

# Consideraciones sobre el aumento de la deuda pública

## *Considerations regarding public debt increase*

Luis Domingo Laino (\*)

\*Doctor en Economía. Centro de Investigación del Chaco Americano. Asunción, Paraguay. Email: [ldlaino@yahoo.com](mailto:ldlaino@yahoo.com)

Recibido: 14/10/16; Aceptado: 8/11/16

DOI: 10.18004/pdfce/2076-054x/2016.022(43).078-082

### Resumen

El saldo de la deuda pública, que era de 2.747 millones de dólares americanos en diciembre de 2011, se incrementó a 6.114 millones al primer semestre de 2016, como consecuencia de una política de aumento del endeudamiento público iniciada por la administración que asumió el gobierno en junio de 2012 y continuada por la administración que asumió en agosto de 2013. En un lapso de 4 años, la deuda pública se duplicó, lo que significó un aumento del peso del endeudamiento desde un nivel del 10,9% del Producto Interno Bruto (PIB) en 2011 hasta el 22,5% del producto al primer semestre de 2016. El presente trabajo plantea consideraciones respecto a esta situación, que en los próximos años requerirá al Paraguay mayores ingresos tributarios o nuevo endeudamiento para cubrir los servicios de las deudas asumidas.

**Palabras clave:** estabilidad fiscal, inversión pública, desarrollo, Paraguay

### Abstract

Public Debt balance, which was of USD 2.747 million in December 2011, increased to 6.114 million in the first semester of 2016, as a consequence of an indebtedness increase policy initiated by the administration that took over the government in June 2012 and was later continued by the administration that followed in August 2013. In a four year lapse, public

debt doubled, signifying an increase in debt burden from a level of 10,9% of the Gross Domestic Product (GDP) in 2011 to a 22,5% of the GDP in the first semester of 2016. The present article poses considerations regarding this situation, that in further years will require major tributary incomes or new indebtedness to Paraguay in order to cover services of the assumed debts.

**Key words:** fiscal stability, public investment, development, Paraguay

### Introducción

En 2003 se creó en la cámara de Senadores la comisión de estudio de la deuda pública de Paraguay, la cual publicó un Informe titulado "Deuda Externa versus Deuda Social" (Laino, Rolón, Canese, Palau, Laino y Paredes, 2003). En dicho informe se advertía sobre la delicada situación financiera que se enfrentaba entonces, ante la incapacidad de cumplir con los pagos de los compromisos de la deuda pública. Este informe cobra relevancia en la actualidad, considerando que a partir de 2012 se dio en Paraguay un cambio en la política de endeudamiento, que incrementó la deuda pública mediante la colocación de bonos soberanos en los mercados internacionales.

Como lo hizo el Senado en 2003, la situación actual de la deuda pública fue analizada por la Contraloría General de la República y la Cámara de Diputados, cuyos informes se abordan

en el presente trabajo, presentándose previamente un análisis de la evolución de la deuda desde 2003 hasta el primer semestre de 2016. (HCD, 2016; CGR, 2016)

### **El endeudamiento público en el periodo 2003-2008**

Hace 13 años, cuando se iniciaba el periodo de gobierno 2003-2008, la comisión de estudio de la deuda pública de la cámara de Senadores dio a conocer sus conclusiones en la publicación "Deuda Externa versus Deuda Social", que advertía sobre la delicada situación financiera que enfrentaba el Gobierno, ante el abultamiento de la deuda pública y la incapacidad de cumplir con los pagos de los compromisos. (HCS, 2003)

El informe indicaba que, a partir de 1992, el saldo de la deuda pública externa, que abarcaba más del 85% de la Deuda Pública, había tenido un aumento de alrededor de 1.000 millones de dólares en términos nominales, lo que significaba la casi duplicación de la deuda del país en poco más de una década, situándose en 2.283 millones de dólares a finales del año 2003. (HCS, 2003)

Se subrayaba que entre 1992 y 1998, la deuda externa se mantuvo en promedio en torno al 18% del Producto Interno Bruto (PIB) y que desde 1999 hasta 2003, la deuda había aumentado y llegado en este último año al 44% del producto. De mantenerse esa tendencia, habría un potencial aumento de los servicios de la deuda para los siguientes años. Al cierre de 2003, los atrasos en el pago de los compromisos sumaban 97,5 millones de dólares. (HCS, 2003)

En aquel entonces, la conducción económica del Gobierno abordó la situación, iniciándose un proceso de reembolso de los atrasos durante el año 2004, en el contexto de otras medidas que posibilitaron la recuperación de la economía nacional. El Gobierno logró eliminar la mora con los diferentes acreedores, estabilizó el nivel del endeudamiento y, al mismo tiempo, redujo el peso de la deuda en relación al PIB. Finalizado el 2004, la deuda pública era del 30,6% del producto.

En 2005, el peso de la deuda pública continuó disminuyendo, siendo el 26,8% del producto y, en 2006 y 2007, el saldo de la deuda en relación al PIB se redujo a niveles del 22,5% y 17,9%, respectivamente. Al término del periodo constitucional de gobierno en 2008, la deuda pública era de 2.567 millones de dólares, suma de 2.194 millones de endeudamiento externo y 373 millones de deuda interna, y representaba el 13,9% del PIB. (BCP, 2016a) (BCP, 2016b)

### **La Deuda Pública: de la estabilidad al acelerado aumento**

Durante el lapso comprendido entre 2008-2012, iniciado el nuevo periodo de gobierno 2008-2013, la deuda pública se situó en promedio en torno al 14% del PIB. En 2011, la deuda pública, externa e interna, ascendía a 2.746 millones de dólares, el 10,9% del PIB. (BCP, 2016a)

El Gobierno que asume en junio de 2012 y completa el periodo constitucional 2008-2013, definió una nueva política de endeudamiento público, materializada en el aumento de la deuda externa por medio de la emisión de bonos soberanos en los mercados internacionales.

Al mismo tiempo, durante 2012, se dio un aumento considerable de la deuda interna, que pasó de un saldo de 458 millones de dólares en 2011 a 1.351 millones al cierre de dicho año. Este aumento de la deuda pública interna se debió a arreglos contables del Estado, de acuerdo a la conducción económica vigente. Al cierre de 2012, el saldo de la deuda pública era de 3.591 millones de dólares y representaba el 14,5% del PIB. (BCP, 2016a)

La nueva política de endeudamiento se concretó en 2013, cuando se llevó a cabo la primera colocación de bonos soberanos en el mercado internacional por valor de 500 millones de dólares. Esto elevó el saldo de la deuda pública a 4.174 millones de dólares al término de 2013, manteniéndose la relación Deuda Pública/PIB en 14,4%, porcentaje muy similar al del cierre de 2012.

Un año después, en 2014, el actual Gobierno que asumió para el periodo 2013-2018, conti-

nuó la orientación de esta política de endeudamiento y realizó una emisión de bonos aún mayor: 1.000 millones de dólares. En 2015, se agregó a la deuda pública 280 millones de dólares, por una colocación de bonos consistente en la reapertura de los bonos de 2013. Como resultado, la deuda pública se abultó aún más, llegando a 5.400 millones de dólares en 2014, el 17,6% del PIB, y a 5.464 millones al cierre de 2015, representando esta cifra el 19,7% del producto de dicho año. (BCP, 2016a)

En 2016, el Gobierno llevó adelante una nueva emisión por valor de 600 millones de dólares, lo que elevó el saldo de la deuda pública a 6.114 millones de dólares al cierre del primer semestre del año, cifra que corresponde al 22,5% del PIB. La emisión de bonos, que en 2013 era el 12% del total de la deuda pública pasó luego, en 2016, a representar el 40% de la deuda pública. (BCP, 2016b)

De esta manera, en un lapso de 4 años, los dos gobiernos que se sucedieron desde junio de 2012, más que duplicaron la deuda pública, cuyo saldo pasó de 2.747 millones de dólares en 2011 a 6.114 millones al primer semestre de 2016. Esto significó un aumento del peso de la deuda del 10,9% del PIB en 2011 hasta el 22,5% del PIB a junio de 2016. (BCP, 2016b) Igualmente, los pagos de capital, intereses y comisiones de la deuda externa, que eran el 2% del total de las exportaciones en 2012, pasaron a representar el 3,3% de las exportaciones a marzo de 2016, y los servicios de la deuda externa, que eran el 5,1% de los ingresos del gobierno central en 2012, representaban el 8,1% de los ingresos al primer trimestre de 2016. (BCP, 2016b)

Como se aprecia, el aumento de la deuda pública se dio principalmente mediante la emisión de bonos soberanos, que a mediados de 2016 representaba el 53% del total de la deuda. Este mecanismo modificó así la composición del endeudamiento, que con anterioridad estaba concentrado en créditos de instituciones financieras internacionales como el Banco Interamericano de Desarrollo y el Banco Mundial, y en créditos otorgados bilateralmente por otras instituciones financieras.

## **Los fundamentos para el aumento de la Deuda Pública**

La conducción económica del Gobierno fundamenta la política de acelerado endeudamiento en el déficit en la inversión pública del país, en lo que hace a la infraestructura de comunicaciones como a la de carácter social. Se argumenta que la inversión pública no ha acompañado el crecimiento económico alcanzado en la última década, y que este atraso limita la productividad de la economía nacional. (Borda, 2016).

Por otra parte, en relación a la sostenibilidad del endeudamiento, el Ministerio de Hacienda anunció que proseguirá con la colocación de bonos soberanos para honrar los vencimientos de las primeras colocaciones realizadas en 2013, que en el año 2023 sumarán 780 millones de dólares. Es decir, se intentará una reestructuración del endeudamiento con la emisión de nueva deuda para pagar deuda a vencer.

De hecho, en la actualidad más del 50% de los recursos obtenidos con la emisión de bonos se destina al pago de deuda vencida y de aportes a organismos financieros internacionales. A pesar de que los ingresos tributarios no cubren los servicios de la deuda pública, fuentes de la cartera ministerial aseguraron que la misma será administrada de manera sostenible en el tiempo, y que debe considerarse que el porcentaje de la deuda de Paraguay en relación a su PIB es aún de los más bajos en la región. Con dichos fundamentos, el Ministerio de Hacienda incluyó en el Presupuesto General de Gastos de 2017 una nueva colocación de bonos soberanos por 550 millones de dólares, con lo cual el endeudamiento público sería al final de dicho año de unos 6.700 millones de dólares, lo que equivaldría a alrededor del 25% del producto. (MH, 2016)

## **La advertencia de la Contraloría de la República**

A mediados de 2016, la Contraloría General de República del Paraguay dio a conocer un examen que realizó sobre la deuda pública del 2015. Dicho informe advierte sobre la

cuestión del rápido endeudamiento público mediante la colocación de bonos soberanos y sobre la capacidad de repago de la deuda. (CGR, 2016)

Particularmente, en el documento se resalta el acelerado aumento de la proporción de la deuda pública en relación al producto nacional en el marco de una caída en la recaudación fiscal. Se afirma que esto llevaría a incurrir en nuevas deudas para pagar los servicios de las deudas contraídas o, ante los insuficientes recursos fiscales, a un incremento de los impuestos para honrar las obligaciones asumidas. (CGR, 2016)

El ente de control concluye en su informe que la deuda pública, si bien mantiene un porcentaje relativamente bajo en relación al producto, podría presentar problemas de repago ante la falta de planificación del endeudamiento y de control de los proyectos financiados con la emisión de bonos soberanos. (CGR, 2016)

En este sentido, la Contraloría advierte sobre la baja ejecución presupuestaria de las entidades del Estado receptoras de los fondos, como las carteras de Salud, Educación, Agricultura y Defensa, así como la Administración de Electricidad y la Secretaría de la Vivienda. (CGR, 2016)

Finalmente, se recomienda al Ministerio de Hacienda un endeudamiento público planificado y sostenible, que evite un aumento del peso de la deuda en relación al PIB, y se insta a ejercer un control en la aplicación adecuada de los fondos obtenidos vía préstamos o colocación de bonos, para que generen efectivamente un incremento en la productividad del país. (CGR, 2016)

### **La modalidad de inversiones “Llave en Mano”**

Otro informe sobre la deuda pública, dado a conocer desde la Cámara de Diputados, expresa también advertencias en relación al aumento del endeudamiento, puntualizando que el abultamiento se da no solo a través de la emisión de bonos soberanos y la contratación de préstamos, sino además a través de la modalidad de inversiones públicas denominada “Llave en Mano”. (HCD, 2016)

El mecanismo de inversiones bajo la modalidad “Llave en Mano” fue autorizado por la Ley N° 5.074 que entró en vigencia en el año 2013, y consiste en el financiamiento privado de proyectos de infraestructura por parte de los contratistas de las obras, pudiendo ser las tasas de interés mayores a las definidas con organismos multilaterales.

El Informe de la Cámara de Diputados indica que, tomando en cuenta solamente tres proyectos de infraestructura “Llave en Mano”, se sumaría a la deuda pública 1.225 millones de dólares. Se estima que, en el corto plazo, el saldo del endeudamiento representaría el 35% del PIB. Los proyectos considerados son el de reconstrucción de la ruta Transchaco por 480 millones de dólares, de alcantarillado del Departamento Central por 485 millones y el de construcción de hospitales por 260 millones de dólares.

Se resalta que los proyectos “Llave en Mano”, además de incrementar el endeudamiento, presentan riesgos de generar sobrecostos tanto en la ejecución de las obras como en el financiamiento de las mismas, debido al escaso control y fiscalización a las empresas privadas que los ejecutan.

### **Conclusiones**

En contraposición a la tendencia regional de mayor control del endeudamiento externo, a partir de 2012 se ha instalado una política de obtención de fondos mediante la colocación de bonos soberanos en los mercados internacionales, incrementando los ratios de la deuda externa en relación al producto nacional y a la recaudación fiscal.

Si bien el peso de la deuda no sobrepasa aún niveles alarmantes, hay señales que indican que continuará el progresivo aumento del endeudamiento. En este sentido, autoridades del gobierno expresaron que se proseguirá con la colocación de bonos soberanos, inclusive para financiar el pago de los compromisos por los fondos captados desde 2013.

Bajo las actuales perspectivas económicas de Paraguay y la región, el aumento de la deuda

pública está comprometiendo la situación fiscal de los próximos años. Sin una evaluación técnica de los beneficios y de la capacidad de repago del país, y sin un control adecuado que evite corrupción en el uso del dinero público, la política de endeudarse para pagar los servicios del endeudamiento conllevaría un abultamiento cada vez mayor de la deuda o inevitablemente un incremento de los impuestos. Como en 2003 advirtió el informe de la comisión de estudio de la deuda pública del Senado, en la actualidad los informes de la Contra-

loría de la Nación y de la Cámara de Diputados señalan que, de no haber un cambio en la política de endeudamiento, la situación proyectada presenta riesgos para la estabilidad financiera del Estado con las negativas consecuencias que esto tendría para el logro de un desarrollo económico sostenible.

Se considera por lo tanto de relevancia abordar la situación actual y rediseñar una rigurosa política de endeudamiento, que tenga en cuenta la capacidad de absorción de los préstamos y el control del uso de los fondos públicos.

## Referencias Bibliográficas

Banco Central del Paraguay (BCP). (2016a). "Deuda Pública Financiera Externa Registrada en SIGADE". Disponible en: <https://www.bcp.gov.py/deuda-publica-financiera-externa-registrada-en-sigade-trimestral-i375>

Banco Central del Paraguay (BCP). (2016b). Anexo Estadístico: Deuda Externa Trimestral". Disponible en: <https://www.bcp.gov.py/anexo-estadistico-deuda-externa-total-i380>

Borda, D. (2016). "El Endeudamiento Público y sus Riesgos". En: Revista Economía y Sociedad N° 39, Centro de Análisis y Difusión de la Economía Paraguaya. Asunción, Paraguay.

Contraloría General de la República del Paraguay (CGR). (2016). Examen Especial al Ministerio de Hacienda, Subsecretaría de Estado de Administración Financiera, Dirección General de Crédito y Deuda Pública. Disponible en: <http://www.contraloria.gov.py/index.php/categorias-de-archivos/category/109-ministerio-de-hacienda?download=18727:informe-final-res-cgr-n-177-2016-ministerio-de-hacienda-direccion-general-de-credito-y-deuda-publica>

Honorable Cámara de Diputados (HCD). (2016). Informe sobre la Deuda Pública. Asunción, Paraguay.

Honorable Cámara de Senadores (HCS). (2003). Informe sobre la Deuda Pública. Asunción, Paraguay.

Laino, D.; Rolón, J.; Canese, R.; Palau, T.; Laino, L.D. y Paredes, R. (2003). "Deuda Externa versus Deuda Social". Editorial El Lector. Asunción, Paraguay.

Ministerio de Hacienda. (2017). Proyecto de Ley del Presupuesto General de la Nación. Asunción, Paraguay.