

Capítulo 6

Alianzas: Financiando la agenda de desarrollo de Paraguay

Este capítulo describe la forma en la que la red de alianzas de Paraguay con entidades externas y nacionales genera financiamiento para su agenda de desarrollo. Aborda las finanzas públicas y el margen de que se dispone para ampliar los recursos a disposición del sector público, incidiendo en las posibles maneras que habría de mejorar el desempeño del marco de finanzas públicas de Paraguay mediante, por ejemplo, una reorientación del gasto hacia áreas con mayores retornos de desarrollo, como las infraestructuras, sin comprometer la sostenibilidad fiscal. A continuación se analizan los recursos de que disponen las empresas del sector privado, en forma de inversión extranjera directa (IED) y financiamiento facilitado por el sistema financiero nacional, y las posibles maneras de hacer más eficaz el sistema bancario nacional. A lo largo del capítulo se pone el énfasis en los recursos que están o podrían estar disponibles para actividades de desarrollo, y no tanto en cómo se han utilizado esos flujos de financiamiento.

Los datos estadísticos para Israel son suministrados por y bajo la responsabilidad de las autoridades israelíes competentes. El uso de estos datos por parte de la OCDE es sin perjuicio del estatuto de los Altos del Golán, Jerusalén Este y los asentamientos israelíes en Cisjordania bajo los términos del derecho internacional.

Tanto el sector público como el privado precisan contar con flujos de financiamiento suficientes para impulsar el desarrollo nacional. Este capítulo evalúa la disponibilidad de flujos de financiamiento para el sostenimiento de la inversión y otras actividades por los sectores público y privado. El financiamiento para actividades de desarrollo puede provenir de diferentes fuentes, tanto nacionales como extranjeras. Por su naturaleza, existe un cierto grado de intercambiabilidad entre las fuentes de financiamiento públicas y privadas; por ejemplo, los créditos de la banca al sector privado nacional también pueden ser absorbidos por el sector público, o bien puede recurrirse a la inversión extranjera directa (IED) para financiar infraestructuras públicas. Este capítulo describe los flujos de financiamiento de que ha dispuesto Paraguay para actividades de desarrollo en los últimos años, comparándolos con los de las economías de referencia. Pone el acento en aquellos ámbitos donde esos flujos podrían ampliarse o movilizarse de manera más eficaz para reforzar esas actividades. Aborda además la sostenibilidad de esos flujos en varias de sus dimensiones.

Los flujos de financiamiento del desarrollo en los que se centra este capítulo son aquellos que tienen visos de mantenerse en el largo plazo. El financiamiento del desarrollo debe posibilitar la adquisición de activos productivos físicos o vinculados a actividades continuas o recurrentes, como las remesas, o a cualquier forma de tributación u otros ingresos públicos. Excluye los flujos de financiamiento con tendencia a revertir, sobre todo a muy corto plazo, como los flujos de cartera, o las inversiones que no se destinan a activos reales con resultados productivos o de desarrollo sostenidos, como las que se efectúan en instrumentos de patrimonio ya existentes en lugar de en otros de nueva emisión.

El resto del capítulo se organiza como sigue. En primer lugar se ofrece una panorámica general de los flujos financieros del país disponibles para el desarrollo, considerando las fuentes de financiamiento tanto públicas como privadas. En segundo lugar se examinan los recursos públicos y, en especial, la estructura de los ingresos y gastos públicos de Paraguay, comparándola con la de las economías de referencia, así como el saldo fiscal que marca la sostenibilidad a medio plazo. En tercer lugar se analiza el financiamiento privado, incidiéndose en cómo el sector privado se ve constreñido por limitaciones estructurales del propio sector financiero nacional y por una escasa movilización de IED. También se presenta la evolución de los flujos de remesas, todavía relativamente modestos. Por último, se abordan aquellos ámbitos en los que Paraguay podría reforzar el papel de las alianzas público-privadas (APP) en apoyo del desarrollo nacional.

Los flujos financieros de Paraguay son escasos comparados con los de las economías de referencia, e inferiores a los de las economías de la OCDE

Algunos estudios internacionales tratan de incidir en los flujos y políticas que pueden contribuir en mayor medida a respaldar el financiamiento del desarrollo. En apoyo de la implementación de los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS), la Agenda de Acción de Addis-Abeba sobre la Financiación para el Desarrollo subraya la importancia que varias fuentes nacionales y externas de flujos de financiamiento tienen para las actividades de

desarrollo de los sectores público y privado. Otras organizaciones internacionales han tratado de identificar políticas susceptibles de mejorar la disponibilidad de ese financiamiento para las economías emergentes (Banco Mundial, 2013; CEPAL, 2016a). Algunos flujos revisten suma importancia para las actividades de desarrollo y requieren una agenda de políticas que aborde la manera de intensificar esos flujos y sus efectos, por ejemplo mejorando la administración tributaria o reforzando los vínculos entre la IED y las empresas nacionales (Recuadro 6.1). Como país sin salida al mar, Paraguay afronta unos desafíos particulares a la hora de transformar estructuralmente su economía, aprovechar las ventajas del comercio internacional y desarrollar sistemas de transporte y tránsito eficientes (Naciones Unidas, 2014). Estos desafíos deben tenerse presente en el diseño de una estrategia financiera para el país.

Recuadro 6.1. Flujos de financiamiento de las actividades de desarrollo

Los planes de desarrollo nacional eficaces tratan de movilizar todo el conjunto de recursos disponibles para que el sector público y el privado puedan invertir y transformar la estructura de la economía y el bienestar de la población del país. Los planes de desarrollo necesitan estimaciones de los recursos financieros totales que el país puede movilizar para alcanzar sus metas y de las formas en que el país puede aprovechar al máximo esos recursos. Esta evaluación es fundamental para establecer prioridades en la agenda de desarrollo y preceptiva para garantizar la sostenibilidad del programa de desarrollo.

La evaluación se centra en los recursos de los que podría disponerse para sostener inversiones y operaciones de desarrollo, más que en la manera en que se emplean. En la medida de lo posible, esta evaluación también debería tener en cuenta los recursos de los que potencialmente podría disponerse, más que aquellos de los que de hecho se dispone. Cada uno de estos flujos se define por el tamaño del flujo de recursos más que por el volumen total de recursos que ya se han proporcionado. Las fuentes principales de financiamiento sostienen la inversión y las operaciones de los actores privados y públicos, respectivamente.

Recursos para las actividades de desarrollo del sector público. En el financiamiento del desarrollo de un país predominan generalmente las capacidades de movilización de ingresos de su sector público. En la mayoría de países, incluidas las economías de referencia, el sector público controla los volúmenes más importantes de financiamiento que pueden destinarse a actividades de desarrollo. Aunque la recaudación de impuestos en proporción al PIB sigue siendo baja en las economías emergentes en comparación con la de las economías de la OCDE, la recaudación de impuestos comparada con los flujos privados sigue siendo sustancial, lo que pone de manifiesto la necesidad que hay de aumentar los flujos privados para el desarrollo. Los siguientes comentarios describen las tendencias generales que se ilustran en el Gráfico 1.

1. Movilización de los recursos nacionales a través de impuestos y otras formas de ingresos públicos. La eficacia, eficiencia y progresividad del sistema tributario son rasgos esenciales para movilizar con éxito los recursos nacionales. La mayor parte de los flujos de financiamiento para el desarrollo de cada país se moviliza a través de los presupuestos nacionales. En el caso de América Latina, impuestos y cotizaciones a la seguridad social rondan el 23% del PIB (OCDE/CEPAL/CIAT/BID, 2017). La magnitud de este financiamiento viene determinada por los ingresos que un país es capaz de obtener de sus propios recursos, menos el gasto presupuestado que ya esté asignado y no pueda redirigirse hacia actividades de desarrollo. A corto y medio plazo, el gasto no discrecional suele reducirse al pago de salarios e intereses, dado que los contratos de deuda y los contratos laborales del sector público no pueden ajustarse en el corto plazo. Este concepto de ingresos movilizados a escala nacional menos el gasto no discrecional puede denominarse “margen de maniobra fiscal”. A medida que el horizonte temporal se proyecta hacia el largo plazo, todo el presupuesto pasa a ser discrecional y puede reasignarse.

2. Mejorar la eficiencia y eficacia del gasto, ampliando con ello los recursos presupuestarios disponibles para el desarrollo. Esto puede incluir reasignar gasto para apoyar los objetivos de desarrollo nacional mediante la reducción de subsidios deficientemente diseñados o distorsionadores o mediante el refuerzo de la eficiencia del gasto mejorando los sistemas de gestión de la contratación pública y las finanzas públicas.

Recuadro 6.1. **Flujos de financiamiento de las actividades de desarrollo** (cont.)

La diferencia entre los ingresos de fuentes propias y el gasto no discrecional da lugar al concepto del “margen de maniobra fiscal” del que puede disponer el sector público para financiar objetivos de desarrollo. En la práctica, esta observación es un reflejo de la restrictiva definición del gasto no discrecional. Además de los pagos de salarios e intereses, muchos países (especialmente los de sectores públicos más grandes) pueden presentar partidas de gasto que no pueden reasignarse fácilmente; por ejemplo, algunos países pueden presentar transferencias significativas u otros pagos de tipo social, o financiar actividades que en otros contextos realiza el sector privado. Podría no resultar viable ajustar esos pagos, especialmente cuando los resultados de desarrollo estén mejorando.

3. Financiamiento sostenible del déficit del sector público. Un enfoque prudente podría pasar por mantener un nivel sostenible de deuda pública ligado a los factores que pueden utilizarse para atender esa deuda (p. ej., PIB, ingresos de la administración del Estado o exportaciones). La sostenibilidad del financiamiento del déficit estará vinculada a evaluaciones sobre la sostenibilidad de la deuda.

4. Ayuda oficial al desarrollo (AOD), definida en sentido lato como la totalidad de los flujos que se reciben en condiciones favorables que pueden destinarse a ciertas inversiones de desarrollo y sobre los cuales los gobiernos receptores únicamente ejercen una influencia limitada. En las economías de referencia, los flujos de AOD son una fuente irrelevante de financiamiento para el desarrollo por parte del sector público. El papel limitado del financiamiento procedente de la AOD es evidente incluso aplicando una definición relativamente amplia que incluya el valor de la concesionalidad de los préstamos en condiciones favorables. Este indicador no registra la eficacia o la eficiencia con que se emplean esos flujos de financiamiento. Los discretos volúmenes de AOD probablemente tengan efectos beneficiosos importantes para el desarrollo, a la vista de los procesos asociados con los que se intenta garantizar que dichos fondos se destinarán a actividades de desarrollo de alto impacto.

Financiar la contribución de las inversiones y operaciones del sector privado al desarrollo nacional:

5. Inversiones del sector privado nacional, que generalmente se financian a través del sector bancario nacional. Estas inversiones por parte de empresas, especialmente las de pequeño y mediano tamaño, podrían estar recurriendo a créditos solicitados por hogares, por lo que es importante incluir los créditos a todo el sector privado. Los flujos de crédito nacionales hacen diferentes contribuciones al financiamiento de los préstamos, dependiendo en gran medida del estado del sistema bancario nacional. En algunos países, el volumen de los préstamos nacionales más los préstamos de no residentes al sector privado está disminuyendo en porcentaje del PIB. Eso significa que el sistema bancario está reduciendo el volumen de financiamiento disponible para actividades de desarrollo del sector privado y es un fenómeno que se observa, en general, en países que anteriormente experimentaron un fuerte auge del crédito que terminó siendo insostenible.

En algunos países existe una brecha importante entre el volumen de financiamiento destinado de forma efectiva al sector privado y el volumen que cabría esperar a la vista de la profundidad del sistema financiero. Algunas variables aproximativas para medir el crédito al sector privado son los niveles de ingresos y el peso de los depósitos en el sistema bancario nacional. Entre las economías de referencia, los sistemas financieros nacionales de algunas generan niveles de financiamiento al sector privado mucho más altos de lo que cabría esperar. Este indicador da una idea aproximada de los fondos que podrían estar disponibles si el sector financiero operase eficazmente. En este sentido, puede representar un indicador del financiamiento que podría ofrecerse frente al efectivamente ofrecido.

La contribución de la variación en la capitalización bursátil también difiere considerablemente de un país a otro, siendo improbable que refleje contribuciones al financiamiento disponible para el sector privado. Los cambios en la capitalización bursátil también recogen cambios en el valor de las empresas cotizadas. Estos cambios pueden tener escasa incidencia sobre el volumen de financiamiento al que estas empresas pueden acceder y no está claro que este indicador sea por sí solo un indicador fiable de la movilización de financiamiento para inversiones privadas productivas.

Recuadro 6.1. **Flujos de financiamiento de las actividades de desarrollo** (cont.)

6. **La inversión extranjera directa (IED)** puede fomentar la inversión en nuevos modos de producción innovadores o más eficientes y, en el proceso, puede elevar la productividad de sectores nacionales, dependiendo del entorno empresarial y regulador. Estos flujos no comprenden los flujos de cartera ni el crédito concedido por bancos de otras jurisdicciones, ya que estos flujos suelen ser a corto plazo y pueden cambiar de dirección rápidamente. La probabilidad de registrar salidas netas de inversión extranjera directa (IED) es mayor en los países de mayor renta, y menor en los de menor renta. Las salidas netas de IED pueden deberse a la maduración o vencimiento de inversiones directas anteriores, por ejemplo al repatriar los titulares de las inversiones dividendos generados por éstas. También responde a una falta de nuevas oportunidades de inversión. Por contraste, los mercados emergentes pueden ofrecer más oportunidades de inversiones nuevas, sin que afecte a la continuidad de la reinversión en inversiones en marcha.

7. **Las remesas de los emigrantes** contribuyen sobre todo, por lo general, al consumo interno y la inversión de los hogares. Un factor clave para estas transferencias es el costo de las transacciones. En algunas economías de referencia, las remesas netas son negativas, lo que hablará del tamaño de la colonia de emigrantes inmigrantes en los mercados laborales de esos países y los salarios que esos inmigrantes repatrian a sus países de origen. Al margen de las economías más pobres del grupo de referencia, incluso en los casos en los que las remesas netas son positivas, su importe es exiguo.

8. **La filantropía y las alianzas internacionales** suelen centrarse en el suministro de bienes públicos globales o tratan de abordar problemas de desarrollo transversales. Es probable que la cuantía de estos flujos resulte menos significativa en determinados países, y podrían incluirse en la AOD.

La distinción entre flujos públicos y privados puede ser un tanto artificial, siendo así que los países están combinando ambos cada vez más. Por ejemplo, algunos pueden usar la IED privada para financiar proyectos de infraestructuras públicas mediante alianzas público-privadas (APP). La evaluación general debe tener en cuenta esta hibridación.

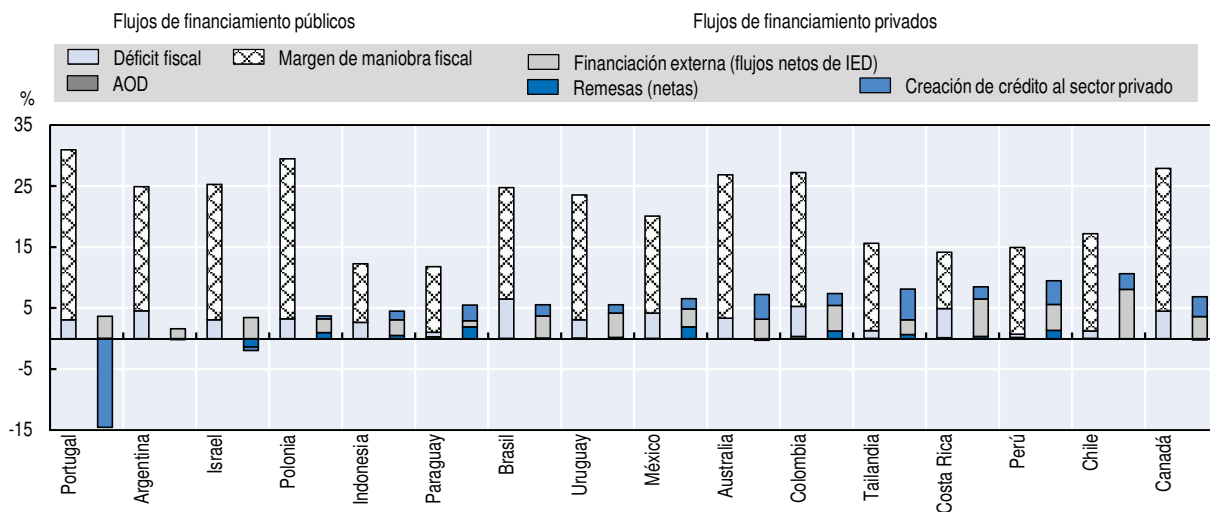
Fuente: Basado en Naciones Unidas (2015) y análisis de los autores sobre los datos de FMI (2017a), FMI (2017b); FMI (2016a), Banco Mundial (2017) y Banco Mundial (2016a).

Los flujos de financiamiento disponibles para el desarrollo en Paraguay son bajos comparados con los del grupo de países comparables y siguen siendo inferiores a los de los países de referencia de la OCDE (Gráfico 6.1). En el ámbito público, el margen de maniobra fiscal (ingresos públicos menos compromisos de gasto adquiridos) es pequeño. Gracias a la aplicación de la Ley de Responsabilidad Fiscal (LRF), el déficit público de Paraguay es uno de los más bajos del grupo de países de referencia y de América Latina. La LRF marca un tope del 1.5% del PIB (o un promedio del 1% durante un período de tres años) al déficit presupuestario del gobierno, limita cualquier incremento del gasto anual al 4% en términos reales y estipula que las mejoras salariales en el sector público deben acompañarse a las del salario mínimo. Cuando se implementó en 2015, el parlamento el gasto por encima de lo propuesto por el gobierno central, si bien el gasto en infraestructuras que se financia con emisiones de bonos en los mercados internacionales se excluyó de la base de cálculo del déficit fiscal a efectos de la LRF (MH, 2016). En ese sentido, los bajos niveles de déficit autorizados por la ley podrían obstaculizar el crecimiento de la inversión pública (véase el Capítulo 2).

Este estrecho margen de maniobra fiscal puede explicarse por el bajo nivel de los ingresos fiscales (véase la próxima sección) y el elevado nivel de gasto no discrecional¹ (51% del total). Conviene señalar que se han tomado medidas efectivas para reducir los gastos no discrecionales, como limitar el crecimiento de los salarios del sector público, congelar la contratación y reasignar recursos dentro del sector público a fin de mejorar el rendimiento y la productividad y garantizar así el cumplimiento de los objetivos de la LRF.

En el sector privado, las entradas netas de IED generan un flujo de financiamiento menor que en muchas otras economías de referencia. De hecho, la relación entre la IED y el PIB paraguayo (próxima al 1%) es considerablemente inferior a la del resto de países de referencia. Tanto el sector público como el privado recurren poco al financiamiento con deuda (Gráfico 6.1). En el sector público ello obedece al empeño que se pone en asegurar la sostenibilidad de la deuda, mientras que en el sector privado se explicaría por una actitud más prudente ante el endeudamiento, relacionada posiblemente con la historia financiera reciente del país. Estas tendencias guardan, en general, sintonía con los patrones observados en los países a los que se alude en el Recuadro 6.1. Sin embargo, conviene subrayar el hecho de que el crédito al sector privado (2.6%) es más alto en Paraguay que en otros países de referencia. Los flujos de remesas del país (2% del PIB) son más altos que en la mayoría de los países del grupo de comparación, si bien en su medición no se restan los flujos de remesas salientes. En total, la capacidad total de financiamiento a partir de fuentes privadas en Paraguay (próxima al 6% del PIB) es relativamente baja comparada con la de otros países.

Gráfico 6.1. Los flujos totales de que dispone Paraguay para financiar su desarrollo son escasos
En porcentaje del PIB, promedio 2013-15



Nota: “Margen de maniobra fiscal” se define aquí como el volumen de ingresos que un país moviliza por sí mismo, excluyendo subvenciones, menos el gasto no discrecional, que aquí incluye pagos por intereses y gasto en salarios. El dato de déficit presupuestario es un indicador aproximativo de la variabilidad de la deuda pública y corresponde a la administración general incluida la seguridad social, cuando está disponible. AOD corresponde a Ayuda Oficial al Desarrollo.

Fuente: OCDE/CEPAL/CIAT/BID (2017), OCDE (2016b), Banco Mundial (2017) [WDI], FMI (2017a) [GFS]; FMI (2016a, 2016b) [A4 Paraguay], Banco Mundial (2016a) [GFinDevData].

StatLink <http://dx.doi.org/10.1787/888933750643>

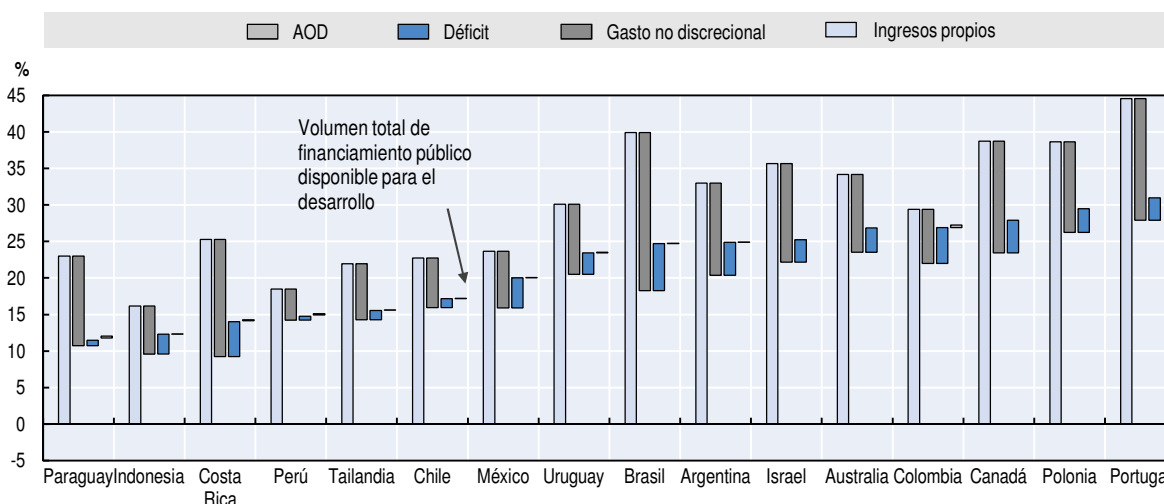
Los flujos de financiamiento público indican que existe margen para mejorar el nivel y composición del sistema tributario

Los ingresos públicos totales de Paraguay son bajos comparados con los de los países de referencia atendiendo al PIB per cápita paraguayo. Esto puede explicarse en parte por las comparativamente bajas tasas impositivas de Paraguay. El financiamiento público del desarrollo proviene sobre todo del margen de maniobra fiscal (concepto que se define en el Recuadro 6.1) del país, el cual se nutre de una sólida base de ingresos públicos, al tiempo que se ve perjudicado por el elevado nivel de gasto no discrecional. El gasto no discrecional de Paraguay representa de hecho casi la mitad de sus ingresos totales (Gráfico 6.2). Los flujos de

AOD del país superan a los de otros países de la región. Por sí solos, salarios y subvenciones supusieron el 12.1% del PIB en 2015 y el 11.2% en 2016. El marco fiscal parece viable, aunque las necesidades actuales de infraestructuras podrían poner en riesgo la sostenibilidad futura de la deuda pública.

Gráfico 6.2. Los flujos del sector público de que dispone Paraguay para financiar su desarrollo son escasos

En porcentaje del PIB, promedio 2013-15



Nota: Cada barra representa la contribución positiva o negativa de cada tipo de financiamiento para actividades de desarrollo del sector público. El importe total de financiamiento destinado a actividades públicas de desarrollo es la suma de los ingresos fiscales y no fiscales recaudados por el sector público, menos el gasto no discrecional, más el déficit presupuestario (un indicador aproximativo de la variabilidad de la deuda pública, que corresponde a la administración general incluida la seguridad social, cuando está disponible), y más la Ayuda Oficial al Desarrollo (AOD).

Fuente: OCDE/CEPAL/CIAT/BID (2017), OCDE (2016b), Banco Mundial (2017), FMI (2017a); FMI (2016a), FMI (2016b), Banco Mundial (2016).

StatLink <http://dx.doi.org/10.1787/888933750662>

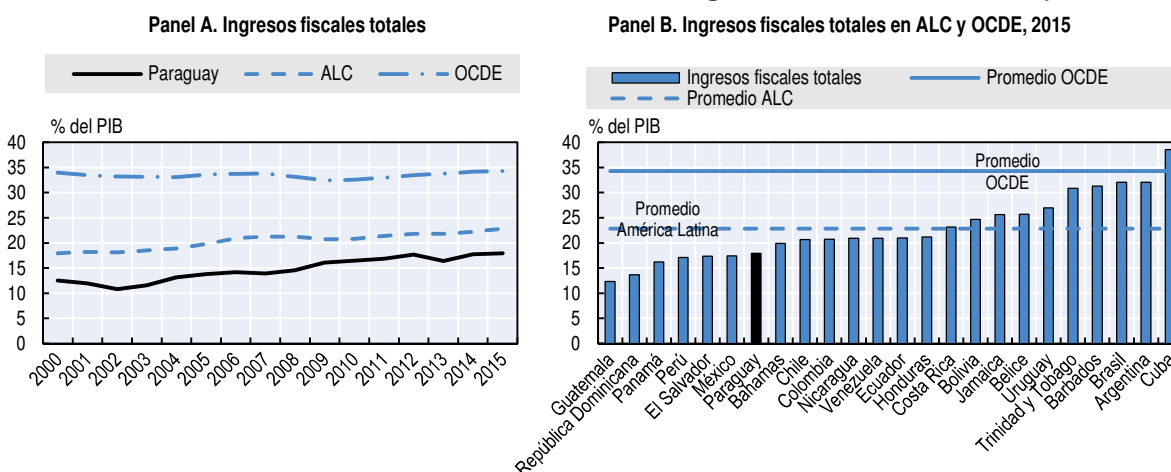
El margen de maniobra fiscal total de Paraguay es relativamente reducido comparado con el de los países de referencia, pero su composición es inusual en ciertos aspectos. Los ingresos públicos dependen de forma inusualmente acusada de los ingresos no tributarios, algo que ha ayudado a compensar los desequilibrios presupuestarios de los últimos años. Los ingresos no tributarios corresponden a las compensaciones y regalías que Paraguay obtiene de las centrales hidroeléctricas binacionales de Itaipú y Yacyretá. Las regalías de estas centrales rondan en promedio el 2.9% del PIB desde 2000 (OCDE/CEPAL/CIAT/BID, 2017; véase el Capítulo 2). Aunque está pendiente de aprobación la renegociación del tratado de Yacyretá, el Tratado de Itaipú, que vence en 2023, estipula una cláusula en virtud de la cual Paraguay podría vender energía a precios de mercado, lo que le permitiría incrementar sus ingresos de forma considerable.

La recaudación de impuestos es baja y deberían redoblarse los esfuerzos contra la evasión fiscal

Expresados en porcentaje del PIB, los ingresos fiscales totales siguen siendo bajos y proceden sobre todo de los impuestos indirectos. Desde 2000, los ingresos fiscales de Paraguay han aumentado 5.4 puntos porcentuales del PIB, superando así el crecimiento del 4.9% registrado por el PIB latinoamericano en el mismo período. Pese a sus mejoras recientes, los ratios de recaudación sobre PIB siguen siendo bajos; en concreto, en 2015 ascendieron a un 17.9% del PIB, frente a sendos promedios del 22.8% en América Latina y del 34.3% en la OCDE

(Gráfico 6.3). Las principales fuentes de los ingresos totales de Paraguay son los impuestos que gravan el consumo de bienes y servicios (básicamente el impuesto al valor agregado (IVA), los impuestos especiales y los impuestos al comercio exterior) y las cotizaciones a la seguridad social. Estos grupos de impuestos y cotizaciones representan el 83% de los ingresos fiscales totales, una cifra que es 18 y 24 puntos porcentuales más alta que en las economías de América Latina y la OCDE, respectivamente (Gráfico 6.4). En un contexto de desaceleración del comercio internacional, el aumento de los ingresos fiscales se ha debido a los impuestos sobre la actividad interna, que han compensado las caídas en la recaudación de los impuestos sobre el comercio exterior (incluido el IVA que grava las importaciones). Aunque estos últimos disminuyeron del 6.5% del PIB en 2011 al 5% en 2016, los ingresos recaudados por la totalidad de impuestos que gravan la actividad interna aumentaron del 6.0% al 7.5% del PIB en 2016 y, las cotizaciones a la seguridad social, del 3.8% al 4.6% del PIB también en 2016.

Gráfico 6.3. Pese a su reciente aumento, los ingresos fiscales aún son bajos

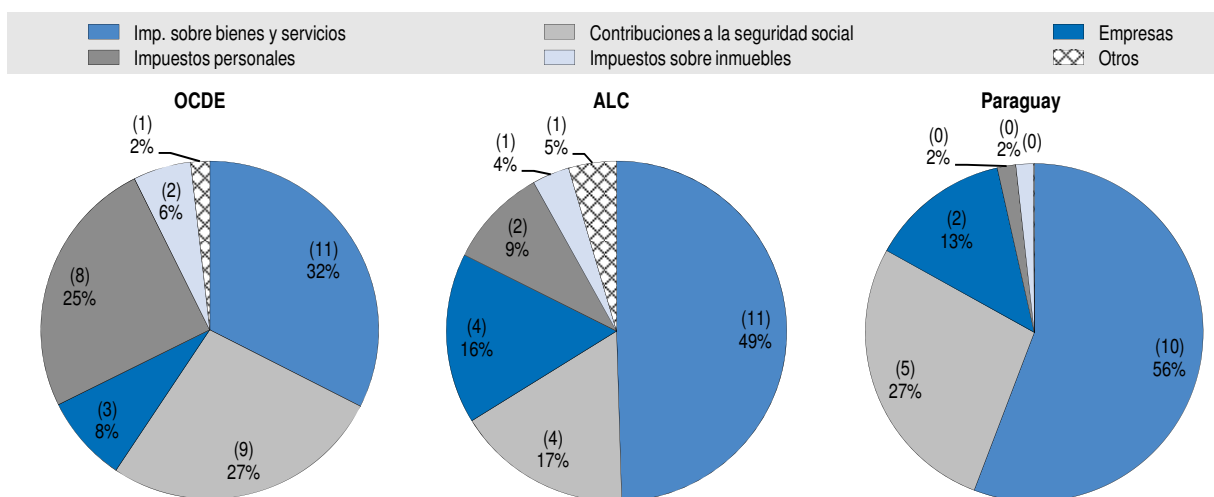


Fuente: OCDE/CEPAL/CIAT/BID (2017), Estadísticas tributarias en América Latina y el Caribe.

StatLink <http://dx.doi.org/10.1787/888933750681>

Gráfico 6.4. La principal fuente de ingresos totales son los impuestos sobre el consumo de bienes y servicios

Peso de los principales grupos de impuestos en los ingresos totales y porcentaje del PIB (entre paréntesis) en 2015



Fuente: OCDE/CEPAL/CIAT/BID (2017), Estadísticas tributarias en América Latina y el Caribe.

StatLink <http://dx.doi.org/10.1787/888933750700>

El IVA tiene un gran peso en los ingresos fiscales totales (56%), constituyendo el impuesto a la renta personal (IRP), en su forma actual, una ayuda administrativa para fomentar la formalización y el cumplimiento de las obligaciones tributarias por IVA. El IVA es el principal impuesto que se recauda y el que ha experimentado un crecimiento más significativo. En 2000 representaba el 43% de los ingresos totales, y ya un 50% en 2016. Este incremento se explica por una serie de reformas. En 2014 el IVA se amplió al sector agrícola, aunque a un tipo reducido del 5% y con la posibilidad de fijar tipos diferenciados entre un 5% y 10% (Ley 5061/13), lo que podría dificultar el control por parte de la administración tributaria, ya que aplicar el tipo adecuado requiere discriminar entre diferentes productos, alterándose con ello el normal funcionamiento de la cadena de valor.

El impuesto a la renta personal (IRP), aprobado por una ley de 2004 y que comenzó a aplicarse en 2012, recauda poco (1.1% de los ingresos fiscales en 2016) y tiene como principal finalidad fomentar la formalización, ya que prevé numerosas deducciones para todo tipo de gastos con factura. La contribución del IRP a los ingresos fiscales totales es más baja que en los países de referencia (Gráfico 6.5). Además, su elevado mínimo exento hace que gran parte de la población no esté obligada a declararlo. Ese mínimo se estableció en el equivalente a 120 salarios mínimos anuales en 2012 y se reducirá paulatinamente hasta el equivalente a 36 salarios mínimos en 2019 (tasa impositiva del 8% para la horquilla de 36 a 120 salarios mínimos, y del 10% para ingresos superiores a 120 salarios mínimos anuales (OCDE/BID/Banco Mundial, 2014). Se han adoptado también algunas medidas para limitar su deducibilidad (Decreto n° 6.560/16), mejorándose con ello las proyecciones de recaudación de este impuesto a largo plazo.

No se ha materializado aún todo el potencial del IRP. En su forma actual es ineficiente, ya que aumenta los costos administrativos y, al mismo tiempo, recauda poco. La cuña fiscal de Paraguay, es decir, la diferencia entre costos laborales y salario neto promedio de un trabajador, es del 20.9% de los costos laborales. La cuña fiscal la conforman el impuesto a la renta personal y las cotizaciones obligatorias a la seguridad social que abonan empleado y empleador. La cuña fiscal total de Paraguay es inferior a las promedio en América Latina y la OCDE, del 21.7% y 35.9% de los costos laborales, respectivamente. La diferencia entre la cuña fiscal paraguaya y la de las economías de la OCDE es atribuible en su totalidad al el impuesto a la renta personal, que no se aplica al nivel salarial promedio ni a los deciles más altos del ingreso (OCDE/BID/CIAT, 2016). La suma de las bonificaciones y los importes exentos que contempla el código tributario en vigor es 1.95 veces mayor para los contribuyentes del décimo decil de ingresos, lo que merma en la práctica la capacidad del IRP de recaudar más (Barreix, Benítez y Pecho, 2017).

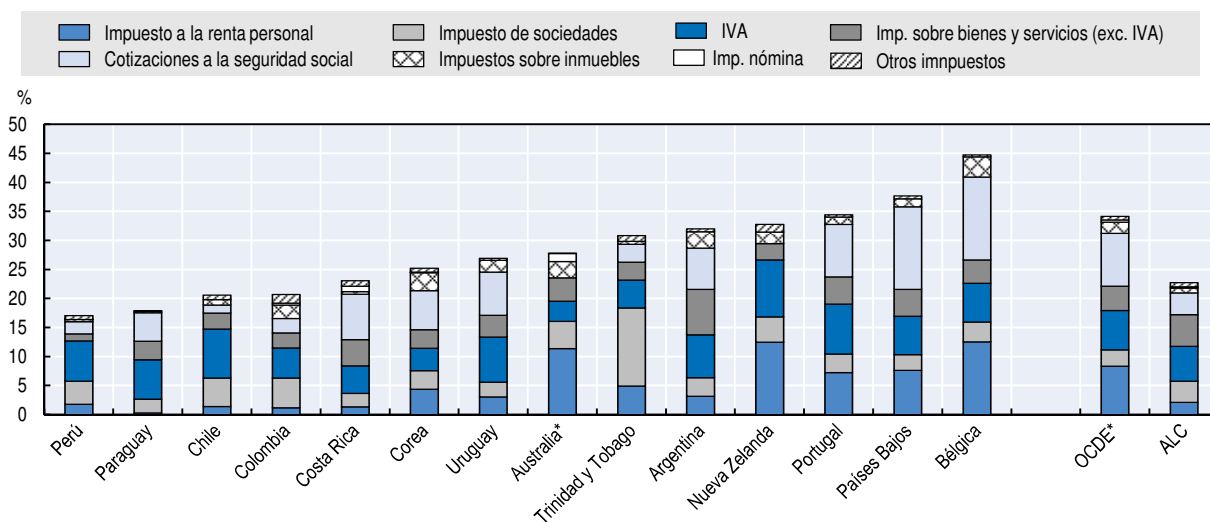
Mejorar las demás fuentes de ingresos fiscales es esencial para garantizar una provisión adecuada de fondos para gastos de capital. La introducción del Impuesto a las Rentas de las Actividades Agropecuarias (IRAGRO) en 2014 propició una recaudación adicional del 0.2% del PIB en 2015. Sin embargo, otras fuentes de ingresos han decaído. Los impuestos al comercio exterior y las accisas han disminuido en un 0.4% y 0.2% del PIB en los últimos cinco años, debido en parte a la desaceleración del comercio de reexportación, a la inexistencia de aranceles en el seno del Mercosur y por el efecto de otros acuerdos comerciales. La aportación del Impuesto sobre la Renta Comercial, Industrial o de Servicios (IRACIS) a los ingresos totales se mantuvo estable en el 2.4% del PIB en ese período.

Los ingresos no tributarios han ayudado a compensar los desequilibrios presupuestarios. Ingresos no tributarios son las compensaciones y regalías que Paraguay recibe de las centrales hidroeléctricas de Itaipú y Yacyretá (OCDE/CEPAL/CIAT/BID, 2017). Los pagos por

regalías y compensaciones de estas centrales han promediado un 2.9% del PIB desde 2000. Sin embargo, estos ingresos no tributarios se han reducido desde alrededor del 26% de los ingresos públicos en 2001 hasta el 11% en 2016. Además, estas fuentes de financiamiento están expuestas a los cambios que la inestabilidad económica de Argentina y Brasil obra en la producción y la demanda de electricidad, y se prevé que disminuirán a medio plazo por el mayor consumo energético de Paraguay. Esto pone de relieve la necesidad que hay de mejorar la recaudación de impuestos, ya que las fuentes basadas en ingresos fiscales tienden a ser más estables en el tiempo.

Gráfico 6.5. El ratio impuesto a la renta personal/ingresos fiscales totales es menor en Paraguay que en los países de referencia

Porcentaje del PIB, 2015



Nota: Los datos para las economías de la OCDE corresponden a 2014.

Fuente: OCDE/CEPAL/CIAT/BID (2017), *Estadísticas tributarias en América Latina y el Caribe* y OCDE (2016b), *Estadísticas tributarias 2016*.

StatLink <http://dx.doi.org/10.1787/888933750719>

Las iniciativas encaminadas a ensanchar la base imponible deberían verse acompañadas de un reforzamiento de la administración tributaria. Las últimas medidas adoptadas para ampliar esa base con la aplicación de un impuesto a la renta personal, ampliando el IVA a los productos y cooperativas agrícolas y gravando las rentas agropecuarias con un nuevo impuesto se revelarán ineficaces si no se mejoran los marcos institucionales, los mecanismos legales y los procedimientos para reforzar el cumplimiento tributario y la recaudación de impuestos. La introducción de registros de contribuyentes, las mejoras organizativas y las estrategias de inspección son medidas adecuadas para frenar la evasión fiscal.

La evasión del IVA se redujo del 36.7% en 2012 al 30.9% en 2014, aunque sigue siendo más alta que en el conjunto de América Latina (25.9%) (Giménez et al., 2017). Aunque la Subsecretaría de Estado de Tributación (SET, la autoridad tributaria del país) ha realizado notables progresos reforzando los marcos institucionales y las capacidades administrativas, e introduciendo registros de contribuyentes y medidas de control y desmantelamiento de estructuras de evasión fiscal, se precisan mejoras adicionales. Los responsables de la SET han incidido en los retos y limitaciones que perjudican el cumplimiento tributario, como la falta de personal o la deficiente formación del personal actual (unos mil funcionarios de la SET para 700 000 contribuyentes). Las restricciones presupuestarias dificultan también contratar a más personal, lo que obliga a recurrir a la tecnología para hacer más eficientes los

procedimientos, por ejemplo estudiando la posibilidad de ejercer un mejor control a través de la factura electrónica. Algunas medidas adicionales podrían pasar por la aprobación de leyes que aumenten las probabilidades de ser inspeccionado y sancionado, dado que, en la actualidad, la probabilidad y el costo de ser detectado son bajos (SET, 2016). Sin embargo, la aplicación y la eficacia de esas leyes podrían verse perjudicadas por unos procedimientos judiciales demasiado largos y la falta de capacidad fiscalizadora del sistema judicial. En este sentido, son bienvenidos el reciente compromiso de Paraguay con el Foro Global sobre Transparencia e Intercambio de Información con Fines Fiscales al objeto de combatir la evasión fiscal y su ingreso en el Marco Inclusivo sobre Erosión de la Base Imponible y el Traslado de Beneficios (BEPS, por sus siglas en inglés), que pone a disposición de los gobiernos las herramientas necesarias para que los beneficios tributen donde se realizan las actividades económicas y donde se crea el valor. Estas herramientas también ofrecen a las empresas mayor certeza sobre la aplicación de las normas tributarias internacionales y normalizando los requisitos de cumplimiento.

Los gastos fiscales se concentran principalmente en el IVA y en las exenciones que se conceden por el impuesto de sociedades. Se estima que los gastos fiscales totales rondaron el 1.92% del PIB en 2014, concentrándose el grueso de los ingresos dejados de recaudar en el régimen del IVA (1.36% del PIB). El régimen del IVA deja de recaudar ingresos por las exenciones de las que disfrutaban los combustibles, la educación privada y los servicios de salud. También se recauda menos por gravarse a un tipo más bajo los bienes y servicios que integran la cesta básica de consumo y los medicamentos (5%). Los gastos fiscales por el impuesto de sociedades no alcanzan el 10% de su recaudación, pues sus exenciones son de menor cuantía y, aunque su base es amplia, apenas sí supone un 0.22% del PIB. En el caso del impuesto a la renta personal, los factores que explican el grueso de su gasto fiscal son las rentas que aún no se incluyen en la base imponible del impuesto por mor del calendario de aplicación de la ley (0.13% del PIB). La franquicia aduanera supone el 0.2% restante del PIB (CIAT/SET/GIZ, 2015).

Como ocurre en otros países de la región, reducir las trabas al cumplimiento tributario en Paraguay podría elevar el esfuerzo fiscal y abrir espacio al financiamiento público, sin imponer costos adicionales significativos a los contribuyentes. El sistema tributario podría simplificarse, por ejemplo reduciendo el número de pagos o agilizando los procesos administrativos. El país ha realizado esfuerzos notables en esa dirección (véase el Capítulo 2). Simplificar las obligaciones de cumplimiento puede servir para incrementar la recaudación, pues de esa manera se restan posibilidades a los infractores y se fomenta la presentación de un mayor número de declaraciones. Una reducción de los costos de cumplimiento podría ayudar también a reducir el tamaño del sector informal. Reducir los costos de cumplimiento y reforzar la recaudación contribuiría a elevar los ingresos fiscales hasta un punto a partir del cual sostendrían por sí solos el crecimiento, generándose los recursos adicionales necesarios para aumentar la inversión en Paraguay.

El bajo gasto público no discrecional sugiere que una redistribución del gasto podría mejorar los resultados del desarrollo. Del análisis de las partidas de gasto público en Paraguay se deduce que hay poco margen para una reasignación de los recursos hacia las prioridades de desarrollo. Con un gasto total de entre un 16% y 18% del PIB, la relación entre gasto corriente e inversión se ha mantenido desequilibrada en los últimos cinco años, alcanzando en 2016 una relación de 85% a 15% (OFIP, CADEP, 2017). Los sueldos y salarios siguen representando una elevada proporción del gasto corriente (50% en 2016), pese a haberse reducido ligeramente con respecto a años anteriores, mientras que las cotizaciones a la seguridad social han

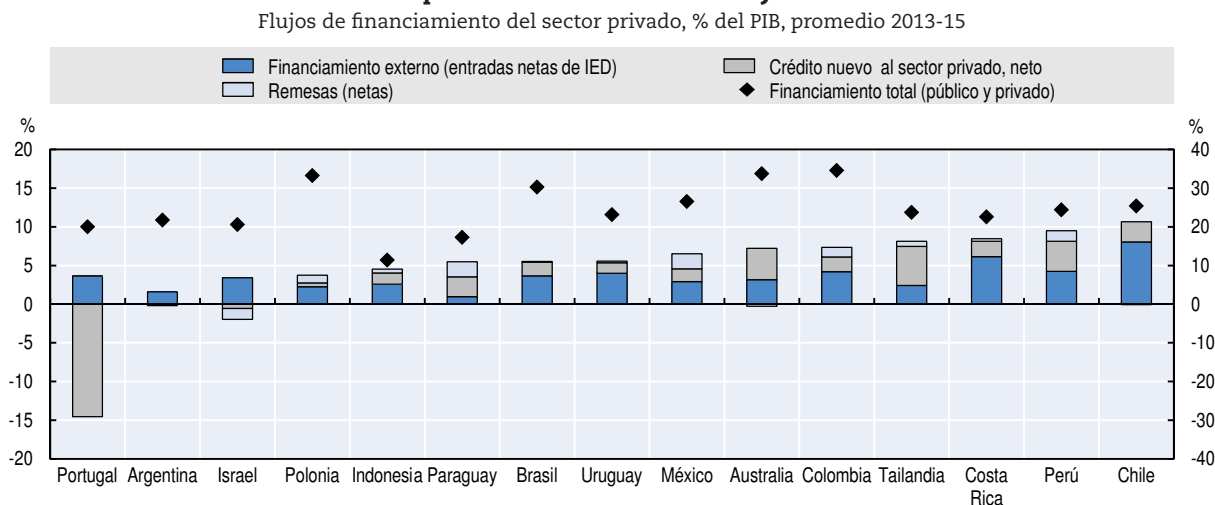
permanecido constantes, en términos relativos, en la estructura del gasto. Este porcentaje del PIB que se destina a gasto público no discrecional es bajo comparado con el de otras economías de referencia, y ello a pesar de que el gasto de capital y la inversión aumentaron más rápido que el gasto corriente (20%, frente al 3.2%) entre 2015 y 2016.

Los flujos de financiamiento privados siguen siendo bajos, pero comienzan a consolidarse en forma de inversión externa y un sector financiero sólido

En total, en el período 2013-15 se dispuso de financiamiento privado equivalente al 5.5% del PIB para actividades que podrían considerarse de desarrollo, frente al 11.8% del PIB en el caso del sector público (como ya se ha referido). Estos flujos adoptaron la forma de IED (1.1%), remesas (1.6%) y la contribución del sector financiero nacional (2.6%).

Aunque las entradas de IED dominan en el financiamiento disponible para actividades del sector privado, siguen siendo bajas comparadas con las de otros países de referencia. Las entradas de IED rondaron en promedio el 1% del PIB en el período 2013-15 (WDI, 2017). Por lo tanto, el financiamiento externo es menor que en otros países comparables, mientras que las remesas contribuyeron con un porcentaje nada desdeñable a los flujos de financiamiento privados. Comparado con las economías de referencia, Paraguay registró unos flujos privados relativamente bajos en el período 2013-15 (Gráfico 6.6).

Gráfico 6.6. Comparado con las economías de referencia, Paraguay registró unos flujos privados relativamente bajos



Fuente: Banco Mundial (2017) [WDI], FMI (2017a) [GFS]; FMI (2016a), FMI (2016b) [A4 Par], Banco Mundial (2016a) [GFinDevData].

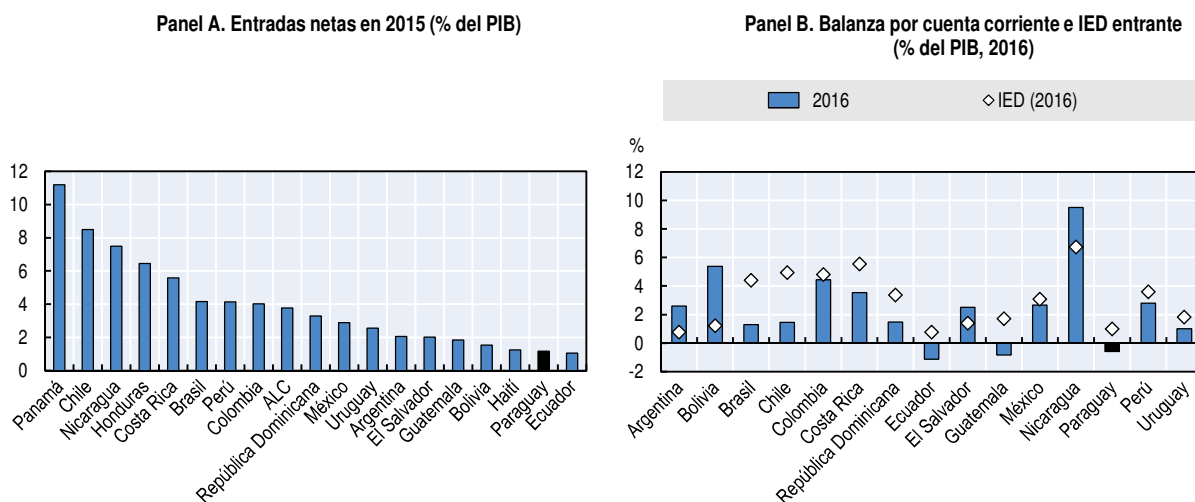
StatLink <http://dx.doi.org/10.1787/888933750738>

Aunque las entradas de inversión extranjera directa están creciendo, podrían financiar actividades a mayor escala

Paraguay fue en 2015 el país de la región con el segundo porcentaje más bajo de entradas de IED en proporción al PIB, con un total de apenas un 1.16% (WDI, 2017; Gráfico 6.7, Panel A). Siendo una economía abierta pequeña, se trata de un porcentaje modesto cuando se compara con el de otras economías pequeñas de la región, como Costa Rica o Panamá. Además, la inversión extranjera directa del país ascendió a tan solo al 0.2% del total de América Latina. Así con todo, la tendencia general de las entradas de IED en los últimos

cinco años es positiva. En promedio, las entradas netas de IED en Paraguay rondaron el 1.8% del PIB en el período 2010-15, lo que supone una mejoría respecto a períodos anteriores. La IED en el país se enfoca a un conjunto de plataformas sectoriales estratégicas y está por lo general asociada al empleo de mano de obra cualificada. La mayor parte de los proyectos se concentran en la región oriental del país. Aunque tradicionalmente baja, la IED en Paraguay ha cobrado mayor importancia en los últimos años a consecuencia de la estrategia aplicada por el gobierno para mejorar el marco de inversión, que se ha demostrado eficaz a la hora de atraer inversión internacional hacia determinados sectores. Los catalizadores de estas inversiones en Paraguay son los abundantes recursos naturales del país, sus bajos costos laborales frente a países vecinos y un marco tributario muy favorable. Sectores como automoción, agroindustria y telecomunicaciones han sido receptores de grandes inversiones recientemente y, en el futuro próximo, el desarrollo de proyectos de infraestructuras debería seguir favoreciendo la afluencia de IED.

Gráfico 6.7. Paraguay capta relativamente poca IED, pero puede financiar su déficit con ella



Fuente: Panel A: FMI y Banco Mundial - Indicadores del desarrollo mundial, 2017. Panel B: OCDE/CEPAL/CAF (2018), *Perspectivas económicas de América Latina 2018: Repensando las instituciones de desarrollo*.

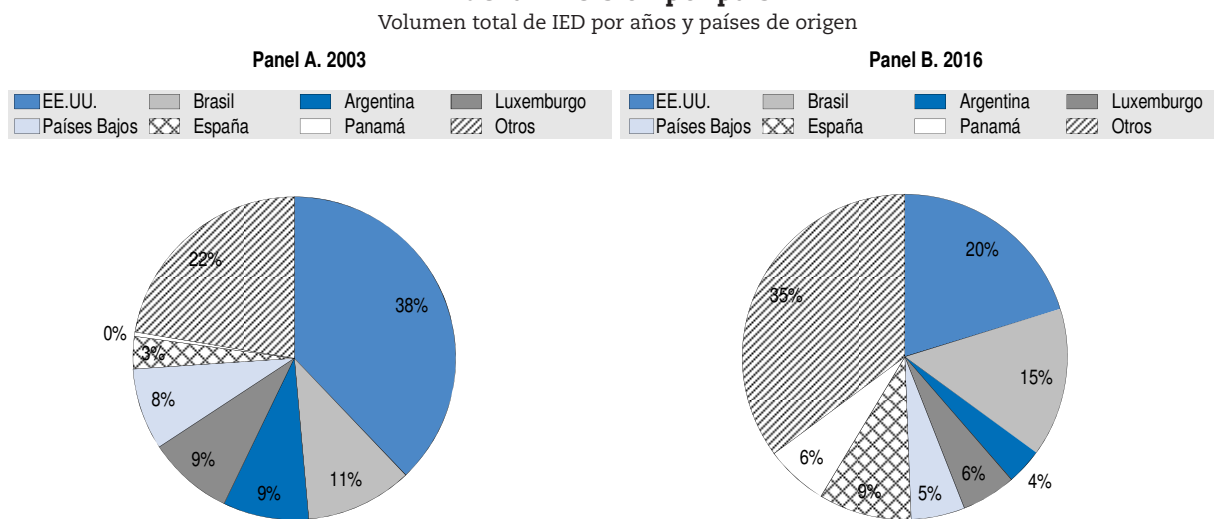
StatLink <http://dx.doi.org/10.1787/888933750757>

Las entradas de IED financian el déficit por cuenta corriente actual del país, que es pequeño en el contexto de la región. El déficit por cuenta corriente de Paraguay, inferior al 2% del PIB en 2015, sigue siendo reducido; los bajos precios de las materias primas han permitido al país y a otros importadores netos de energía mantenerlo así (OCDE, CEPAL, CAF, 2016). El hecho de que Paraguay pueda financiar su déficit a través de la inversión directa sugiere que estos déficits son más sostenibles que si se financiaran a través de flujos de capital a más corto plazo (Gráfico 6.7, Panel B). No obstante, un mayor peso de la IED posibilitaría algo más que el mero financiamiento del déficit exterior, pues se convertiría en fuente de financiamiento sostenible en áreas como las infraestructuras.

El volumen de IED en Paraguay ha crecido con rapidez, si bien las fuentes de esa inversión han variado considerablemente a lo largo de la década pasada. En el período 2003-15 el crecimiento promedio del volumen total de IED de Paraguay fue del 15.1%. En total, la región de América Latina y el Caribe ha ido cediendo terreno como receptora de una IED que representa el 3.3% del PIB de la región (CEPAL, 2016b). Paraguay no ha sido una excepción, y acusó una importante contracción del volumen de IED tras la crisis financiera

de 2008, y hasta la posterior recuperación de EE.UU. y otras economías industrializadas. La contracción estimada del volumen de IED en 2015 fue del 18%. Es posible que esto obedeciera al carácter cíclico de la IED, ya que en el año anterior los flujos netos de IED se habían incrementado un 63% (BCP, 2017b). Además de la volatilidad en la afluencia de IED, la composición de la inversión por país también ha cambiado (Gráfico 6.8). Aunque en 2003 las entradas de IED en Paraguay provinieron sobre todo de EE.UU., en la última década puede observarse un patrón diferente: aunque EE.UU. y Brasil siguen siendo los principales inversores extranjeros en el país, la participación de EE.UU. en la IED de Paraguay pasó del 38% en 2003 al 27% en 2015, mientras que la de Brasil aumentó del 11% al 19%. Además, economías europeas como España y Países Bajos han ido elevando paulatinamente su peso en esa inversión, de forma que en 2015 representaron, respectivamente, el 9% y 5% del volumen total de IED en el país. En conjunto, la diversificación de las fuentes de IED en Paraguay indica una tendencia positiva hacia la consolidación de una estrategia de inversión.

Gráfico 6.8. Volatilidad de las entradas de IED y cambios en la composición de la inversión por país

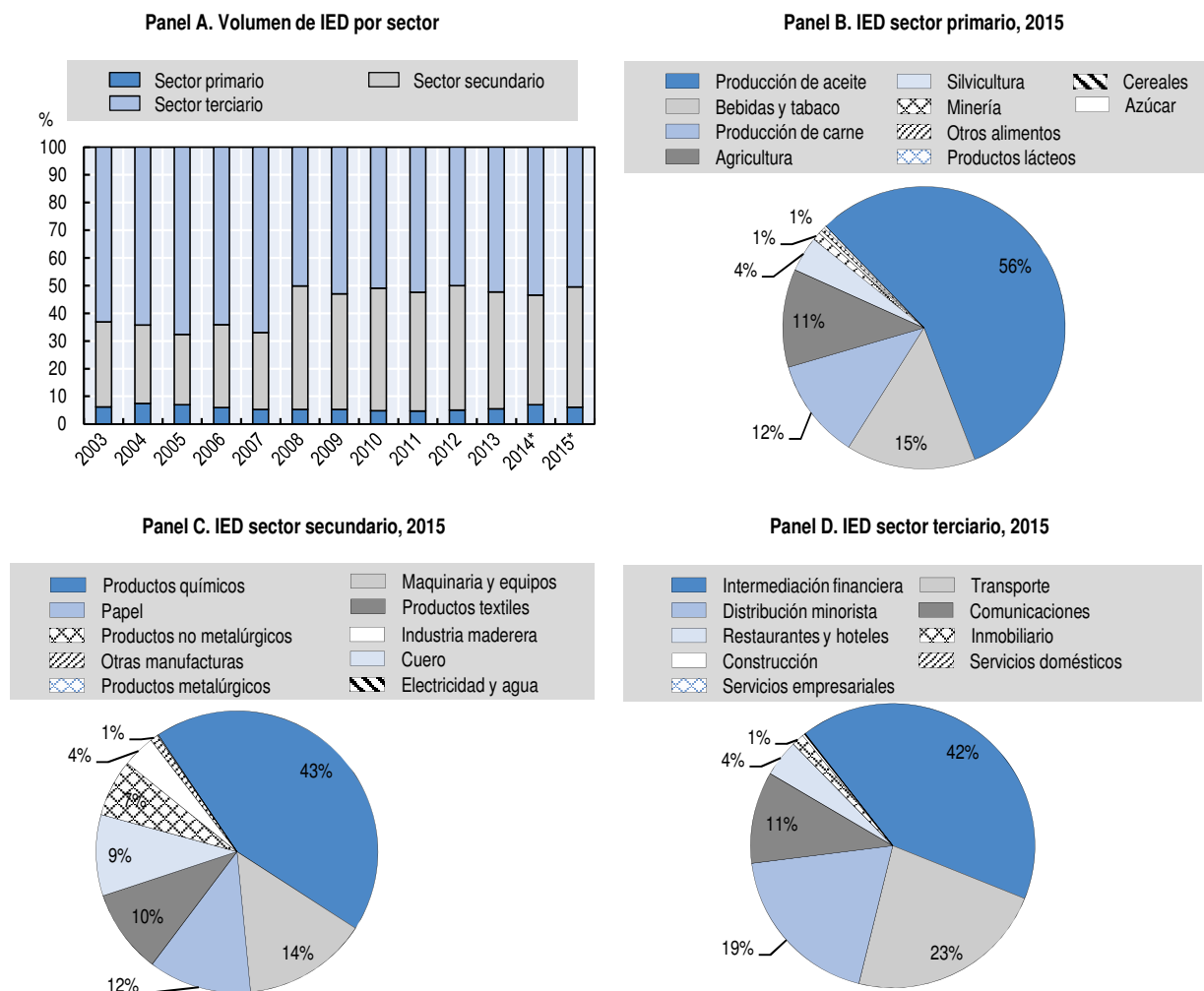


Fuente: Banco Central del Paraguay (BCP), 2017.

StatLink <http://dx.doi.org/10.1787/888933750776>

En cuanto a la distribución del volumen total de IED, el sector terciario ha sido sistemáticamente su mayor receptor en términos relativos, si bien el secundario ha ido ganando terreno en los últimos años (Gráfico 6.9, Panel A). Dentro del sector primario, que abarca los productos primarios y su fabricación, la transformación de aceite representó más del 50% de la inversión extranjera en 2015, seguida de bebidas y tabaco (15%) y ganadería (12%) (Gráfico 6.9, Panel B). A este respecto, hay que subrayar el hecho de que tan solo un 11% del volumen de inversión en el sector primario se localice en la agricultura. En el sector secundario, que comprende las actividades de transformación e industrias no agrícolas, más del 50% de la inversión corresponde a la industria de productos químicos (56%), seguida de los sectores papelerero (12%) y textil (11%). En cuanto al sector terciario, que engloba los servicios, la inversión se ha concentrado en la intermediación financiera (56%), las comunicaciones (12%) y la distribución minorista (4%).

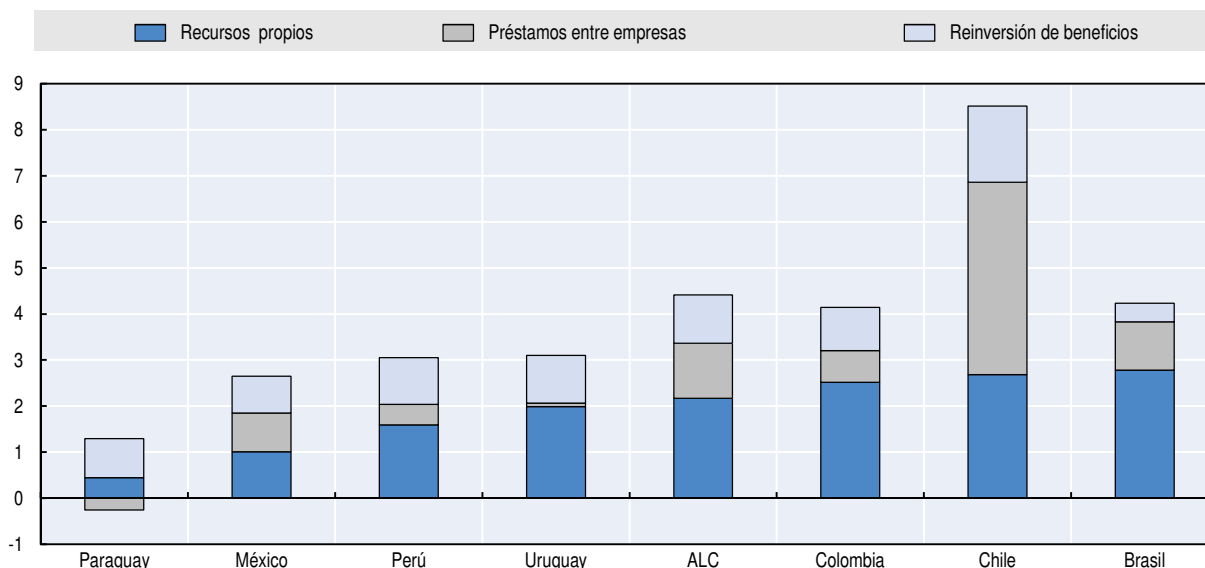
Gráfico 6.9. El sector terciario ha sido sistemáticamente el mayor receptor de IED



Fuente: BCP (2017b).

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888933750795>

La estructura de la inversión extranjera en Paraguay es mejorable. Dentro de los flujos netos de IED en el país, ha ido aumentando su peso la reinversión de beneficios, disminuyendo el de los préstamos intragrupo y los aportes de capital (Gráfico 6.10). En algunos países, la ausencia de inversiones entrantes puede ser indicativa de un posible riesgo de solvencia exterior. De hecho, la estructura actual de los flujos de inversión directa de Paraguay sugiere que una mayor repatriación de beneficios podría situar las entradas netas de inversión extranjera directa en territorio negativo, creando dificultades para financiar otras actividades de desarrollo y el saldo global de las cuentas exteriores de Paraguay. Comparándolo con Chile, Colombia y Brasil, Paraguay presenta un porcentaje de reinversión de beneficios en IED inferior, y una elevada proporción de recursos propio y préstamos intragrupo. La estrategia a medio plazo del gobierno para atraer inversiones podría pasar por reajustar los componentes de la estructura de la IED a través del fomento de nuevos proyectos de inversión y por una menor dependencia de los proyectos ya consolidados.

Gráfico 6.10. **La reinversión de beneficios ha aumentado su peso en los flujos netos de IED de Paraguay**

Fuente: Cálculos de la OCDE basados en datos de la CEPAL (2016b) y estimaciones de PIB del FMI (2016b).

StatLink <http://dx.doi.org/10.1787/888933750814>

En Paraguay, la IED aporta escaso valor en términos de creación de empleo

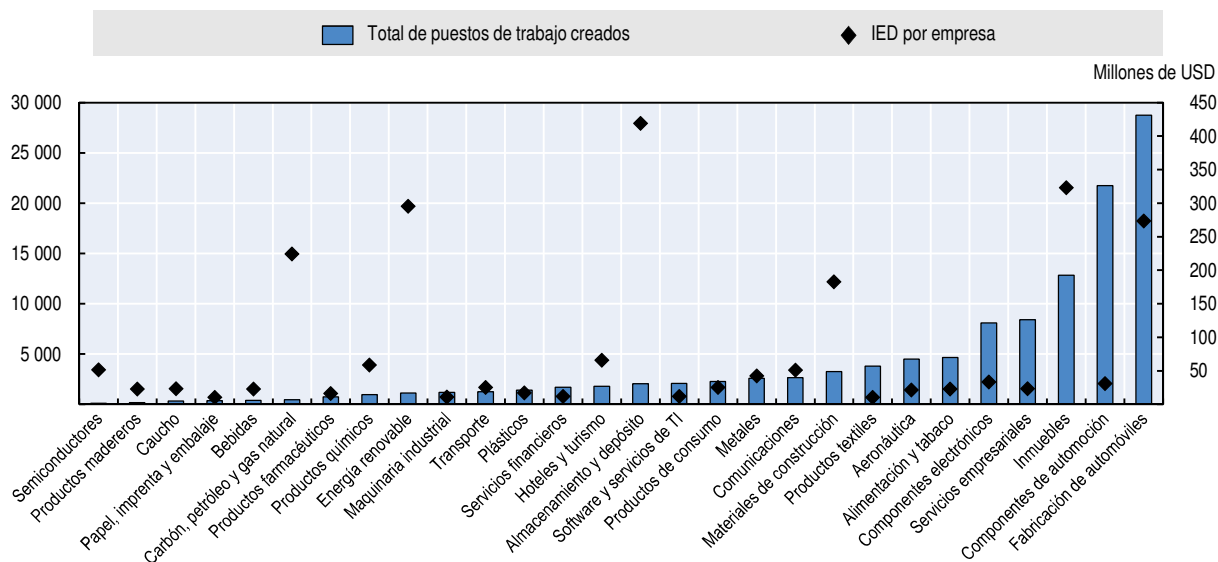
Aunque las iniciativas para atraer inversiones hacia Paraguay son encomiables, sus efectos sobre la creación de empleo siguen siendo discretos. De hecho, las industrias con mayores niveles de creación de empleo en 2015 recibieron volúmenes relativamente pequeños de inversión extranjera; este sería el caso por ejemplo de las industrias de servicios empresariales, componentes electrónicos, y alimentación y tabaco. Una excepción relevante sería el sector de la automoción, donde la creación de empleo sigue siendo sustancial. Por otro lado, las empresas con mayores niveles de inversión extranjera (como almacenamiento y depósito, inmuebles y energías renovables) parecían haber aportado escaso valor agregado en términos de creación de empleo (Gráfico 6.11). En una segunda etapa, la estrategia de inversión del país podría insistir en incorporar la creación de empleo como una de las prioridades de los programas de captación de inversiones.

Paraguay ha realizado esfuerzos notables para afianzar una estrategia de fomento de la inversión

El reciente incremento experimentado por los flujos de IED ha obedecido en parte a las iniciativas del país encaminadas a crear un marco regulatorio que atraiga inversiones extranjeras. El marco de inversión actual se apoya en las ventajas comparativas que atesora Paraguay, como un marco tributario competitivo, una fuerza de trabajo joven, unos costos laborales reducidos, electricidad limpia y barata, y su localización estratégica respecto de otros países de la región. Un régimen tributario simplificado ha creado, en unión con algunas de las ventajas habilitadas por el acuerdo con Mercosur, incentivos para que países como Brasil y Argentina aumenten el peso de sus inversiones en el país. Algunas de las medidas adoptadas por el gobierno para atraer inversiones han consistido en regulaciones y regímenes tributarios especiales, como el plan de incentivos fiscales para la inversión de capital de origen nacional y extranjero (Ley n° 60/90), el régimen de maquila, el régimen de zonas francas y la ley de garantías para las inversiones y fomento a la generación de empleo y el desarrollo económico y social (Ley n° 5542/2015). Esta última, por ejemplo, garantiza a

los beneficiarios la misma tasa impositiva durante un período de diez años, ampliable en 5 o 10 años más. También se ha desarrollado un marco para la obra pública con la figura de la licitación con financiamiento por el proveedor (Ley n° 5.074/2013) y la ley de APP (Ley n° 5102/2013; véase el Capítulo 2). Este marco ha estimulado la inversión de capital extranjero y constituye un ingrediente esencial de la estrategia de inversión de Paraguay.

Gráfico 6.11. **Las empresas que presentan los mayores niveles de inversión extranjera parecen haber aportado escaso valor agregado en términos de creación de empleo en 2015**



Nota: Datos correspondientes a las empresas que invirtieron en Paraguay entre enero de 2003 y marzo de 2017.

Fuente: FDI Markets (2017). Cálculos de la OCDE.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888933750833>

Actualmente son pocas las restricciones que afectan a la inversión extranjera en Paraguay. Una limitación concierne a la adquisición de terrenos próximos a la frontera (a menos de 50 km de ella). Las inversiones que se consideran de “alto contenido social” (como las realizadas en áreas desfavorecidas que, siendo medioambientalmente sostenibles, crean empleo y aportan valor agregado a las industrias primarias) estarán exentas del impuesto al ingreso del 5% que grava la distribución y las remesas de utilidades. Otra importante ventaja del país es su Sistema Generalizado de Preferencias Plus (SGP +), que permite exportar unos 6 500 productos con arancel cero. Paraguay es el único país de Mercosur que se beneficia de este tratamiento. Con todo, se precisan medidas adicionales que permitan traducir estas ventajas en más inversiones en sectores de alta productividad. Los regímenes de inversión también podrían tener en cuenta los posibles efectos sobre la industria nacional a largo plazo, ya que la competencia entre industrias nacionales y extranjeras se ha recrudecido en algunos sectores (como construcción y metalurgia) y las empresas extranjeras están desbancando a las paraguayas.

Las autoridades paraguayas están aplicando medidas para atraer inversiones, diversificar la producción e impulsar la integración comercial en el marco de su estrategia de transformación estructural. Los esfuerzos por atraer inversiones y fomentar la diversificación productiva se han concentrado en tres sectores principales. En primer lugar, la estrategia de inversión trata de contribuir a la transformación de Paraguay en un productor de alimentos eficiente y sostenible, fomentando la innovación y el valor agregado en los sectores primarios. Para lograrlo están aplicándose programas para atraer inversiones

que integren al país en nuevas cadenas de valor (p. ej., apoyando la producción de arroz para el mercado árabe y la de pollo para el chino) y para aportar valor a determinados productos de nicho (como alimentos ecológicos, cerveza artesanal o harina de mandioca). En segundo lugar, la estrategia trata de hacer de Paraguay una fábrica para la región, valiéndose al efecto de diferentes instrumentos de captación de inversiones; de esta manera el número de empresas maquiladoras ha podido crecer de forma considerable (de 46 en 2013 a 126 en 2016). Los sectores más dinámicos son repuestos y accesorios para automóviles, plásticos, productos textiles y calzado. En tercer lugar, la estrategia de inversión de Paraguay se integra también en el plan de desarrollo de infraestructuras, que persigue fundamentalmente transformar la Hidrovía Paraná-Paraguay en una vía transitable las 24 horas. El Ministerio de Industria y Comercio (MIC) prevé la posible creación de polos empresariales en torno a estas inversiones. Además, con apoyo del Banco Interamericano de Desarrollo (BID) y de la Red de Exportaciones e Inversiones (REDIEX), se ha fomentado la internacionalización de las empresas paraguayas con fondos que apoyan el desarrollo de empresas exportadoras en sectores estratégicos (alimentación, manufacturas, logística). Aunque no es un elemento esencial de la misma, la estrategia de Paraguay se ha centrado en desarrollar el sector industrial, si bien el sector servicios, muy vinculado a la producción agrícola, ha recibido cierto apoyo; resultado de ello ha sido, por ejemplo, la creación de más de 5 000 puestos de trabajo en el área de Asunción (DGEEC, 2016).

El sistema financiero debería desarrollarse más y hacerse más inclusivo

El sistema financiero nacional aún está desarrollándose, y propende a estar ligeramente más concentrado y a presentar una menor participación extranjera. Actualmente lo conforman 17 bancos comerciales, e incluye un banco público (Banco Nacional de Fomento), diez instituciones financieras, 89 cooperativas, 41 inversores institucionales y otras 35 instituciones. Los bancos comerciales de Paraguay poseen el porcentaje más alto de activos, seguidos de las cooperativas de ahorro y crédito. En diciembre de 2015, los bancos comerciales tenían alrededor del 73% de los activos, mientras que las cooperativas de ahorro y crédito poseían el 8% y los inversores institucionales (como aseguradoras, el Instituto de Previsión Social y los fondos de pensiones) alrededor de un 15%. En las últimas décadas ha disminuido el número de entidades de capital extranjero que operan en el sistema bancario. De los activos totales en poder de bancos, alrededor del 52% está en manos de bancos con accionistas mayoritarios locales, seguido del 38% en manos de bancos con accionistas mayoritarios extranjeros, un 5.7% en manos de bancos públicos (Banco Nacional de Fomento) y un 3.8% corresponde a sucursales de bancos extranjeros (BCP, 2016).

El país cuenta con un sistema dual de supervisión financiera. La Superintendencia de Bancos es el organismo regulador que supervisa los bancos comerciales, las instituciones financieras, las oficinas de cambio y otras entidades de depósito. La regulación y supervisión de las cooperativas es competencia del Instituto Nacional de Cooperativismo (INCOOP). La facultad fiscalizadora del INCOOP debe ser reforzada y la supervisora orientada en función de los riesgos. Existe un seguro de garantía de depósitos para los bancos e instituciones financieras, pero no así para las cooperativas de crédito. Hay iniciativas en marcha para promover la creación por ley de un fondo de garantías. En cuanto a la regulación del sector financiero, los documentos de la OCDE *Orientación general sobre un marco de acción para una regulación financiera eficaz y eficiente* y *Principios de alto nivel sobre la protección del consumidor financiero* establecen principios que deben ser tenidos en cuenta. Algunos de esos principios disponen que la regulación del sector financiero debe regirse por un enfoque precautorio, orientarse en función de los riesgos, alinear los incentivos de los participantes con los

objetivos de política y garantizar que todos los fallos de mercado y necesidades identificados se abordan adecuadamente (OCDE, 2010). Asimismo, la protección de los consumidores de servicios y productos financieros debiera incardinarse también en el marco regulatorio, que debería hacerse eco de las características de los productos financieros y responder a los nuevos productos, al tiempo que los proveedores de servicios financieros deberían estar adecuadamente regulados y supervisados. El banco central está trabajando al respecto en dos proyectos, uno sobre comunicación de costos financieros y otro de refuerzo de las normas de protección del consumidor aplicables a las instituciones financieras.

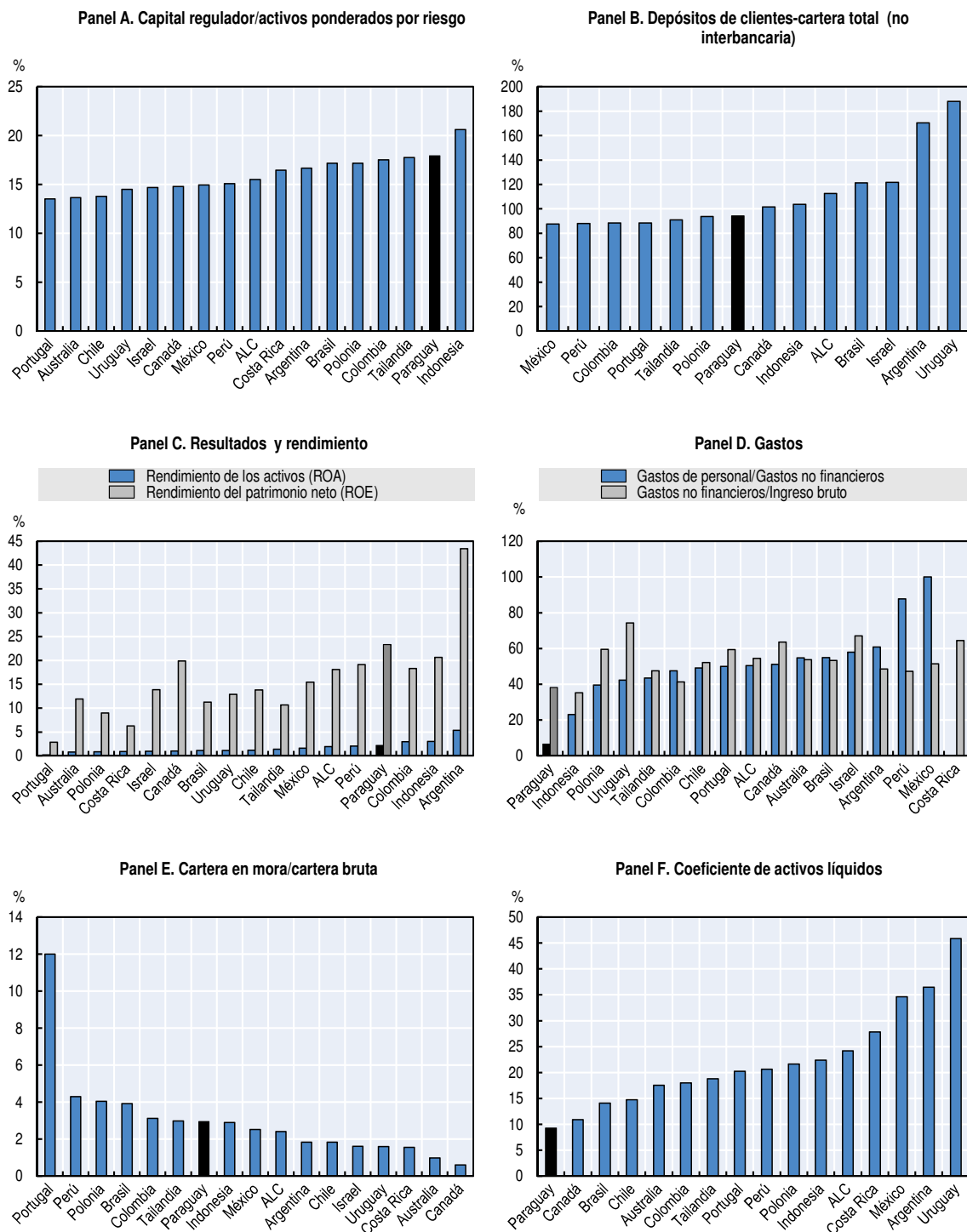
Los mercados de capitales de Paraguay son incipientes, pero podrían ganar terreno como fuente de financiamiento. El mercado de valores del país ha experimentado un considerable crecimiento en los últimos años, particularmente el mercado de bonos corporativos. Instituciones financieras y particulares operan cada vez más con valores de renta fija y, por primera vez en 2016, el mercado secundario de deuda superó al mercado primario (52%, frente al 48% del mercado total). Alrededor del 60% de los títulos se emiten en guaraníes (PYG) y el otro 40% en dólares. El mercado de acciones está menos desarrollado. Está elaborándose un marco regulatorio para el mercado de valores, bajo la responsabilidad de la Comisión Nacional de Valores. En cuanto a los procesos de integración, desde 2017 la Comisión Nacional de Valores es miembro asociado de la Organización Internacional de Comisiones de Valores (OICV/IOSCO) y se han formalizado algunos acuerdos de ámbito regional, como el celebrado entre la Bolsa de Valores de Asunción y la de Montevideo.

El sistema financiero es relativamente sólido comparado con el de los países de referencia. Los bancos están bien capitalizados, disponen de acceso suficiente a fuentes de financiamiento vía depósitos, y son muy rentables (Gráfico 6.14). Cumplen los requisitos mínimos de suficiencia de capital, con un ratio de capital regulatorio/activos ponderados por riesgo de en torno al 18% en 2016, cuando el de América Latina ronda el 15% y el mínimo exigido es del 12%. La mayor parte del financiamiento del sistema financiero procede de fuentes internas, como depósitos de clientes. El ratio de depósitos de clientes/cartera total se sitúa en el 94%, alto, aunque inferior al promedio de la región. En cuanto a la liquidez del sistema bancario para atender la demanda de efectivo, el ratio de activos líquidos/activos totales (coeficiente de activos líquidos) ha descendido ligeramente en los últimos años. Los indicadores de rendimiento, que miden la eficiencia del sistema financiero en Paraguay atendiendo al aprovechamiento que se hace de activos y capital, se cuentan entre los más altos si se los compara con el promedio de la región y del resto de países de referencia (Gráfico 6.12, Panel C). Sin embargo, tanto el rendimiento de los activos (ROA) como el rendimiento del patrimonio neto (ROE) han disminuido en los últimos años. Igualmente, aunque el ratio de gastos no financieros/ingreso bruto es bajo comparado con el de otros países de referencia, de hecho ha mejorado considerablemente en los últimos años, pasando de un 24.5% en 2012 a un 38% en 2016.

Aunque el número de bancos se ha reducido en las últimas décadas, el grado de concentración del sector bancario de Paraguay no es excesivo y sigue siendo competitivo. Un índice ampliamente utilizado para medir el grado de concentración bancaria, el índice Herfindahl-Hirschman, que se estima a partir de los activos de bancos comerciales e instituciones financieras, arrojaba a junio de 2016 una lectura de 1 020.6, indicando así un bajo grado de concentración (entre 1 500 y 2 500 indica concentración moderada y por encima de 2 500 un grado de concentración elevado) (BCP, 2016). Estudios del período 2000-12 refieren la existencia de un cierto grado de competencia en el sector bancario, pues los bancos están dispuestos a reducir márgenes para ganar cuota de mercado; de esta manera, por cada aumento de cuota de mercado de 1 punto porcentual, el margen de intermediación

financiera efectivo desciende 0.0326 puntos porcentuales. Sin embargo, las variaciones de este margen son escasas entre los proveedores bancarios y Paraguay sigue siendo un mercado con ganancias y precios elevados. La introducción de nuevos incentivos e indicadores que fomenten la competencia en el sector podría contribuir a reducir esos márgenes de intermediación.

Gráfico 6.12. El sistema financiero de Paraguay es relativamente sólido

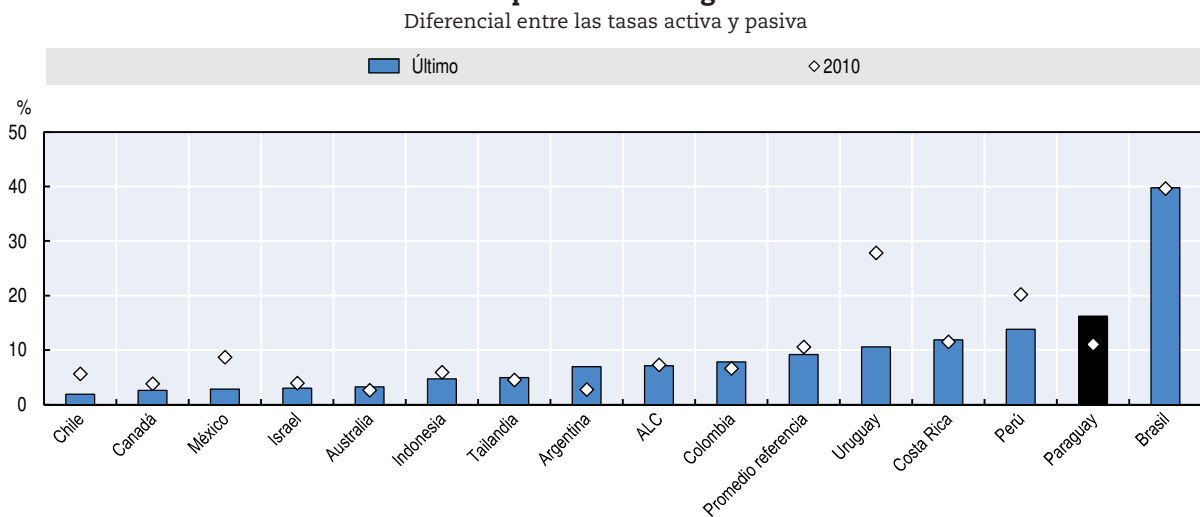


Fuente: Fondo Monetario Internacional (FMI), Base de datos de indicadores de solidez financiera (FMI, 2017a)

StatLink <http://dx.doi.org/10.1787/888933750852>

Los diferenciales entre tasas de interés de Paraguay (16%) siguen contándose entre los más altos de la región (7%) y de los países de referencia. Se ampliaron a comienzos de la década de 2000 a consecuencia de las crisis bancaria pero, gracias a las reformas regulatorias, tendieron posteriormente a estrecharse. Sin embargo, se mantienen persistentemente altos en comparación con los de otros países (Gráfico 6.13). Esos márgenes reflejan la asunción de riesgos, costos regulatorios y costos operativos, entre otras variables. No poder acceder a información detallada sobre los clientes aumenta el riesgo de crédito y se traduce en márgenes más elevados. Mejorar la calidad y disponibilidad de la información crediticia reforzaría la profundidad del sistema financiero y su inclusividad, ya que ayudaría a reducir las primas de riesgo de crédito y, por ende, los diferenciales.

Gráfico 6.13. Mejorar la calidad y disponibilidad de la información crediticia ayudaría a reducir las primas de riesgo de crédito



Nota: El promedio de los países de referencia no incluye a Portugal ni a Polonia.

Fuente: Banco Mundial, Banco de datos de indicadores del desarrollo mundial.

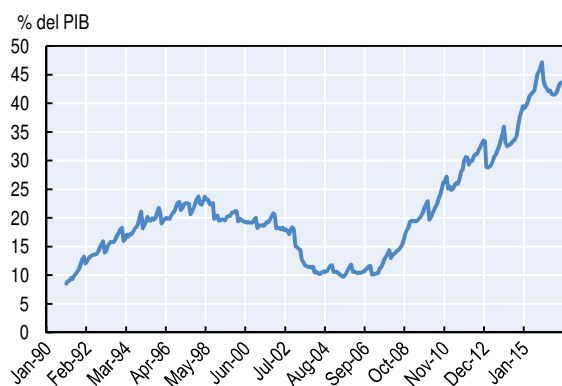
StatLink <http://dx.doi.org/10.1787/888933750871>

El crecimiento del crédito se ha acelerado en los últimos años. La expansión del crédito bancario ha sido notable (crecimiento promedio de en torno a un 26% entre 2005 y 2015, frente a un promedio del 8% entre 1994 y 2004) y se deja notar en todos los sectores de la economía. Ello habría obedecido principalmente al comportamiento de los fundamentales macroeconómico y a la profundización y estabilidad del sistema bancario. Tras tocar techo en 2015, el crecimiento del crédito se moderó acompasadamente con la ralentización de la actividad económica y el endurecimiento de las condiciones financieras. En promedio, el ratio de crédito bancario al sector privado/PIB pasó de un 11% en 2005 a un 43% en 2016 (Gráfico 6.14, Panel A). Los sectores económicos que absorbían la mayor parte del crédito de la banca comercial (a junio de 2016) eran agricultura (22.8%), comercio mayorista (15.7%) y consumo (14.2%). Las instituciones financieras conceden un porcentaje mayor de crédito al consumo (25.3%) que a la agricultura (16.5%) (BCP, 2016). Casi la mitad del crédito concedido por el Banco Nacional de Fomento (BNF) adopta la forma de préstamos al consumo. También se observan señales de que la concesión de crédito por prestamistas no tradicionales y sin regular está creciendo, si bien sigue representando un porcentaje pequeño de la inversión crediticia total (FMI, 2017c).

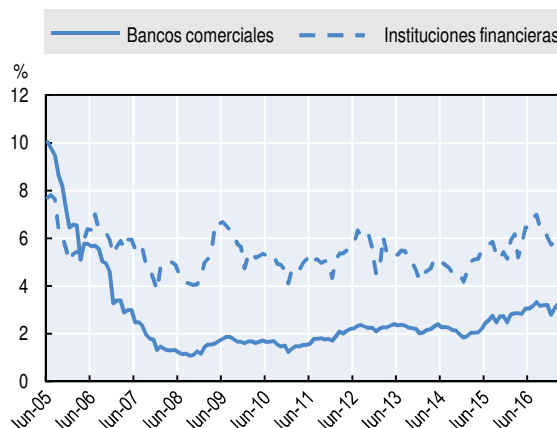
La solvencia crediticia de algunos sectores se ha deteriorado, por lo que debería prestarse atención al control de la morosidad. El ratio de morosidad (cartera en mora/cartera bruta) de los bancos comerciales se ha elevado en los últimos años, desde alrededor de un 1,2% a finales de 2010 hasta aproximadamente un 2.8% a finales de 2016 (BCE, 2017), quedando así algo por encima del promedio de América Latina, pero por debajo del ratio de países como Brasil o Perú. Este crecimiento de la morosidad se aprecia también entre las instituciones financieras (5.7% a finales de 2016) y las cooperativas de ahorro y crédito (10.1% en junio de 2016) (Gráfico 6.14, Panel B). Otro indicador del deterioro de la solvencia crediticia es el incremento experimentado por el peso que los préstamos renovados, refinanciados o reestructurados tienen en la cartera total (de un 14.4% a un 18.6% de la misma entre junio de 2015 y junio de 2016), y ello debido al deterioro de la coyuntura económica y a la caída de los precios internacionales de las materias primas y las exportaciones, que afectaron a la capacidad de reembolso de los productores. Las autoridades respondieron aprobando medidas transitorias de apoyo al sector agrícola en la forma de renegociaciones de préstamos (BCP, 2016).

Gráfico 6.14. La solvencia crediticia se ha deteriorado en algunos sectores y debe prestarse atención al control de la morosidad

Panel A. Crédito bancario interno al sector privado



Panel B. Indicadores de morosidad



Fuente: Banco Central del Paraguay (BCP).

StatLink <http://dx.doi.org/10.1787/888933750890>

La concesión de financiamiento a largo plazo en Paraguay se ve dificultada por la escasez de depósitos a largo plazo. El grueso de los depósitos (50%) se mantiene en cuentas corrientes, el 16% en depósitos a la vista, el 0.3% en imposiciones a plazo fijo y un 34% en forma de certificados de depósito de ahorro. Igualmente, de la encuesta sobre la situación del crédito que realiza el Banco Central del Paraguay se desprende que una de las principales razones que limitan la concesión de crédito a largo plazo es la escasez de imposiciones a largo plazo (45%), seguida de la falta de garantías (21%), la concurrencia de otras actividades más rentables y la escasez de proyectos a largo plazo (BCP, 2017a). Este fenómeno se compensa en parte con el papel asumido por las instituciones financieras públicas que, como la AFD, conceden líneas de crédito de financiamiento a largo plazo, principalmente para vivienda y pymes.

La dolarización de la economía ha disminuido en las últimas décadas, pero sigue siendo elevada y ha aumentado recientemente. En total, el 47.6% del crédito y el 48% de los depósitos están denominados en dólares. El sector agrícola suele endeudarse en dólares

(86.1% del crédito total), al igual que el sector exportador (74.2% del crédito total). Por su parte, las familias suelen pedir créditos en guaraníes (95.1% del total) para consumo. El crédito concedido en dólares a agentes no generadores de divisas representaba a junio de 2016 el 12% de la cartera en dólares de los bancos e instituciones financieras de Paraguay (BCP, 2016).

Pese al rápido crecimiento del crédito, la inclusión financiera sigue siendo muy baja y desigual en el país. Los datos comparables de 2011 indican que el porcentaje de adultos con cuenta en una institución financiera en Paraguay rondaba el 22%, dato muy inferior al de otros países de América Latina y de referencia (Gráfico 6.15). El acceso al sistema financiero en el país es desigual, dado que las áreas rurales, los hogares con ingresos más bajos y las empresas pequeñas y medianas siguen sin tener acceso a préstamos u otros servicios financieros. Por ejemplo, solo el 5.2% del 40% más pobre de la población adulta tiene cuenta en una institución financiera, frente al 33% del 60% más rico. Los resultados de la Encuesta de Inclusión Financiera de 2013 revelaron que cinco de cada diez adultos de Paraguay sufren exclusión financiera (Gobierno Nacional, 2014) y solo el 29% de los adultos es titular de una cuenta en una institución financiera formal (promedio de ALC del 39% en 2011). Las cooperativas desempeñan un papel clave en la prestación de servicios bancarios formales, ya que poseen alrededor del 58% de todas las cuentas formales del país (EIF, 2014). Del mismo modo, el 19% de los adultos tiene cuenta en una cooperativa, el 12% en un banco y el 2% en otras entidades. En cuanto a la cobertura, el 33% (73) de los 224 distritos del país no contaba con presencia de bancos, fuere a través de sucursales, agentes o cajeros automáticos (BIRF/Banco Mundial, 2014). Sorprendentemente, pocos adultos esgrimen como razón principal para no tener una cuenta bancaria que las instituciones financieras estén demasiado lejos. Un aspecto interesante es que el 28% de los adultos usaba servicios de dinero móvil y el 10% aseguró que lo haría en un plazo de seis meses (EIF, 2014). En el curso de los últimos tres años, el acceso a tecnologías de la información, como los terminales de punto de venta (TPV), está contribuyendo a reducir la brecha de financiamiento de las áreas rurales.

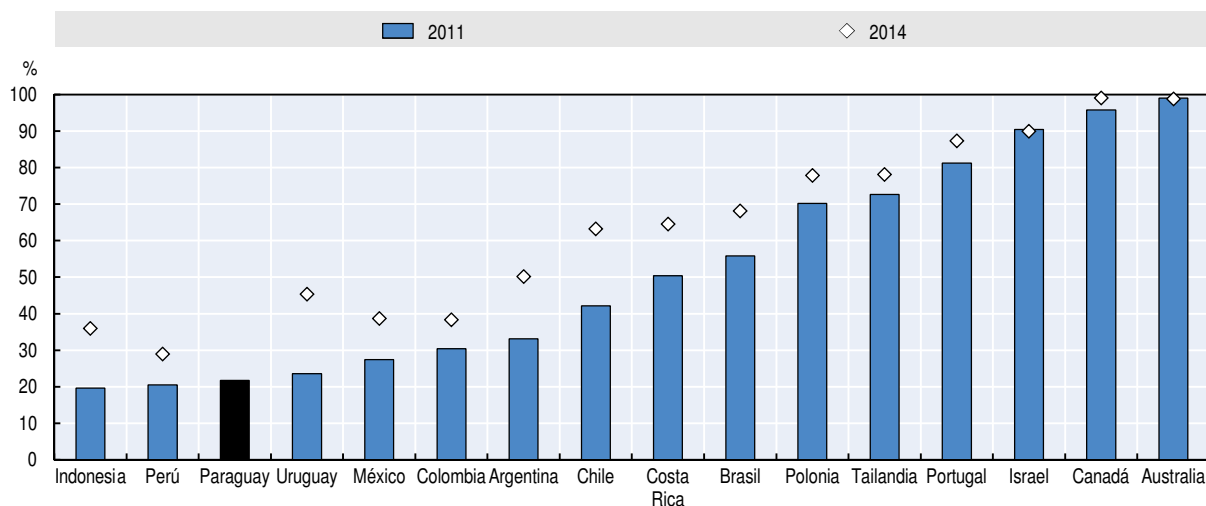
El acceso al crédito formal sigue siendo limitado. En total, el 34% de los adultos asegura haber solicitado un préstamo en el último año, el 22% de ellos a través de una institución financiera formal (13% en una cooperativa y 8% en un banco comercial). Tan solo el 7% de los adultos afirmó haber pedido prestado dinero para poner en marcha un negocio. Entre quienes poseían un negocio, únicamente el 18% solicitó un crédito a una cooperativa, el 9% a un banco y el 5% a una casa de crédito. Del mismo modo, los préstamos a microempresas y pequeñas empresas aún son insuficientes. Solo el 27% de todas ellas (microempresas y pequeñas empresas formales e informales) suscribió un préstamo y solo el 16% de las microempresas agrícolas (formales e informales) se endeudó. Los productos disponibles en el mercado no están necesariamente pensados para satisfacer las necesidades de esos negocios y, además, las microempresas tienden a operar en la economía informal, por lo que a menudo carecen de la documentación necesaria. Las cooperativas conceden préstamos al 70% de las microempresas urbanas que lo solicitan y al 27% de las microempresas agrícolas (EIF, 2014).

El acceso al sistema financiero se facilitaría reduciendo los costos y requisitos de documentación para abrir cuentas y recibir préstamos y, al mismo tiempo, garantizando una correcta evaluación de riesgos. La falta de dinero y de documentación parece constituir el principal obstáculo para la inclusión financiera en Paraguay; el 51% de las personas no bancarizadas indicó que la falta de dinero es la principal razón para no tener una cuenta bancaria, seguida de la falta de documentación (24%). Esto último supone una importante barrera para quienes no tienen empleo o trabajan de manera informal y afecta por igual a las pequeñas y medianas empresas informales.

Aunque el gobierno sigue tratando de impulsar el acceso al sistema financiero, es preciso hacer mucho más. El gobierno lanzó en 2014 una Estrategia Nacional de Inclusión Financiera con el objetivo de lograr la inclusión financiera del 100% de los hogares en 2030 (Gobierno Nacional, 2014). En apoyo de esta estrategia se está preparando una encuesta de capacidades financieras. En este contexto, se han introducido varios cambios normativos, como la regulación sobre pagos electrónicos, así como las cuentas de ahorro básicas y la domiciliación en cuenta del pago de los salarios. Además, el Ministerio de Industria y Comercio, la Unión Industrial Paraguaya e Itaipú Binacional firmaron en 2015 un acuerdo para apoyar a las microempresas con recursos financieros (200 000 USD, que se proveerán como capital semilla) y a los jóvenes emprendedores con asesoramiento técnico (Itaipú, 2015). Del mismo modo, la Corporación Financiera Internacional (CFI) del Banco Mundial extenderá un préstamo de 90 millones de USD a Banco Itaú Paraguay SA para fomentar el acceso de las pymes al financiamiento. En cuanto a la educación financiera, el gobierno ha lanzado la campaña “Más vale saber. Educación de Bolsillo” con el objetivo de proporcionar información al público sobre el correcto uso de las herramientas financieras y los derechos y obligaciones que incumben al sector financiero. Esta campaña se sirve del documento de la OCDE *Buenas prácticas para la concienciación y educación financieras relacionadas con el crédito*, que constituye una guía útil para los gobiernos que buscan impulsar la educación financiera y concienciar sobre los programas de crédito. Dentro del sistema educativo, se ha introducido la asignatura “Educación económica y financiera” en el último año de la educación escolar. Se han elaborado materiales para esta asignatura y 190 000 profesores han recibido formación para aprender a usarlos. Se ha elaborado asimismo una “Guía de educación financiera para jóvenes y adultos”, que emplean las agencias con fines de formación. La guía se centra específicamente en los segmentos más vulnerables de la población. En combinación con una regulación prudente e iniciativas de protección del consumidor, tomar medidas adicionales para que los particulares sepan dónde buscar información, tomar decisiones con conocimiento de causa, desarrollar habilidades de planificación financiera, etc., contribuiría a impulsar el crecimiento económico y social (OCDE, 2005).

Gráfico 6.15. Pese al rápido crecimiento del crédito, la inclusión financiera aún es muy baja y desigual

Cuenta en una institución financiera (% de mayores de 15 años)



Fuente: Banco Mundial, Banco de datos del desarrollo mundial.

StatLink <http://dx.doi.org/10.1787/888933750909>

Debe potenciarse el papel de los bancos de desarrollo

Potenciar el papel de las instituciones financieras públicas es crucial para impulsar el acceso al crédito formal, particularmente en el caso de las pymes y los pequeños productores agrícolas, faceta ésta en la que Paraguay se ha quedado rezagado respecto a otros países de la región. A tal fin, las instituciones públicas deben desarrollar nuevos productos financieros diseñados específicamente para quienes no pueden acceder al crédito de entidades privadas. Existen instituciones financieras en Paraguay especializadas en diferentes segmentos: Agencia Financiera de Desarrollo (AFD), Banco Nacional de Fomento (BNF), Crédito Agrícola de Habilitación, Fondo Ganadero y Secretaría Nacional de la Vivienda y el Hábitat.

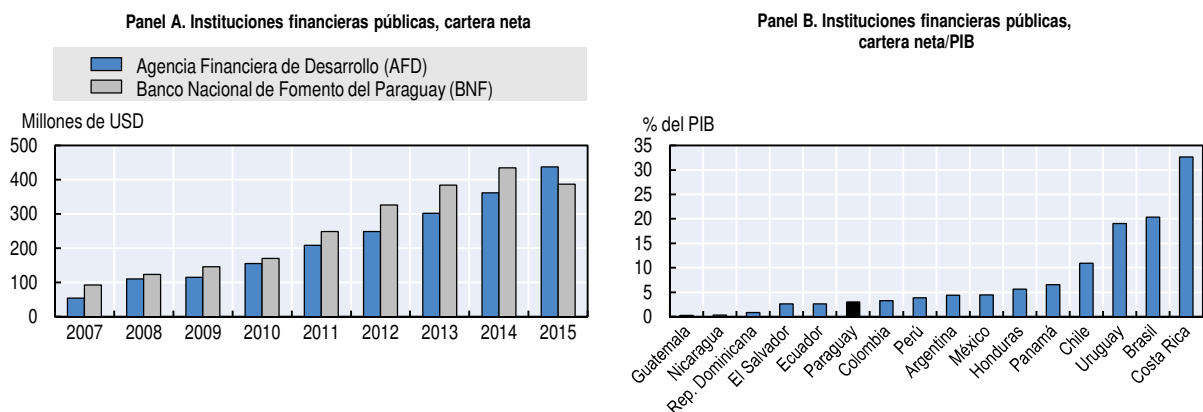
La Agencia Financiera de Desarrollo (AFD), fundada en 2005, es el único banco público “de segundo piso” (es decir, que no presta directamente a las empresas, sino que concede crédito indirectamente a través de otros bancos) que concede crédito para complementar la estructura de financiamiento de entidades de primer piso y posibilitar así la ejecución de programas de desarrollo a medio y largo plazo, con fondos que proceden de préstamos con la garantía del Estado, donaciones, asignaciones presupuestarias, el producto de emisiones de bonos y su propio capital (Ley 2640, 2005). La AFD es el único canal a través del cual se concede financiamiento público a instituciones financieras intermediarias. Algunos de los productos que ofrece la AFD están centrados en la vivienda, micro, pequeñas y medianas empresas, educación, ganadería, agricultura, equipos de infraestructuras, etcétera. La AFD ha alcanzado y superado sus objetivos anuales de créditos aprobados y ha aumentado su dotación de 86 millones de USD en 2015 a 244 millones en 2016. El porcentaje de créditos con vencimiento a tres o más años vista también se ha incrementado, pasando de un 23% del total en 2010 a un 43% en 2016. La mayor parte de los créditos que concede se canaliza hacia el sector de la vivienda (alrededor del 31%), seguido de los servicios (20%), las pymes (17%) y el sector agropecuario (12%) (AFD, 2015). A pesar de estas mejoras, su contribución al financiamiento de las pymes ha sido escasa. Los fondos aportados a través de los programas MICREDITO y PROPYME ascendieron a un 1.7% y 5.4%, respectivamente, de los fondos aprobados a junio de 2014 (BIRF/Banco Mundial, 2014).

El papel del Banco Nacional de Fomento (BNF) como promotor de la inclusión financiera debería ser reforzado. La principal función del BNF es la inclusión financiera de quienes carecen de acceso a fuentes de financiamiento a través de otras instituciones, así como la promoción y el financiamiento de proyectos para el fomento de la agricultura, la ganadería, la silvicultura, la industria y el comercio. El BNF se creó en 1961 y en el pasado registró pérdidas debido a prácticas de gestión ineficientes. Sin embargo, en 2003 acometió una reestructuración orgánica y funcional, que le permitió recuperarse de forma gradual. Ahora es una institución de tamaño mediano, que posee el 5% de los activos del mercado financiero. Cuenta con más de 50 sucursales y comercializa diferentes productos de ahorro y crédito; también se encarga de tramitar el pago de las nóminas de los empleados públicos, así como de las prestaciones a los beneficiarios de programas sociales. A este respecto, el BNF debería valerse de la amplia presencia geográfica de su red, su gran número de sucursales y cajeros, y su implantación en áreas rurales para promover la inclusión financiera (MH/BID, 2010). Por otra parte, el BNF sigue siendo menos eficiente que los bancos privados; presenta un coeficiente de liquidez excesivamente alto (76%, frente a un coeficiente promedio en la banca privada del 47%) y sus costos de personal y administrativos son elevados (ratio de gastos de personal/depósitos de clientes del 3.4%, frente a un 2.2% en la banca privada, y ratio de costos administrativos/depósitos de clientes del 6.3%, frente a un 4.9% en la banca privada) (BIRF/Banco Mundial, 2014). La reciente reforma de la Carta Orgánica del Banco Nacional

de Fomento persigue abordar las ineficiencias del pasado, mejorar el gobierno corporativo y conceder al banco un papel más prominente como proveedor de asistencia financiera.

Los bancos de desarrollo del país, principalmente AFD y BNF, han aumentado progresivamente su peso como proveedores de crédito. Sin embargo, y en comparación con los de otros países de la región, su cartera sigue siendo pequeña (Gráfico 6.16). Para reforzar su capacidad de préstamo y su cobertura, los bancos de desarrollo deben enfrentar varios desafíos. Han de desarrollar productos financieros innovadores específicamente adaptados a los diferentes segmentos del mercado y asegurarse una rentabilidad mínima. La transparencia y la adopción de buenas prácticas de gobierno corporativo también contribuirían significativamente a asegurar una gestión eficiente de los recursos financieros. También precisan de una regulación sólida y clara que permita a los bancos financiar proyectos subnacionales y municipales. Todo ello debería acompañarse de medidas que incentiven a los intermediarios financieros a llegar a sus sectores objetivo (ALIDE, 2015) y de regulaciones apropiadas que permitan a las cooperativas e instituciones financieras más pequeñas operar con fondos de la AFD, posibilitando así una mayor y mejor canalización de los recursos financieros (BIRF/Banco Mundial, 2014). También podría perfeccionarse y ampliarse el uso de las tecnologías de la información a los fines de acelerar el proceso de concesión de préstamos a través de estos dos bancos de desarrollo.

Gráfico 6.16. **Los bancos de desarrollo de Paraguay han intensificado su labor de concesión de préstamos, si bien su cartera aún es pequeña**



Nota: El Panel B está basado en datos de instituciones de titularidad pública.

Fuente: Panel A: Asociación Latinoamericana de Instituciones Financieras para el Desarrollo (ALIDE). Panel B: Cálculos de los autores, basados en datos de ALIDE y el Banco Mundial, Indicadores del desarrollo mundial.

StatLink <http://dx.doi.org/10.1787/888933750928>

Nota

1. Los pagos de salarios e intereses se consideran no discrecionales en este capítulo (véase Recuadro 6.1).

Referencias

AFD (2015), Resultados y Desafíos de la Banca de Segundo Piso en Paraguay, Presentación para el seminario internacional “Banca de Segundo Piso y su Contribución al Desarrollo”, <https://www.afd.gov.py/userfiles/file/TEMA%205%20AFD%20JOSE%20MACIEL%20.pdf>.

ALIDE (2015), Banca de Desarrollo, estrategias, sostenibilidad y relación con políticas públicas, Presentación para el seminario “Banca de Segundo Piso y su Contribución al Desarrollo”, <https://www.afd.gov.py/userfiles/file/TEMA%202%20Romy%20CALDERON%20AFD%20paraguay%20agosto%202015%20pptx.pdf>.

- Banco Mundial (2017), *Banco de datos de indicadores del desarrollo mundial*, Washington, DC, <http://data.worldbank.org> (consultado el 1 de abril de 2017).
- Banco Mundial (2016a), *Global Financial Development Database (GFDD)*, Banco Mundial, Washington, DC, www.worldbank.org/en/publication/gfdr/data/global-financial-development-database.
- Banco Mundial (2016b), *Doing Business 2017: Equal Opportunity for All*, Banco Mundial, Washington, DC, www.doingbusiness.org/~media/WBG/DoingBusiness/Documents/Annual-Reports/English/DB17-Report.pdf.
- Banco Mundial (2016c), *Migration and Remittances Factbook 2016, Third Edition*, Banco Mundial, Washington, DC, <https://openknowledge.worldbank.org/bitstream/handle/10986/23743/9781464803192.pdf?sequence=3&isAllowed=y>.
- Banco Mundial (2015), *Global Financial Development Report 2015/2016: Long-Term Finance*, Banco Mundial, Washington, DC, doi:10.1596/978-1-4648-0472-4.
- Banco Mundial (2013), "Financing for development post 2015", Banco Mundial, Washington, DC, <http://documents.worldbank.org/curated/en/206701468158366611/Financing-for-development-post-2015>.
- Barreix, A., Benítez, J., y Pecho, M. (2017), *Revisiting personal income tax in Latin America: Evolution and impact*, Centro de Desarrollo de la OCDE, Documento de trabajo n° 338, OECD Publishing, París, <http://dx.doi.org/10.1787/16d42b4a-en>.
- BCP (2017a), "Encuesta sobre la Situación General del Crédito al Primer trimestre del 2017", Banco Central del Paraguay, <https://www.bcp.gov.py/encuesta-sobre-la-situacion-general-del-credito-al-primer-trimestre-del-2017-n795>.
- BCP (2017b), "Estadísticas de Inversión Extranjera Directa en Paraguay", Banco Central del Paraguay, https://www.bcp.gov.py/userfiles/files/Anexo_IED_4_Trim_2016%281%29.xls.
- BCP (2016), *Informe de Estabilidad Financiera*, Banco Central del Paraguay.
- BIRF/Banco Mundial (2014), *Evaluación del lado de la oferta de la inclusión financiera en Paraguay*, Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento / Banco Mundial, Washington, DC.
- CEPAL (2016a), *Economic Survey of Latin America and the Caribbean 2016: The 2030 Agenda for Sustainable Development and the challenges of financing for development*, Comisión Económica para América Latina y el Caribe, Santiago (Chile).
- CEPAL (2016b), *Inversión extranjera directa en América Latina y el Caribe*. Comisión Económica para América Latina y el Caribe, Santiago, <http://www.cepal.org/en/publications/type/foreign-direct-investment-latin-america-and-caribbean>.
- CIAT-SET-GIZ (2015), *Estimación de los Gastos Tributarios en la República del Paraguay 2013 – 2016*.
- DGEEC (2016), *Encuesta Continua de Empleo*, Secretaría Técnica de Planificación, Dirección General de Estadística, Encuestas y Censos, Asunción.
- EIF (2014), *Encuesta sobre Inclusión Financiera. Resultados finales*, Ministerio de Hacienda del Paraguay, Asunción. <http://www.hacienda.gov.py/web-hacienda/archivo.php?a=8e8e9197a29ba19ca05c9d9f929ba08e5c9d9193a05c5f5d5e615ca49c9f98969b944d949f9ca29d4d5d635d615e615b9d91938e02d>.
- FDI Markets Database (2017), *Cross-border investment monitor*, <https://www.fdimarkets.com/>.
- FMI (Fondo Monetario Internacional) (2017a), *Estadísticas de finanzas públicas (base de datos)*, (consultada el 6 de febrero de 2017).
- FMI (2017b), *Perspectivas de la economía mundial (base de datos)*, edición de abril de 2017, FMI, Washington, DC.
- FMI (2017c), "Paraguay, consulta del artículo IV de 2017", *IMF Country Report*, n° 17/233, Fondo Monetario Internacional, Washington, DC.
- FMI (2016a), *Perspectivas de la economía mundial (base de datos)*, edición de octubre de 2016, FMI, Washington, DC.
- FMI (2016b), "Paraguay, consulta del artículo IV de 2016", *IMF Country Report*, n° 16/11, Fondo Monetario Internacional, Washington, DC.
- Giménez, L. et al. (2017), *Paraguay: Análisis del Sistema Fiscal y su Impacto en la Pobreza y la Equidad*, Ministerio de Hacienda del Paraguay, Secretaría Técnica de Planificación del Desarrollo Económico y Social, Gobierno Nacional, CEQ Institute de la Universidad de Tulane, Banco Mundial.
- Gobierno Nacional (2014), *Plan Nacional de Desarrollo Paraguay 2030*, Gobierno Nacional de Paraguay, Asunción. <http://www.stp.gov.py/pnd/wp-content/uploads/2014/12/pnd2030.pdf>.

- Itaipú (2015), Itaipú apoya a las MIPYMES, Itaipú Binacional, <https://www.itaipu.gov.py/es/sala-de-prensa/noticia/itaipu-apoya-las-mipymes>.
- Ley 2640, 2. (2005), Ley n° 2640 “Que crea la Agencia Financiera de Desarrollo”, República del Paraguay, [https://www.afd.gov.py/userfiles/file/Ley%20N%202640%20Que%20Crea%20la%20Agencia%20Financiera%20de%20Desarrollo\(1\).pdf](https://www.afd.gov.py/userfiles/file/Ley%20N%202640%20Que%20Crea%20la%20Agencia%20Financiera%20de%20Desarrollo(1).pdf).
- Ley 5061 (2013), Ley 5061/13, “Que modifica disposiciones de la Ley N° 125/91 y dispone otras medidas de carácter tributario”, República del Paraguay.
- MH (2016), “Memorándum de oferta de Paraguay”, marzo de 2016, Ministerio de Hacienda de Paraguay, Asunción, http://www.hacienda.gov.py/bonos/archivos_bonos/documentos/2-%20Final_Offering_Memorandum_%202016.pdf.
- MH/BID (2010), “Paraguay: Banca Pública de Desarrollo”, Ministerio de Hacienda, Seminario de Promoción, Ministerio de Hacienda / Banco Interamericano de Desarrollo <http://www.hacienda.gov.py/web-hacienda/pub009.pdf>.
- Naciones Unidas (2015), *Agenda de Acción de Addis Abeba de la Tercera Conferencia Internacional sobre la Financiación para el Desarrollo*, Resolución 69/313 aprobada por la Asamblea General el 27 de julio de 2015, Naciones Unidas, Nueva York.
- Naciones Unidas (2014), Segunda Conferencia de las Naciones Unidas sobre los Países en Desarrollo Sin Litoral, Programa de Acción de Viena en Favor de los Países en Desarrollo Sin Litoral para el Decenio 2014-2024.
- OCDE (2016b), *Estadísticas tributarias 2016*, OECD Publishing, http://dx.doi.org/10.1787/10.1787/rev_stats-2016-en-fr.
- OCDE (2010), “Marco de acción para una regulación financiera eficaz y eficiente”, OECD Publishing, París, <https://www.oecd.org/finance/financial-markets/44362818.pdf>.
- OCDE (2005), *Principios y buenas prácticas para la concienciación y educación financieras*, Recomendación del Consejo, OECD Publishing, París, <http://www.oecd.org/finance/financial-education/35108560.pdf>.
- OCDE/BID/Banco Mundial (2014), *Panorama de las pensiones: América Latina y el Caribe*, OECD Publishing, París, http://dx.doi.org/10.1787/pension_glance-2014-en.
- OCDE/BID/CIAT (2016), *Impuestos sobre los salarios en América Latina y el Caribe*, OECD Publishing, París, <http://dx.doi.org/10.1787/9789264262607-en>.
- OCDE/CEPAL/CAF (2018) *Perspectivas económicas de América Latina 2018: Repensando las Instituciones para el Desarrollo*, OECD Publishing, <http://dx.doi.org/10.1787/leo-2018-es>.
- OCDE/CEPAL/CAF (2016), *Perspectivas económicas de América Latina 2017: Juventud, competencias y emprendimiento*, OECD Publishing, París, <http://dx.doi.org/10.1787/leo-2017-es>.
- OCDE/CEPAL/CIAT/BID (2017), *Estadísticas tributarias en América Latina y el Caribe 2017*, OECD Publishing, París, http://dx.doi.org/10.1787/rev_lat_car-2017-en-fr.
- OFIF/CADEP (2017), *Monitoreo Fiscal de las Cuentas Públicas*, Centro de Análisis y Difusión de la Economía Paraguaya, CADEP Piribebuy 1058, Asunción.
- SET (2016), “Resolución General n° 63 sobre emisión virtual de comprobantes”, Subsecretaría de Estado de Tributación, Ministerio de Hacienda, Asunción.



From:
Multi-dimensional Review of Paraguay
Volume I. Initial Assessment

Access the complete publication at:
<https://doi.org/10.1787/9789264301900-en>

Please cite this chapter as:

OECD (2018), “Alianzas: Financiando la agenda de desarrollo de Paraguay”, in *Multi-dimensional Review of Paraguay: Volume I. Initial Assessment*, OECD Publishing, Paris.

DOI: <https://doi.org/10.1787/9789264301924-11-es>

El presente trabajo se publica bajo la responsabilidad del Secretario General de la OCDE. Las opiniones expresadas y los argumentos utilizados en el mismo no reflejan necesariamente el punto de vista oficial de los países miembros de la OCDE.

This document and any map included herein are without prejudice to the status of or sovereignty over any territory, to the delimitation of international frontiers and boundaries and to the name of any territory, city or area.

You can copy, download or print OECD content for your own use, and you can include excerpts from OECD publications, databases and multimedia products in your own documents, presentations, blogs, websites and teaching materials, provided that suitable acknowledgment of OECD as source and copyright owner is given. All requests for public or commercial use and translation rights should be submitted to rights@oecd.org. Requests for permission to photocopy portions of this material for public or commercial use shall be addressed directly to the Copyright Clearance Center (CCC) at info@copyright.com or the Centre français d'exploitation du droit de copie (CFC) at contact@cfcopies.com.