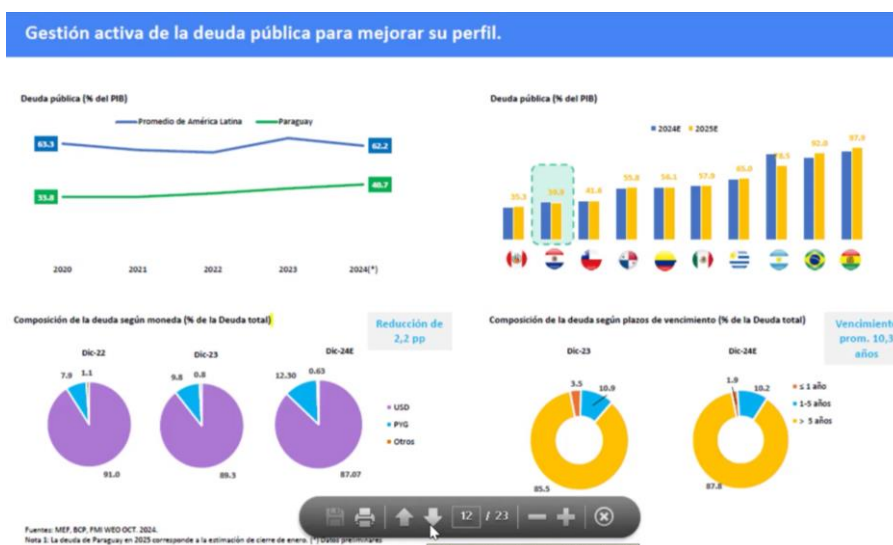
Otro de los desafíos fundamentales, además de incrementar nuestros ingresos tributarios, ha sido mejorar la eficiencia en el gasto. Para ello, se establecieron cuatro sectores prioritarios: salud, educación, seguridad y seguridad social.

Como pueden ver en el gráfico en la parte superior izquierda, todos estos sectores han recibido mayores recursos. Un indicador que consideramos sumamente importante es cuánto de nuestros ingresos tributarios se destinan a salarios. Actualmente, estamos en el

mínimo histórico en este aspecto, y esperamos que esta tendencia continúe, siempre respetando y valorando el trabajo del empleado público, pero también buscando satisfacer las crecientes necesidades sociales.

Es por eso que casi todos los nuevos puestos en el sector público, especialmente en el Poder Ejecutivo, se han concentrado en los sectores de seguridad y salud, áreas donde la demanda es cada vez más alta.

Gestión activa de la deuda pública para mejorar el perfil:



Algo que también ha sido sumamente importante y representa uno de los grandes desafíos para casi todos los países del mundo es el manejo de la deuda pública. Si observan los niveles de deuda pública de Paraguay, verán que son de los más bajos de la región. Tenemos un nivel de deuda pública prudente y responsable, pero definitivamente se requeriría y seguirá siendo necesario gestionar esta deuda de manera activa.

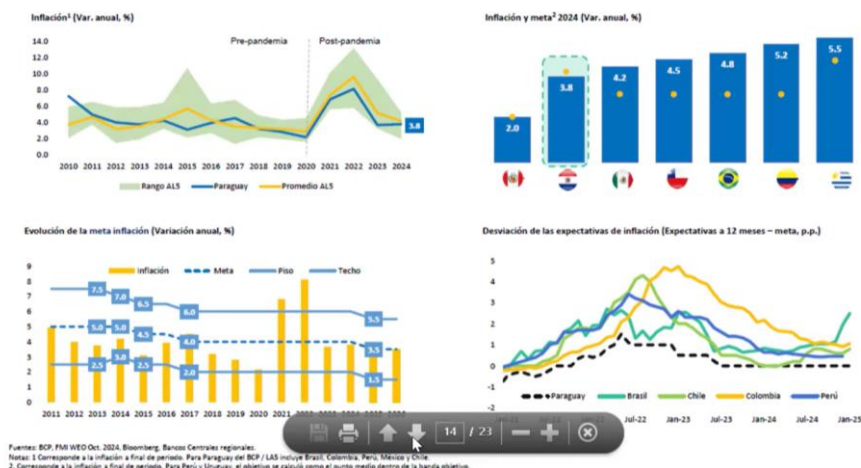
Actualmente estamos haciendo tres cosas. La primera es cambiar la composición de los vencimientos de la deuda. Como se puede ver en el gráfico inferior a la derecha, estamos posicionando nuestra deuda a más largo plazo, lo que significa que estamos aumentando el vencimiento promedio de nuestra deuda. Además, hemos comenzado un proceso de guaranización de nuestra deuda, con el objetivo de mitigar los riesgos derivados de choques externos.

Es por esto que, cuando comenzamos, solo el 7,9% de nuestra deuda estaba en guaraníes, y este año vamos a cerrar en torno al 15%, gracias a una emisión histórica de bonos a 10 años en guaraníes en Nueva York.

Una política monetaria prudente:

Firme compromiso con la estabilidad de precios:

Firme compromiso con la estabilidad de precios.



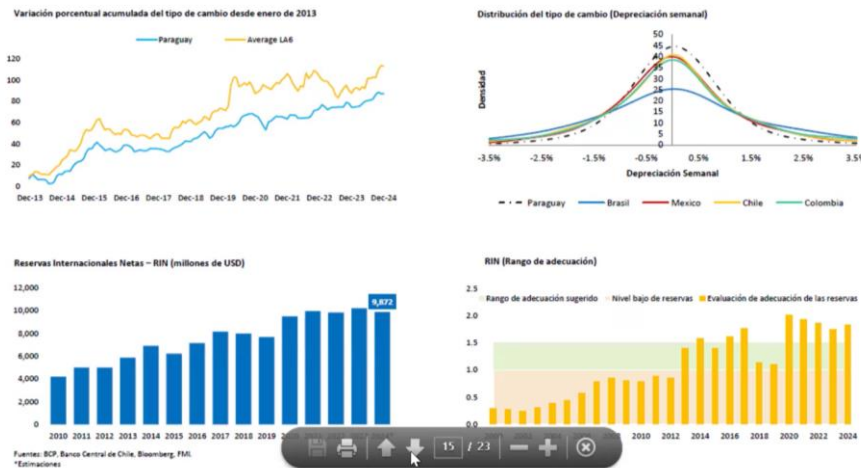
El Ministerio de Economía tiene un profundo respeto por todo lo que hace el Banco Central y por su independencia. Sin embargo, me tomo el atrevimiento de hablar brevemente sobre algunas cuestiones relacionadas con el Banco Central, ya que trabajé allí durante muchos años, y quiero comentarles brevemente sobre la política monetaria.

La inflación sigue estando en torno a la meta establecida por el Banco Central. Tuvo un pequeño desalineamiento después de la pandemia, pero rápidamente volvió a converger a los niveles de la meta. Actualmente, nuestra inflación es una de las más bajas de la región, y las expectativas inflacionarias están ancladas.

Una excelente noticia es que el Banco Central ha decidido reducir la meta de inflación del 4% al 3,5%. Esto es muy favorable, ya que cuando las metas de inflación de un país son más bajas, el diferencial con respecto a países como Estados Unidos se vuelve más pequeño, lo que ayuda a reducir la presión sobre la depreciación de nuestra moneda y sobre el tipo de cambio.

Un tipo de cambio eficaz ante perturbaciones externas:

Un tipo de cambio eficaz ante perturbaciones externas.



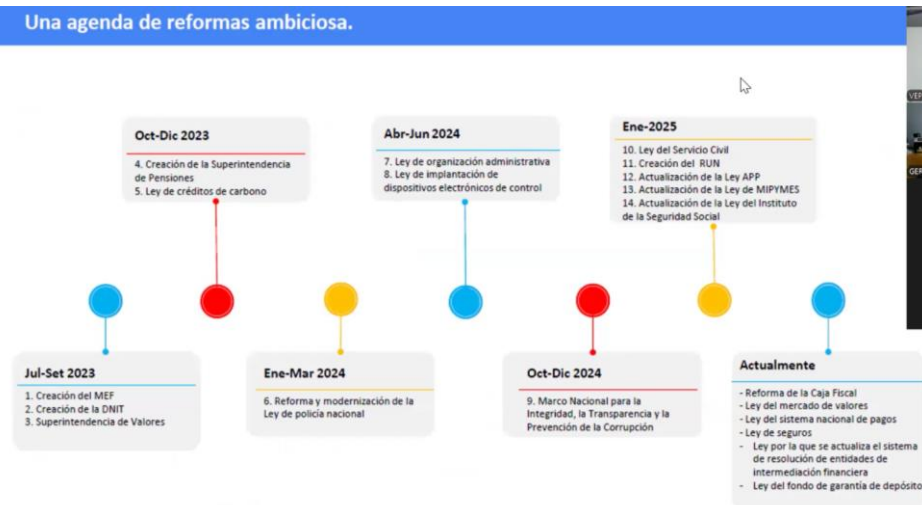
El Banco Central mantiene un tipo de cambio flexible, el cual sigue una tendencia regional. Nuestro tipo de cambio, o la distribución de su comportamiento, se centra en torno al cero de la depreciación semanal. Esto implica que los episodios de depreciación son muy pequeños en comparación con otros países de la región y con una probabilidad menor de eventos extremos.

Mucho de esto se debe a que contamos con 'buffers', como las reservas internacionales, en niveles adecuados. Estas reservas permiten al Banco Central tomar las medidas necesarias en el momento oportuno para mitigar cualquier posible impacto en la estabilidad de la moneda.

Y obviamente, un sistema financiero bien capitalizado y rentable.

Estrategia de crecimiento a medio plazo:

Una agenda de reformas ambiciosa.



Para concluir, quiero comentar brevemente sobre la estrategia de crecimiento a mediano plazo, donde realmente destaca el número de reformas que se han realizado en los últimos meses. Si descontamos el receso del Parlamento, se puede decir que ha habido prácticamente un proyecto de ley por mes, lo que refleja transformaciones sumamente importantes. Entre estas reformas se incluyen la Ley de Crédito de Carbono, la creación del Ministerio de Economía y Finanzas (MEF), la Dirección Nacional de Ingresos Tributarios (DNIT), la Superintendencia de Valores, el nuevo marco nacional para la integridad, la transparencia y la prevención de la corrupción, la Ley de Servicio Civil, la creación del Registro Único Nacional (RUN), la nueva Ley de Asociaciones Público-Privadas (APP) y la Ley de la Organización Administrativa del Estado, entre otras.

Lo que se viene también es muy relevante. Tenemos la reforma de la caja fiscal, la Ley de Seguros, la Ley del Sistema de Pagos y la Ley del Fondo de Garantía de Depósitos. Así que nos queda por delante una agenda desafiante y sumamente importante para el país en este 2025. La reforma de la caja fiscal ya está en marcha y será una de las reformas más importantes que nuestro país habrá tenido en muchos años. Es una reforma sumamente necesaria para garantizar la estabilidad fiscal y asegurar un futuro sólido para la economía.

Diversifican de los proyectos de infraestructura pública:

Diversificación de los proyectos de infraestructura pública.

Gasto de capital de la Adm. Central (millones de USD y % del PIB*)



Nuevos proyectos de infraestructura con fondos adicionales de Itaipú



Potenciales proyectos de APP Proyecto llave en mano



Fuentes: Ministerio de Economía y Finanzas de Paraguay; Banco Central de Paraguay; Ministerio de Obras Públicas.

Proyectos de inversión en infraestructuras financiados por Itaipú



Fuente: Ministerio de Obras Públicas.

Una de las claves fundamentales de la estrategia de crecimiento de un país es la infraestructura. Como bien sabemos, Paraguay tiene un déficit en infraestructura, especialmente en la infraestructura social, y necesita hacer un catch up con respecto a los países de la región. Es por ello que estamos priorizando una fuerte inversión en infraestructura social, destacándose los hospitales y centros de desarrollo infantil. Además de eso, seguimos con la infraestructura vial clásica, como rutas, y también estamos enfocándonos en priorizar la inversión en energía, especialmente en nuevas fuentes de generación y en la infraestructura necesaria para la distribución de energía.

El proceso de consolidación fiscal que estamos atravesando nos obliga a ser muy ingeniosos para no reducir la inversión en infraestructura. Si bien algunos pueden observar que la inversión en infraestructura ha disminuido al mirar solo el presupuesto, la verdad es que los recursos obtenidos en la negociación de ITAIPU han sido clave para garantizar aproximadamente un 1.5% adicional del producto en inversión pública hasta 2026. Esto significa que, sumados los recursos de ITAIPU con los del presupuesto, superamos el promedio de inversión en infraestructura de los últimos años, y consideramos que estos niveles son adecuados para sostener el crecimiento que hemos mostrado anteriormente.

Otra clave importante que creemos será fundamental para el futuro, y que ya empieza a mostrar resultados, es la nueva ley de APP (Asociaciones Público-Privadas). Las iniciativas privadas generadas bajo esta ley son realmente prometedoras, muchas de ellas no requieren un solo centavo del sector público, pero son obras que transformarán al país en los próximos años. Creemos firmemente que el motor del crecimiento de cualquier país es el sector privado, y nuestro rol es principalmente asegurarnos de que las condiciones estén dadas para que ellos puedan desempeñar su parte. Con esta nueva ley de APP, hemos visto que el sector privado tiene un gran apetito por invertir en proyectos cruciales, como en conectividad, iniciativas para mejorar la electricidad en el Chaco, proyectos de agua en esa misma región, y muchas otras iniciativas privadas relacionadas con rutas, colegios y hospitales a partir de la nueva Ley de APP. Lo mejor de todo es que

estas inversiones no requieren recursos del sector público, lo cual nos permite ejecutar estas obras tan necesarias sin comprometer nuestra convergencia fiscal.

Un actor fundamental: el sector privado

Un actor fundamental: El sector privado.

Anuncios de inversión (millones de USD y % del PIB)



Fuentes: Ministerio de Economía y Finanzas, Banco Central de Paraguay y Ministerio de Industria y Comercio.
* REISA, CADREY y REA

De cara al futuro, realmente vemos de forma muy optimista este proceso de diversificación de nuestra economía. El sector privado está decidido a seguir invirtiendo en el país, y eso es una señal muy positiva. Algo que siempre es importante destacar es la rapidez con la que un no residente puede convertirse en residente en Paraguay si decide realizar inversiones. De hecho, el proceso para obtener la residencia en el país, como inversionista, puede tomar solo un par de semanas. Esto significa que muchos de estos inversionistas no figuran dentro de las estadísticas de inversión extranjera directa, lo que puede generar cierta confusión debido a la metodología utilizada por el Banco Central. Sin embargo, estamos trabajando con ellos para ajustar estos datos y mostrar de manera más precisa todo el flujo de nuevas inversiones.

Este fenómeno es fundamental porque refleja cómo el país está atrayendo inversiones extranjeras de forma ágil y eficiente, lo cual es clave para seguir fortaleciendo y diversificando nuestra matriz productiva. Creemos firmemente que estas inversiones contribuirán a la transformación de nuestra economía en los próximos años, impulsando el crecimiento y la competitividad del país.

Un logro histórico: Paraguay alcanza el grado de inversión:

Un logro histórico: Paraguay alcanza el grado de inversión.



Este crecimiento sostenido, incluso después de un shock tan grande como la pandemia, ha sido posible gracias a varios factores clave que han fortalecido la resiliencia de nuestra economía. La diversificación de la matriz productiva ha jugado un papel crucial en este proceso. La solidez de la política fiscal, con su transparencia y la nueva convergencia fiscal, fue esencial para alcanzar resultados tan positivos. Cumplir con la convergencia fiscal y realizar una gestión activa de la deuda pública, como la guaranización de la misma, han sido piezas fundamentales en esta historia de éxito.

Además, la eficacia y oportunidad del Banco Central en el manejo de la política monetaria también fueron determinantes, logrando rápidamente hacer converger la inflación hacia su meta e incluso bajando la meta, lo que ha sido un logro histórico para el país. Esta serie de medidas ha permitido que Paraguay alcanzara el grado de inversión, un hito sumamente importante.

Las buenas noticias no se limitan solo a la calificación de grado de inversión, ya que Standard & Poor's (S&P) nos subió la calificación y, este año, mejoraron el Outlook, lo que genera perspectivas positivas para conseguir también el grado de inversión con S&P en un futuro cercano. Aunque Fitch sigue un poco más atrás, es importante entender que es una agencia más conservadora en su análisis y tiene una metodología diferente, especialmente en lo que respecta a la percepción de la corrupción. De hecho, para Fitch, la percepción de la corrupción tiene más peso que el historial de no haber hecho default, lo que hace que su modelo sea algo más rígido para adaptarse a los cambios recientes de los países en vías de desarrollo.

Un ejemplo de esto es cómo Fitch ha sido lento para ajustar sus modelos, a pesar de que Paraguay en los últimos 8 años ha implementado 39 reformas, sin embargo, su indicador de transparencia e institucionalidad se ha mantenido constante. Esto sugiere que el modelo de Fitch tiene dificultades para captar adecuadamente los cambios y avances realizados por el país.

Sin embargo, independientemente de la postura de Fitch, el mercado muestra una tendencia muy clara. Desde abril de 2023, la percepción del mercado ha cambiado significativamente, reflejando una mayor confianza en el país y reconociendo que ya no somos considerados un riesgo tan alto en la región. La volatilidad se ha reducido y la tendencia de confianza es cada vez más pronunciada. Esto demuestra que el mercado ha comenzado a confiar masivamente en Paraguay y su potencial económico a largo plazo.

En febrero, Paraguay emitió por primera vez bonos globales en guaraníes a 10 años.

En febrero, Paraguay emitió por primera vez bonos globales en guaraníes a 10 años.

Principales aspectos de la emisión en Guaraníes

Moneda	PYG
Monto	4.741.842.000.000 (Equivalente a USD 600 millones)
IPF	8,75%
Tasa de interés	8,5%
Plazo	10 años
Amortización	Bullet

Fuente: IMF

Emissiones en moneda doméstica en los mercados internacionales

País	Fecha emisión	Plazo (Años)	Tasa de colocación
Uruguay	Mayo 2024	9	9,75%
Chile	Agosto 2024	9	6,00%
República Dominicana	Enero 2025	12	10,75%
República Dominicana	Febrero 2025	12	10,50%
Paraguay	Febrero 2025	10	8,50%

Fuente: Itaú Invest

Principales aspectos de la emisión en Dólares

Moneda	USD
Monto	600 millones
IPF	6,9%
Tasa de interés	6,65%
Plazo	30 años
Amortización	Amortización igual en 2037 y 2038

Fuente: IMF

Spread* de emisiones a 30 años de Paraguay (puntos básicos)

País	Fecha emisión
2014	281,6
2018	247
2019	233,6
2025	208

Fuente: IMF

Nota: (*) El spread se calcula como la diferencia entre la tasa de colocación del instrumento de Paraguay menos la tasa de los bonos del Tesoro con la misma madurez.

Uno de los grandes logros, aunque a veces difícil de comprender desde el exterior, es que Paraguay haya logrado emitir un bono global a 10 años en guaraníes. Este es nuestro segundo bono en esta moneda, luego de haber emitido uno a 7 años el año pasado. Esta vez, optamos por una emisión a 10 años con el objetivo de generar una curva de rendimientos y establecer una referencia tanto a nivel local como internacional. La tasa de interés fue excelente, un 8,5% para un bono en guaraníes a 10 años. Iniciamos las negociaciones con una tasa que rondaba los dos dígitos, pero al momento de la subasta logramos establecer una tasa del 8,75%, lo que nos permitió financiar, por primera vez en la historia, el 100% de las necesidades de financiamiento de nuevo dinero en nuestro presupuesto a través de una emisión en guaraníes.

La emisión en dólares se realizó principalmente para llevar a cabo lo que denominamos "liability management", es decir, extender los plazos de nuestra deuda y refinanciar los vencimientos de capital de 2025, 2026 y 2027, llevándolos a 30 años. Esto tiene como objetivo garantizar que las inversiones en el país puedan continuar y que el proceso de crecimiento económico que estamos experimentando sea sostenible.

Si comparamos nuestras emisiones domésticas con las de otros países de grado de inversión en los mercados internacionales, observamos que, con la excepción de Chile, Paraguay tiene una de las tasas de interés más bajas. Es importante destacar que Chile cuenta con una meta de inflación más baja que la nuestra y lleva muchos años con grado de inversión, lo que explica su tasa de interés considerablemente más baja. Sin embargo,

nosotros hemos logrado una tasa más baja que países como Uruguay y República Dominicana, que ya son grado de inversión desde hace más tiempo, lo cual es un motivo de orgullo.

Otra información relevante es que, cuando observamos la tasa de interés del 8.5%, aproximadamente el 70% de esa tasa corresponde a una tasa libre de riesgo en los mercados internacionales. El riesgo país se refleja en el spread entre la tasa del bono y la tasa libre de riesgo. Este spread fue el más bajo en nuestra historia para un bono a 30 años. Para ponerlo en perspectiva, el inversionista que decidió colocar su dinero en Paraguay a 30 años aceptó un spread de solo 208 puntos básicos sobre la tasa libre de riesgo, lo cual es una señal clara de confianza en el país.

Lo más importante es que los inversionistas institucionales que han apostado por Paraguay ven al país como un lugar en pleno proceso de crecimiento, con consolidación fiscal y estabilidad monetaria, destacándose en la región e incluso a nivel mundial. A pesar de los desafíos sociales y de otras áreas que aún debemos mejorar, estamos demostrando un gran esfuerzo en áreas clave y eso ha motivado a muchos inversionistas a confiar en nosotros, lo que nos llena de orgullo y satisfacción.

Sección de Preguntas y Respuestas

1. Se ha mencionado una subestimación por parte del Banco Central en cuanto a la inversión extranjera directa (IED). En el mercado internacional, podemos ver un alto apetito por los bonos del Tesoro paraguayo, tanto en guaraníes como en dólares. La emisión de guaraníes del 25 de febrero, por ejemplo, tuvo una demanda de 4.500 millones de guaraníes, aunque solo ofrecimos 600 millones. Sin embargo, en el informe de la CEPAL de 2024, Paraguay ocupa el último lugar en Sudamérica en cuanto a atracción de inversión extranjera directa, atrayendo solo el 0,1% de la inversión extranjera directa en Latinoamérica. Mi pregunta es la siguiente: ¿Qué más necesitamos para mejorar esta situación? ¿Cuánto falta para que los niveles de IED puedan alcanzar un crecimiento similar al interés de los mercados de capitales por los bonos del Tesoro? ¿O es un paso posterior que, al aparecer en el mercado de capitales, los flujos de inversión física llegarán al país?

Efectivamente, uno de los desafíos que enfrentamos en Paraguay, especialmente en el ámbito de la inversión extranjera directa (IED), es la precisión y calidad de los datos que se publican. La rapidez con la que el Ministerio de Industria y Comercio (MIC) otorga la residencia a los inversionistas extranjeros puede generar confusión en las estadísticas del Banco Central, ya que muchas veces las inversiones no están correctamente reflejadas debido a procesos de registro acelerados. Esta es una de las principales causas de la distorsión de los datos que actualmente se reportan.

El trabajo del Banco Central es crucial en este sentido. Ellos están conscientes de que el registro de la IED necesita ser más exacto y reflejar de manera fiel las inversiones que realmente se están realizando en el país. La metodología actual, que no siempre captura adecuadamente los flujos de inversión debido a diversos factores, requiere ajustes importantes. Para lograr esto, se está trabajando en mejorar el marco normativo que permita a las empresas cumplir con la obligación de reportar la información de manera más precisa. Es fundamental contar con un sistema que garantice que las inversiones extranjeras se registren adecuadamente y sin distorsiones, y el Banco Central está desarrollando nuevas estrategias para mejorar este proceso.

Además, la implementación de un sistema más transparente y robusto también facilitaría la tarea de explicar las cifras de IED a los inversionistas internacionales y permitiría que los datos reflejen más claramente la realidad de las inversiones que llegan al país. Esto es especialmente importante para las emisiones de bonos y la atracción de inversiones, ya que los inversionistas internacionales suelen tomar como referencia estos datos para evaluar el riesgo y la viabilidad económica de un país.

Obviamente existen otros factores relacionados a la transición de inversión que todavía tenemos que mejorar, algunos son técnicos, otros se refieren a desafíos que se tienen en las distintas instituciones del Estado. Pero es un proceso lento en el que tenemos que seguir haciendo estas transformaciones que se están haciendo y seguramente las inversiones van a llegar.

2. Desde el consulado de Salta, quisiera saber si hay alguna proyección o plan futuro relacionado con la energía alternativa, específicamente en lo que respecta a hidrógeno verde y energía solar. ¿Hay planes para impulsar estas fuentes de energía, ya sea a través de Itaipú o mediante inversiones extranjeras?

Gracias por esa excelente pregunta, que realmente es muy relevante. En cuanto al hidrógeno verde, no mencioné mucho al respecto en mi intervención, pero es importante destacar que existen inversiones significativas en esta área. Atome, por ejemplo, acaba de cerrar la parte de equity necesaria para comenzar la producción de hidrógeno verde, enfocándose principalmente en su uso para la producción de fertilizantes verdes. Además, otro proyecto importante es Neogream, que también está desarrollando una gran inversión en hidrógeno verde. Entre ambos proyectos, la inversión asciende a 1.000 millones de dólares, lo que refleja el fuerte interés y el potencial de Paraguay en este campo.

En cuanto a la energía solar, desde el sector privado hay un gran potencial, especialmente en el Chaco, donde están surgiendo varias iniciativas para la producción de energía fotovoltaica. A pesar de algunos pequeños inconvenientes relacionados con la distribución de la energía a través de la ANDE, estas inversiones están bien encaminadas y esperamos ver avances pronto.

Además, Itaipú ha realizado un piloto muy interesante con paneles solares flotantes. Aunque la capacidad instalada de esta tecnología es actualmente pequeña (aproximadamente un mega), los resultados han sido muy satisfactorios, lo que abre un camino prometedor hacia el futuro. De hecho, la inversión en energías alternativas, como la solar, es un camino al que definitivamente hay que seguir apostando, dado que los costos de esta tecnología han disminuido considerablemente. Sabemos que, a diferencia de la energía de Itaipú, la energía solar solo es aprovechable cuando hay sol, y el almacenamiento en baterías sigue siendo costoso, pero sigue siendo una fuente de energía válida y económica.

El plan piloto está en marcha, y dependiendo de los resultados de las negociaciones del Anexo C de Itaipú, estamos seguros de que el país comenzará a invertir más en estas nuevas fuentes de energía alternativa.

3. Hablaste sobre la importancia de la maquila en la edificación productiva del país, pero también debemos considerar fortalecer la agroindustria y darle más valor agregado a nuestra producción primaria. ¿Qué acciones se están tomando para promover la agroindustria, y qué incentivos o políticas se están considerando para lograr un mayor desarrollo en este sector?

Coincidimos totalmente en que fortalecer la agroindustria es clave para seguir avanzando en nuestra economía. De hecho, junto con el Ministerio de Industria y Comercio estamos finalizando un trabajo técnico que identificará los sectores más competitivos desde el punto de vista exportador. Este trabajo está dividido en cinco áreas productivas: la producción de materia prima, los productos manufacturados basados en recursos

naturales, y los productos manufacturados en distintos niveles de tecnología (baja, media y alta).

Lo que buscamos es identificar qué productos están siendo demandados globalmente y cuáles podemos producir de manera competitiva. Como resultado de este análisis, planeamos ofrecer líneas de crédito accesibles para las industrias que necesiten capital para su desarrollo, con un enfoque claro en respetar el timing de cada industria. Además, estamos impulsando la creación de parques industriales que garanticen una provisión constante de energía eléctrica, lo que hará mucho más atractiva la instalación de estas industrias, dado el precio competitivo de la energía.

Hemos identificado varias industrias que pueden generar mucho valor agregado y ser clave tanto social como económicamente para el país. Estamos trabajando estrechamente con el Viceministro de Industria para desarrollar una nueva política industrial que apueste por la competitividad exportadora de nuestras industrias, la modernización tecnológica y el uso de tecnologías avanzadas en los procesos productivos.

Es fundamental destacar que, aunque estamos comprometidos con la modernización de nuestra industria, no olvidamos que Paraguay es un país crucial para la seguridad alimentaria mundial. Ya somos altamente competitivos en el sector agroindustrial, y queremos seguir fortaleciendo nuestra posición, manteniendo nuestras raíces productivas mientras apostamos por un futuro de crecimiento y diversificación industrial.

