

# Reflexiones sobre la macroeconomía paraguaya\*

## *Reflections on the Paraguayan macroeconomics*

José F. Báez M. (\*\*)

(\*\*) Economista. Docente Investigador. Facultad de Ciencias Económicas – UNA. San Lorenzo, Paraguay. E-mail: jbaez@eco.una.py

Recibido: 13/03/16; Aceptado: 10/04/16

**Palabras clave:** crisis financiera, desaceleración económica, estabilidad

**Key words:** financial crisis, economic slowdown, stability

Ante la coyuntura económica que se desarrolla actualmente, es de vital importancia analizar el entorno económico a nivel interno y externo, así como las perspectivas futuras que deberían ser tenidas en cuenta en el plano fiscal y monetario. A nivel internacional, se observan signos de una tímida y lenta recuperación de la potencia económica más grande del mundo (la estadounidense) tras la última crisis financiera global de 2007-2009. Al tiempo de que, la segunda más grande (China), se halla en un proceso de desaceleración económica (como resultado de una política de exportación insostenible en el largo plazo que debe ser complementada con un consecuente crecimiento de la demanda interna), al igual que las economías emergentes, se halla reforzada por el efecto de arrastre que ejercen sus vínculos comerciales con la economía asiática.

Además del contexto de ralentización económica global, se adiciona la baja acentuada de precios de commodities, dada principalmente, por la histórica caída de los precios del petróleo (debido a una sobreproducción a nivel global y menor demanda), de los precios de productos agropecuarios e insumos industriales (en razón a un menor dinamismo en el sector manufacturero y de consumo, principalmente en China) y a un ambiente de cierta incertidumbre en los mercados bursátiles (a causa de las expectativas

de recuperación de Estados Unidos, de un menor dinamismo económico en Europa y en Asia y, a shocks adversos como ataques terroristas y fenómenos del cambio climático).

En el plano regional, los países más afectados en el ámbito económico son Venezuela (por el desplome del precio del petróleo) y Brasil (por su inestabilidad macroeconómica y política). En general, se aguarda que el fenómeno de la desaceleración económica se disipe a fines de 2017 o inicio de 2018 y, en adelante, se observen señales de una recuperación para la región.

Por su parte, en el ámbito local la economía paraguaya también muestra cifras de un menor dinamismo económico, especialmente en sus sectores líderes: el agrícola y eléctrico; y menor actividad aún en los sectores de manufacturas, construcción y ganadería. No obstante, la desaceleración económica de Paraguay, es la de menor magnitud registrada en la región, gracias a la estabilidad macroeconómica alcanzada desde la última crisis fiscal nacional, originada por una deuda pública de alrededor de 42% del producto interno bruto (PIB) que junto con condiciones macroeconómicas adversas (déficit fiscal primario de -1,8%, elevada depreciación cambiaria, 40%, y decrecimiento económico, -3,2%), culminó con una situación de cesación selectiva de pagos a acreedores del Fisco, conocida como *default selectivo*.

Tal es así, que tras un proceso de años de recuperación institucional, de reforma fiscal, de cambio en el perfil de la política monetaria (establecimiento de un esquema de metas de inflación y logro de anclaje de expectativas de los agentes económicos) y de un manejo prudente de las cuentas fiscales y monetarias, acompañadas de un buen desempeño del sector privado, el país ha podido sobreponerse al pasado y

(\*) Publicado en el suplemento económico del diario ABC color el 12 de junio de 2016.

ha sido reconocido internacionalmente por sus resultados macroeconómicos positivos.

Incluso, en estos últimos años se han logrado las tasas de crecimiento económico más altas de la región, una tendencia al alza de la calificación crediticia (disminución del riesgo país) y, recientemente, una mejora de dicha una calificación (BB según la S&P), que ubica al país a dos escalones del grado de inversión (BBB-).

Asimismo, aunque en el contexto actual se observa una ralentización económica nacional, regional y casi global (a excepción de Estados Unidos), de la cual Paraguay ha sido la menos afectada, en comparación a otros países, debe continuarse con las políticas macroeconómicas que posibiliten mantener los logros que se han ido acumulando desde el año 2003.

Por tanto, dada la perspectiva económica futura de un menor dinamismo y de un panorama no muy claro en el plano internacional en el corto y mediano plazos y de una lenta recuperación regional (en el 2018)<sup>1</sup>, además, de la propia coyuntura de desaceleración doméstica, en cuyo mismo horizonte temporal se prevé un cambio de gobierno; las autoridades económicas deben estar conscientes de que necesitan tomar medidas contracíclicas (políticas macroeconómicas que suavizan las desaceleraciones o aceleraciones de la economía) con mucha antelación mediante la utilización eficiente de los recursos (los disponibles y los obtenidos vía endeudamiento público) a través de la ejecución de proyectos de inversión. Por ello, es imperioso que, tanto legal (por Ley de la Administración Financiera del Estado) como por principios económico-financieros, los fondos provenientes de la contratación de empréstitos y de emisión de deuda sean efectivamente destinados a inversiones que en el futuro reditúen los beneficios económicos y sociales esperados para el país.

Por lo que, el éxito de los resultados que este gobierno obtenga dependerán, en gran medida, de la administración y del destino que den a los

recursos de la deuda pública, a fin de que lleguen a ser beneficiosos o perjudiciales para el país.

Al respecto, la refinanciación de deuda (o revolving financiero), si bien no es recomendable, puede recurrirse en caso de necesidad, pero no es sostenible en el largo plazo. Consecuentemente, la cartera fiscal debe estar plenamente consciente de que debe evitar esta práctica e, inevitablemente, destinar los fondos de la deuda a la ejecución de inversiones, puesto que la ejecución en gastos corrientes conduciría a resultados más adversos que los registrados en el año 2002, considerando el contexto actual regional y global.

Además, corresponde recordar que aún debe dejarse un margen de endeudamiento suficiente que permita poder aplicar políticas fiscales expansionistas ante un eventual escenario económico (o *shocks*) más adverso (o recesivo). Por lo que, la deuda pública total (que tras la última emisión de bonos sería de 23,2% en relación al PIB, aproximadamente unos USD 6.057 millones) no debería sobrepasar el rango de sostenibilidad de la deuda pública sugerido por los organismos monetarios internacionales (entre 25% y 30% en términos del PIB).<sup>2</sup>

Finalmente, también vale recordar que la situación económica actual puede ser una oportunidad de singular importancia para lograr avances significativos hacia el proceso de desarrollo del país. Por lo que, llevar adelante la ejecución de los proyectos de inversión en infraestructura claves (como carreteras estratégicas para el transporte de productos y de pasajeros, aeropuertos, adecuación de la instalaciones de provisión, transmisión y distribución de energía eléctrica, entre otros), una reingeniería para la disminución de los gastos corrientes del Estado, el ensanchamiento de la base de contribuyentes y, más adelante, un estudio orientado a la búsqueda de la normalidad o regularidad del nivel de los ingresos del Estado y de la aplicación o ajuste de ciertos gravámenes, son puntos prioritarios que deberían estar presentes en la agenda fiscal y monetaria.

1 Lo anterior debe ser tenido en cuenta por el hecho de que el contexto internacional afecta al Paraguay, principalmente, por la vía cambiaria (tipo de cambio Dólar Americano/Guaraní), de precios –internacionales– de commodities (productos/bienes principales de exportación e importación de Paraguay) y de la entrada de flujos de capital (inversión extranjera).

2 Si bien este límite es referencial, el mismo debe ser tenido muy en cuenta en base a las características macroeconómicas de cada país, puesto que no deja de prescribir prudencia y precaución para el manejo y sostenibilidad de las finanzas públicas.