

## Los bonos soberanos aumentan la deuda externa

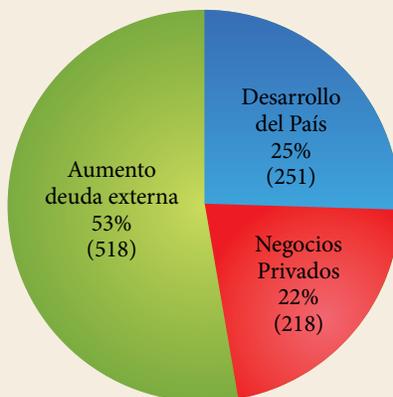
La ciudadanía fue consultada el día 24 de julio a través de la siguiente pregunta a los integrantes de la Red Ciudadana: **Los bonos soberanos aprobados son para:** A – Desarrollo del país. B – Negocios privados. C – Aumento deuda externa.

Según los resultados de la RED Ciudadana, el 53% de los encuestados opina que los bonos soberanos emitidos por el gobierno son para el aumento de la deuda externa. El 25% opina que es para el desarrollo del país. El 22 % opina que son para negocios privados. (Ver gráfico 1). Respondieron en total 987 personas con respuestas validas.

Un bono soberano es una promesa de pago futura consignada en un papel, en el cual se describe el valor de una cantidad de dinero, el plazo en el que se pagará, el tipo de moneda y el tiempo en el que se va a devolver el capital.

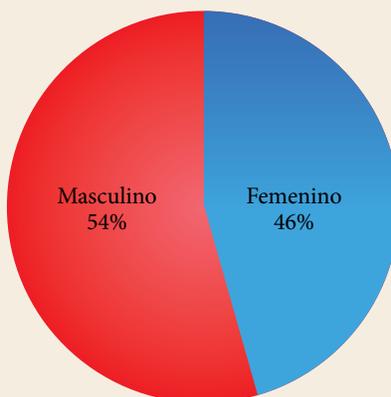
Los préstamos soberanos representan una deuda, tal y como una empresa obtiene recursos por medio de la emisión de títulos-valores en los mercados bursátiles o un individuo realiza un préstamo a sola firma y firma un pagare. Las emisiones de bonos soberanos se realizan bajo la ley del Estado de Nueva York, implicando una renuncia de soberanía de parte de los Estados para atenerse a las decisiones de jueces de esa jurisdicción<sup>1</sup>. (Ver artículo “Los Bonos Soberanos y el endeudamiento del país” de Julio Ramirez).

Gráfico 1: RED DECIDAMOS - Los bonos soberanos aprobados son para:



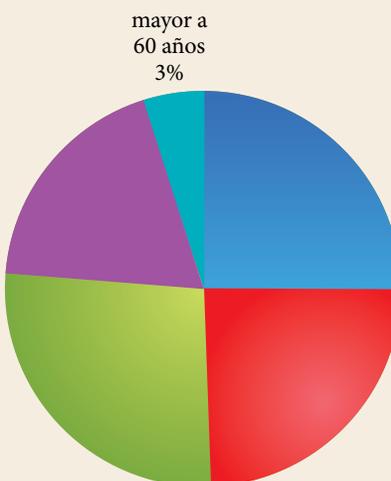
La participación masculina llegó al 54%, es decir que 533 hombres respondieron correctamente a la consulta realizada, la femenina 46%, llegando así a 454 respuestas correctas (gráfico 2).

Gráfico 2: RED DECIDAMOS - Participación por sexo:



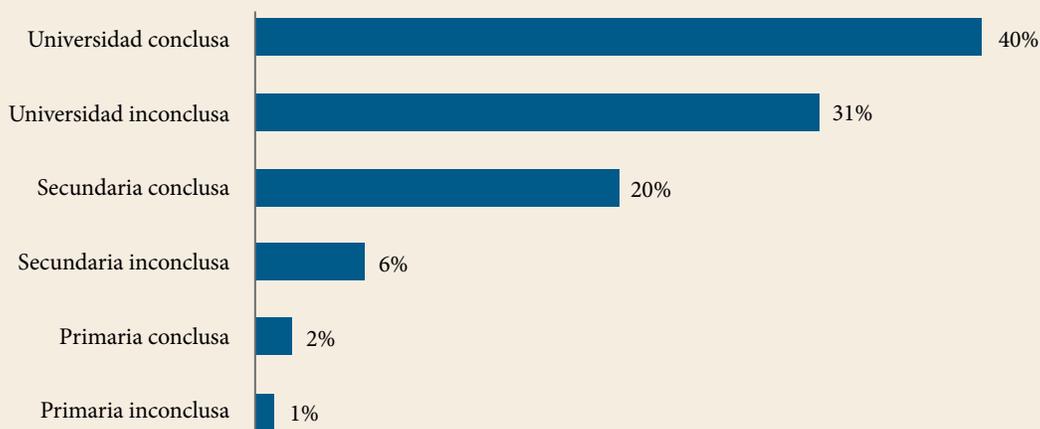
El 59% de la personas que respondieron a la encuesta tiene entre 16 a 29 años de edad, el 18% tiene entre 30 a 45 años, el 17% es menor a los 16 años, el 13% tiene entre 46 a 60 años y el 3% es mayor de 60 años (gráfico 3).

Gráfico 3: RED DECIDAMOS - Participación por edad:



En cuanto a la escolaridad de las personas que respondieron correctamente, el 40% ha culminado sus estudios universitarios, el 31% no ha concluido la universidad, el 20% tiene la secundaria concluida, el 6% no ha concluido la secundaria, el 2% concluyó la primaria, mientras que el 1% no. (gráfico 4).

Gráfico 4: RED DECIDAMOS - Participación por escolaridad:



Respondieron a esta consulta 987 personas de 80 ciudades de 14 Departamentos del país: Alto Paraná, Guairá, Caaguazú, Itapúa, Caazapá, Misiones, Canindeyú, Ñeembucú, Central, Paraguari, Concepción, Pdte. Hayes, Cordillera y San Pedro

La red ciudadana es una iniciativa de Decidamos, Campaña por la Expresión Ciudadana con el apoyo de Paraguay Debate. La red es un espacio para que ciudadanos y ciudadanas, sin distinción alguna, den su opinión sobre la realidad del país. Sobre todo en temas relacionados a la calidad de la democracia, gobernabilidad; mercado y desarrollo económico; sustentabilidad ambiental; y políticas sociales. Es un espacio para la participación ciudadana con el fin de aportar a la construcción de la democracia con más justicia social. Las encuestas se realizan por mensaje de texto. Las personas que quieran formar parte de la red ciudadana pueden enviar mensajes a los celulares (0981) 106 531 y (0971) 285 999.

Más informes: [www.decidamos.org.py](http://www.decidamos.org.py) - [www.paraguaydebate.org.py](http://www.paraguaydebate.org.py)

# Los Bonos Soberanos y el endeudamiento del país

Por Julio Ramirez

## ¿Qué son los Bonos Soberanos?

Un bono soberano es una promesa de pago futura consignada en un papel, en el cual se describe el valor de una cantidad de dinero, el plazo en el que se pagará, el tipo de moneda y el tiempo en el que se va a devolver el capital. Los préstamos soberanos representan una deuda, tal y como una empresa obtiene recursos por medio de la emisión de títulos-valores en los mercados bursátiles o un individuo realiza un préstamo a sola firma y firma un pagare. Las emisiones de bonos soberanos se realizan bajo la ley del Estado de Nueva York, implicando una renuncia de soberanía de parte de los Estados para atenerse a las decisiones de jueces de esa jurisdicción<sup>2</sup>.

## ¿Cómo se determina las condiciones para la Emisión de un Bono Soberano?

Los factores de los que depende la colocación de un bono soberano tienen que ver con el grado de aceptación que pueden recibir en el mercado. Dichos factores pueden resumirse en tres, estrechamente relacionados entre sí: (1) la calidad crediticia, expresada a través de un “rating” por una agencia de calificación de riesgos reconocida por el mercado; (2) la dimensión del prestatario, expresada en la cobertura que representan algunos indicadores respecto a la emisión lanzada al mercado y sus correspondientes cargas financieras; y (3) la frecuencia de aparición en el mercado, expresada a través de una mayor exposición del prestatario y un mejor conocimiento y difusión de su identidad y características por parte de los inversores.

## ¿Cuáles son los factores que alienta al Gobierno a Emitir los Bonos?

Actualmente la deuda paraguaya es una de las más bajas del mundo, inclusive Paraguay es un acreedor neto del mundo, es decir a Paraguay se le debe más de lo que Paraguay debe al mundo. Esto resulta de la diferencia entre la deuda externa paraguaya y las reservas internacionales netas de Paraguay<sup>3</sup>.

Considerando los ingresos tributarios en el 2013 el servicio de la deuda pública los mismos alcanzan el 9,33%, los cuales se deben pagar si o si pues representan gastos rígidos que con los salarios y jubilaciones llegan al 85% de los ingresos tributarios.

2      Abc Color Suplemento Económico, 03/08/2014.

3      Ibídem.

Paraguay : Ratios de la Deuda Publica	
Deuda/PIB (2013)	14,2
Deuda Externa / PIB (junio 2014)	8,7
Deuda Interna / PIB (junio 2014)	5,5
Servicio de la Deuda/ Ing. Tributarios (2013)	9,33
Intereses de la Deuda/Ing. Tributarios (proyectado 2014)	3,9
Reservas Internacionales Netas / PIB	218,6

Se considera además que en los mercados internacionales existen un momento propicio dado que en el mismo existen liquides y bajas tasas. O sea que sea que los mercados están demandando recursos de países emergentes con buenas condiciones en cuanto a tasas y plazos.

Por último el hecho de que los bonos se destinen a inversiones tiene la ventaja de por un lado mejorar la infraestructura del país fuertemente desfasada y generar un efector multiplicador por el cual se podrían generar ingresos y empleo.

### Los principales riesgos y desafíos

1. Baja presión tributaria y gastos rígidos: Paraguay sigue siendo uno de los países con menor presión tributaria de la región (11,5%, 2013), situación que podría mejorar si se mejorara el sistema de fiscalización que tendría como fin eliminar la fuerte evasión fiscal en el Impuesto al Valor Agregado y el Impuesto a la Renta de las Empresas (IRACIS).
2. Implementar en forma eficiente el IRAGRO y el IVA Agropecuario: El sector agropecuario representa un 22% del PIB pero contribuye apenas un 2,3% sobre los impuestos totales del gobierno. Se espera poder mejorar la contribución del sector por medio de la Ley del IRAGRO pero para ello enfrenta varias trabas como ser la baja capacidad de fiscalizar a la gran cantidad de productores agropecuarios existente en el país, el hecho de que se devuelva el IVA agropecuario a los exportadores y la cantidad considerable de posibilidades de deducción por parte de los potenciales contribuyentes.
3. Baja capacidad de planificación y ejecución de las entidades que recibirán el Crédito: en ese aspecto se debe considerar que es fundamental la utilización de los recursos de la deuda a tiempo y plazo. Particularmente con la nueva Emisión de los Bonos de Tesoro (US\$ 1.000 millones), se puede observar que la mayoría de los recursos se destinaron a ampliaciones presupuestarias de proyectos que ya están en construcción lo cual reduce el riesgo de tener fondos en “stan by” pagando intereses, como ocurrió con la primera emisión de bonos soberanos (US\$ 500 millones). Pero asimismo los Ministerios beneficiados con la nueva emisión de bonos tiene una pésima capacidad de ejecución. Por ejemplo la ANDE a Junio del 2014 ejecuto apenas el 26% de su presupuesto de inversiones.

4. La transparencia y calidad. Es sabido que los mecanismos para controlar estos dos factores son débiles lo cual implica sobrecostos y corrupción. Es sumamente difícil conocer si los proyectos a ser financiados poseen estudios técnicos serios que demuestren la viabilidad financiera, social, ambiental. En el caso de los créditos de organismos multilaterales, existe una mayor exigencia en cuanto a los cálculos factibilidad de los proyectos. Además estos préstamos poseen menores tasas de interés, años de gracia y se pagan intereses sobre los desembolsados, o sea que si un préstamo es de US\$ 100 millones y se usó 80 millones, se pagan intereses sobre este último monto.
5. Incremento del déficit fiscal por encima de los topes de la Ley de administración financiera: esto se dará pues para ejecutar los recursos obtenidos mediante los bonos del tesoro, se necesitará incrementar los gastos en inversiones lo cual implicará un mayor déficit fiscal primario. En este caso se estará incumpliendo una normativa promovida y lograda por el ejecutivo, que ahora el mismo tendrá que incumplir.

Si no se consideran todos estos aspectos el gobierno podría tener problemas para devolver los US\$ 500 millones que deben desembolsar de una sola vez en el 2023. Ese riesgo se reduce con la segunda emisión de los US\$ 1.000 millones donde se logró un mayor plazo (30 años) pero en contrapartida estaremos pagando más caro por ese capital ya que la primera emisión se realizó con una tasa de interés del 4,625% mientras que la segunda con una tasa del 6%.

**NOTA 4**  
de debate

julio 2014

**py** paraguay  
debate

**Serie Notas de Debate** realizadas en el marco de la plataforma de organizaciones Paraguay Debate. Los artículos podrán ser citados, siempre que se mencione la fuente.

f /Paraguay Debate  
@paraguaydebate  
e prensa@paraguaydebate.org.py  
www.paraguaydebate.org.py  
Tel.: (021) 452 520



Con el apoyo de:

