



# Informe Económico-Social Trimestral

Dirección de Estudios Económicos

IEST I-2017

## Presentación

El Informe Económico-Social Trimestral (IEST) es elaborado por la Dirección de Estudios Económicos de la Subsecretaría de Estado de Economía del Ministerio de Hacienda. Esta publicación tiene como objetivo brindar una evaluación económica de los principales mercados locales y de la política económica sectorial diseñada y ejecutada por el Gobierno Nacional.

El primer informe del año 2017 se realizó con datos al cierre del año 2016. El informe contiene tres secciones, la primera sección denominada Informe Sectorial, presenta una breve revisión de los principales indicadores económicos en las áreas de Seguridad Social, Competitividad y Eficiencia Productiva, Políticas Sociales y de Desarrollo, e Instituciones Financieras Públicas.

La segunda sección, llamada Análisis de la Política Económica Sectorial, contiene en esta edición dos temas de análisis: *"Paraguay en el Ranking Doing Business 2017"* y *"Consideraciones sobre la Regulación de la Inversión de los Fondos de Pensiones"*.

Finalmente, la tercera sección presenta información estadística vinculada a las áreas de Seguridad Social, Competitividad y Eficiencia Productiva, Políticas Sociales y de Desarrollo, e Instituciones Financieras Públicas.

La información empleada en este documento es de acceso público y sustenta el análisis económico realizado en este informe.

Dirección de Estudios Económicos-SSEE-MH.

## I. Informe Sectorial

### I.1. Seguridad Social

En el 2016, los gastos de jubilaciones y pensiones de la Caja Fiscal fueron de G. 2.218.376 millones. Este gasto es mayor al registrado en el 2015. La tasa de crecimiento anual fue de 7,07% en términos nominales.

El sector con la mayor erogación para jubilaciones y pensiones fue el de Magisterio Nacional con una participación de 35,5% en los egresos totales, en segundo y tercer lugar de participación se encuentran las Fuerzas Armadas y Policiales con 23% y 20,8% respectivamente.

Composición del Gasto por Pago de Jubilaciones y Pensiones



Fuente: Dirección General de Jubilaciones y Pensiones. Ministerio de Hacienda.

El indicador de *activo/pasivo* es uno de los principales aspectos que pueden afectar a la planificación de un sistema de jubilaciones bajo un régimen de reparto. En este sentido, la estructura poblacional medida por el número de aportantes (activos) en relación al número de jubilados (pasivos) es un indicio de la situación del régimen, que combinada con otras informaciones puede dar una señal de la sostenibilidad del mismo. Existe una convención técnica por la cual este valor debería ser como mínimo 4, es decir, 4 aportantes por cada jubilado<sup>1</sup>.

<sup>1</sup> Con base en la fórmula de consistencia básica  $X \cdot W \cdot R = Y \cdot W$ , donde X: tasa de aporte sobre los salarios. W: salario. R: activos/pasivos, Y: Tasa de sustitución. Se despeja  $R = Y/X$ . Utilizando los supuestos:  $Y = 100\%$ ,  $X = 25\%$ , y que la base salarial (W) es igual a la base jubilatoria (W), entonces el número de activos/pasivos (R) debe ser 4 para mantener el equilibrio de flujos. Si la cotización es menor, se necesitan incluso más activos por pasivos. Fuente: "Financiamiento de las entidades del sistema de jubilaciones". Navarro, Bernardo y otro. Instituto Paraguayo de Investigaciones Económicas (IPIES). Año 2012.

Cabe resaltar que, dentro de la Caja Fiscal, los sectores deficitarios son los que presentan una tasa activa/pasiva menor al nivel adecuado, el Régimen de Magisterio Nacional cuenta con tasa de 3,7; el de Fuerzas Policiales posee una tasa de 3,2 y el de las Fuerzas Armadas tiene una tasa de tan solo 1,6.

Número de Activos y Pasivos por sectores - Año 2016

Sectores	Activos	Pasivos	Relación A/P
Administración Central	96.822	14.043	6,9
Magistrados Judiciales	10.996	395	27,8
Magisterio Nacional	81.602	22.137	3,7
Docentes Universitarios	12.121	1.039	11,7
Fuerzas Armadas	12.829	7.923	1,6
Fuerzas Policiales	23.204	7.150	3,2
<b>Total</b>	<b>237.574</b>	<b>52.687</b>	<b>4,5</b>

Fuente: Dirección General de Jubilaciones y Pensiones. Ministerio de Hacienda.

Es importante dar a conocer otros elementos y como pueden afectar la planificación inicial de un régimen de jubilaciones. Entre ellos están los regímenes normativos y la institucionalidad; un cambio en la ley o carta orgánica, una reforma normativa, puede cambiar todas las previsiones iniciales.

La evolución de la inflación puede reducir el valor real de las jubilaciones, y la evolución de salarios puede aumentar o reducir el monto de los beneficios dependiendo del periodo considerado para el cálculo de la remuneración base que se utilizará para calcular la jubilación. También, la esperanza de vida denota que un incremento representa mayor tiempo de sostenimiento de las prestaciones y por tanto, la exigencia de mayores recursos.

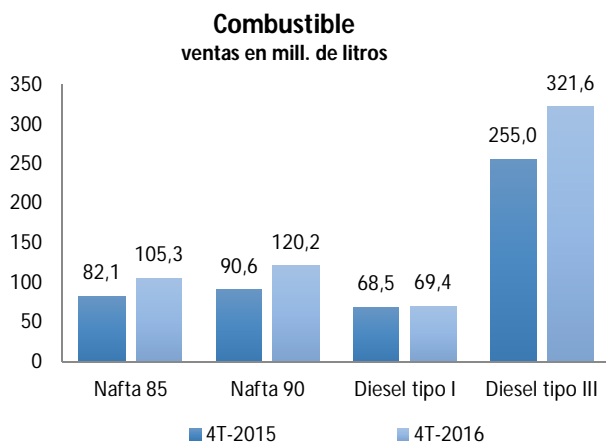
Por otra parte, la rentabilidad muestra la mejora de los beneficios en un régimen de capitalización individual, y en un régimen de reparto reduce la presión financiera sobre el fondo.

La formalización y evolución de la economía y disponibilidad de bases de datos adecuadas, también son elementos relevantes que inciden en la planificación de un régimen de jubilación.

## I.2. Competitividad y Eficiencia Productiva

### Mercado de Combustibles

Al cierre del cuarto trimestre del 2016, el mercado de combustibles se caracterizó por un incremento significativo en el nivel de ventas de casi todos los tipos de combustibles. En el mercado de gasolina, el volumen de ventas de la nafta de 90 octanos tuvo un crecimiento de 32,7% en relación al cuarto trimestre de 2015. Así también, la nafta de 85 octanos se incrementó en 28,2% en igual periodo de comparación. Por otro lado, en el mercado de diésel, al cierre del último trimestre del 2016 se obtuvieron resultados opuestos. Por un lado, el diésel tipo I registró un moderado crecimiento de 1,2%. Por el otro, el diésel tipo III se incrementó en 26,1%.

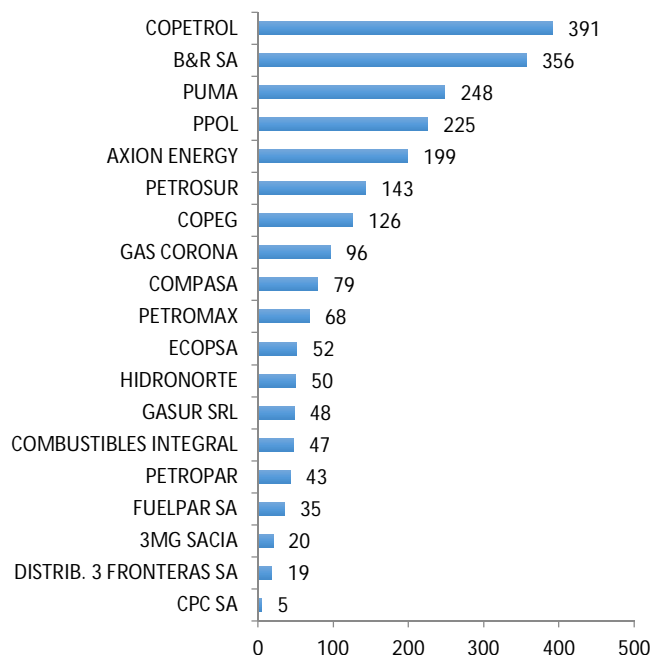


Fuente: MIC, Ventas acumuladas al 4° trimestre 2016.

Anteriormente existían tres tipos de combustible diésel, sin embargo, a inicios del año 2016 el mercado dispuso a la venta sólo dos tipos de combustibles diésel, el tipo I y tipo III de manera a mitigar los efectos al medio ambiente y garantizar mejor calidad. El tipo I se convertiría en el de mayor calidad y el tipo III en el económico. El leve estancamiento en las ventas del diésel tipo I se puede explicar por la reorientación de los consumidores hacia tipo de diésel más económico. Al cuarto trimestre de 2016, el diésel tipo III obtuvo una participación del 52% en el total de combustible vendido, seguido por la nafta de 90 octanos con el 19% de participación y en último lugar el diésel tipo I con una participación del 11% del total de ventas al cierre del cuarto trimestre 2016.

Según el censo de bocas de expendio de combustible elaborado por el MIC, existen 2.050 estaciones de servicio habilitadas pertenecientes a 19 emblemas que operan en el mercado, tres de las cuales poseen la mayor cantidad de estaciones habilitadas (COPETROL, B&R y PUMA en conjunto poseen una participación del 44% del total de estaciones de servicios del país). En el caso particular de PETROPAR, de propiedad estatal, cuenta con 43 estaciones habilitadas obteniendo una cuota de mercado de 2%. Para el 2017, la petrolera estatal planea establecer 60 nuevas estaciones e incrementar su participación en el mercado de combustible.

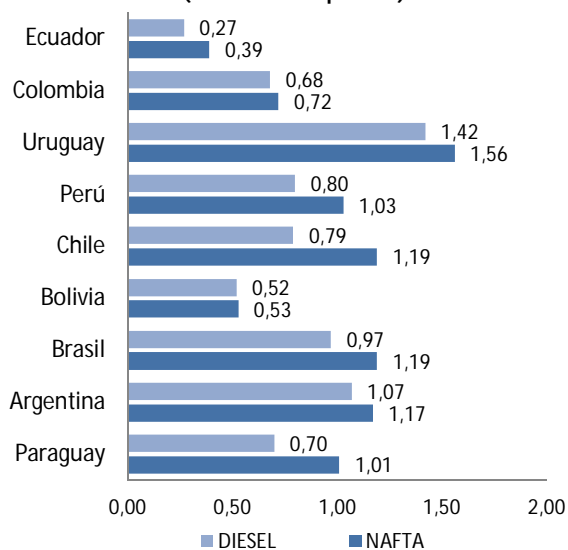
### Cantidad de Estaciones de Servicio Habilitadas



Fuente: MIC, Censo de estaciones de servicio 2016

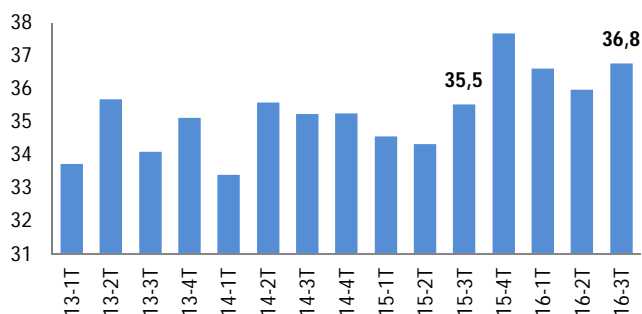
Conforme a datos de la Global Petrol Prices, Paraguay se sitúa en el 4° lugar en Latinoamérica en cuanto al precio medio más bajo de la nafta por litro (1,01 USD/litro). Entre los países del Mercosur y aliados, el Paraguay se afirma como el principal país con el precio más bajo por nafta vendida. De la misma manera, el país se consolida como la cuarta nación en Latinoamérica que posee el precio más bajo por diésel despachado (0,70 USD/litro).

**Precio promedio del combustible**  
(USD corrientes por litro)



Fuente: Global Petrol Prices, Datos al 10/01/2017.

**Proporción de ocupados que aportan a un sistema de jubilación**



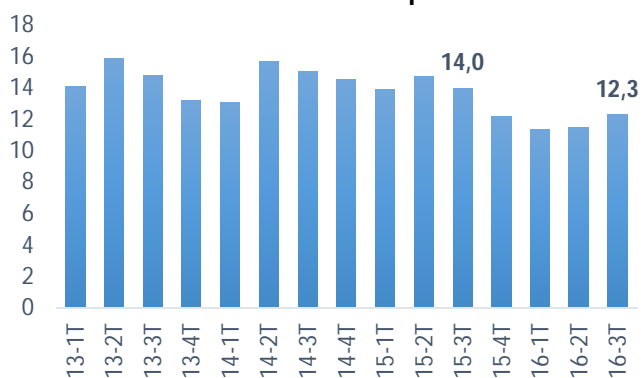
Fuente: DGEEC, ECE 3° Trimestre 2016

La demanda de mano de obra se orientó hacia los trabajadores de mayor productividad y mejor capacitación, se aprecia la reducción de la proporción de ocupados con menos años de estudio y aumentó ligeramente los que poseen mayor formación académica (más de 12 años de escolaridad).

**Mercado Laboral**

Al tercer trimestre de 2016, la tasa de subempleo continúa su tendencia decreciente, cayendo en 1,7 p.p. respecto al mismo trimestre del 2015. Esto evidencia mejoras significativas en cuanto a la reducción de la informalidad y creación de empleos de mejor calidad.

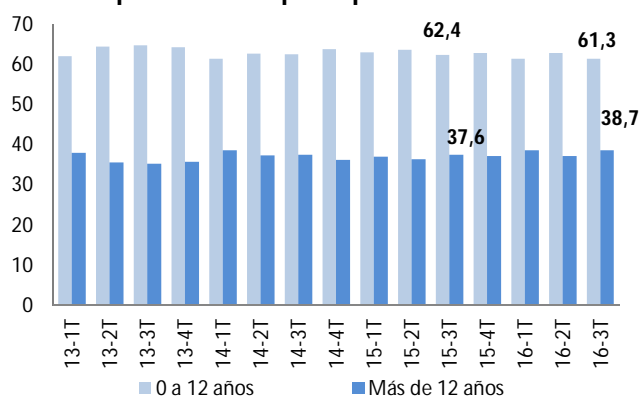
**Tasa de subempleo**



Fuente: DGEEC - ECE 3° Trimestre 2016.

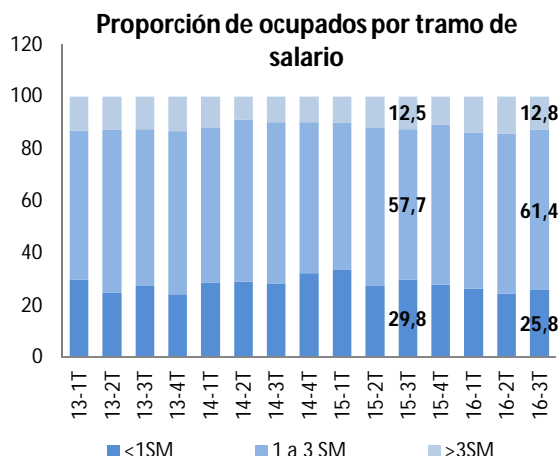
Este comportamiento del mercado laboral se constata por el incremento sostenido de aportantes a un sistema de jubilación, lo cual representa a una proporción de 36,8% personas del total de ocupados, cifra superior a lo registrado en el tercer trimestre de 2015 (35,5%).

**Proporción de ocupados por años de estudio**



Fuente: DGEEC, ECE 3° Trimestre 2016.

La mayor capacitación de los trabajadores se refleja en el aumento de trabajadores con ingresos por encima del salario mínimo y en la disminución de la proporción de trabajadores de menor productividad (aquellos que perciben menos de 1 salario mínimo).



Fuente: DGEEC, ECE 3º Trimestre 2016.

En general, el mercado laboral demostró una evolución positiva en cuanto a la absorción de empleos de mejor calidad, reflejados en un mayor aumento en la demanda de mano de obra mayor calificada y más capacitada.

### I.3. Políticas Sociales y de Desarrollo

En el Sistema Integrado de Información Social (SIIS) se tiene registrado que 26 instituciones públicas implementan 91 Programas Sociales y hasta el mes de enero de 2017 existen 1.185.272 registros de personas como beneficiarios únicos de los diversos programas sociales.

Una cantidad relevante de estos beneficiarios reciben por lo menos otro beneficio vinculado a otro programa social. De acuerdo con la información oficial, de las 151.878 familias que participan del programa Tekoporá, 31.831 familias también reciben al menos un beneficio de programas del Ministerio de Agricultura y Ganadería (MAG). De este último grupo, el SIIS muestra que el 72,4% de los beneficiarios son mujeres y el restante 27,6% hombres. Asimismo, de acuerdo con los datos por departamento, los beneficiarios se encuentran mayoritariamente en los departamentos de San Pedro, Caaguazú y Concepción con participaciones de 27,2%, 19,4% y 16,4% respectivamente.

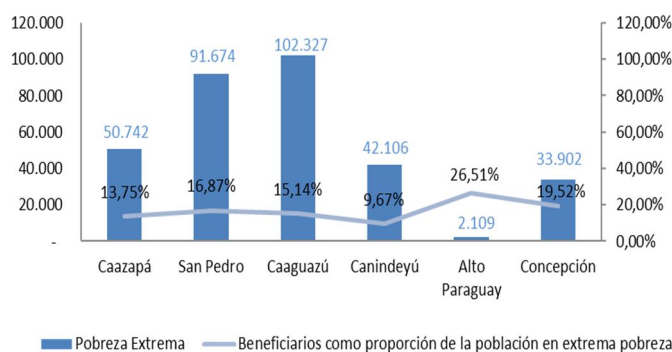
Otro ejemplo de beneficiarios de más de un programa social corresponde a los Adultos Mayores, donde, de los 153.957 adultos mayores que reciben la pensión alimentaria, 12.337 también son beneficiarios de algún programa de asistencia técnica del MAG.

#### Pensión Alimentaria para Adultos Mayores en Situación de Pobreza

La Pensión Alimentaria para Adultos Mayores en situación de pobreza es una política de Estado que consiste en una asistencia monetaria mensual, equivalente al 25% del salario mínimo vigente.

En el año 2016, la cantidad de beneficiarios activos ascendió a 138.390. Los departamentos con mayor cantidad de beneficiarios pertenecen a los departamentos de Central (12,7%), Caaguazú (11,2%) y San Pedro (11,2%). Cabe señalar que los departamentos de Caaguazú y San Pedro son los departamentos con mayor índice de pobres del país, seguidos de Caazapá, que ocupa el primer lugar conforme a los datos de la EPH 2015. Caazapá registra 6.976 personas beneficiarias, representando el 5,04% de la población total beneficiaria de este programa.

Proporción de Beneficiarios de la Pensión de Adultos Mayores con relación a la población en extrema pobreza



Fuente: SIIS y EPH 2015.

#### Programa Tekoporá

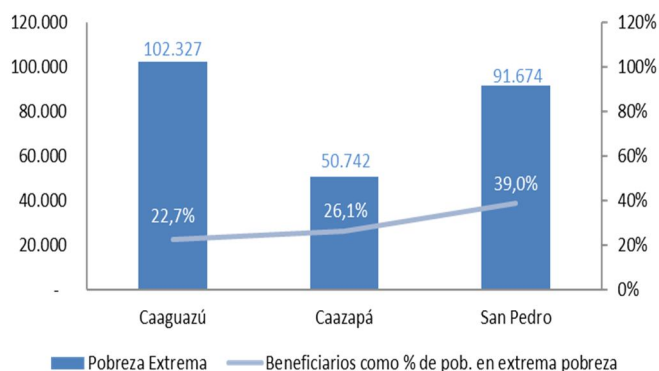
El Programa Tekoporá contempla las Transferencias Monetarias con Corresponsabilidad (TMC), y el acompañamiento socio-familiar por parte de técnicos sociales denominados "Guías Familiares", quienes se encargan de verificar el cumplimiento de las corresponsabilidades por parte de las familias y de orientar a las familias al acceso de los diversos servicios públicos.

En el 2016, se registraron 151.878 familias beneficiarias en el Programa Tekoporá, de las cuales, el 47,5% corresponde a los departamentos con

mayores índices de Pobreza Total y Pobreza Extrema, Caazapá, San Pedro y Caaguazú conforme a los datos de la EPH 2015.

Con relación a los índices de pobreza y el monto de las transferencias, en Caazapá, del total de familias beneficiadas más de 10.000 reciben entre G. 260.000 y G. 420.000; en San Pedro, aproximadamente 20.000 familias reciben entre G. 260.000 y G. 420.000; mientras que, en Caaguazú, poco más de 18 mil familias beneficiarias reciben entre G. 260.000 y G. 500.000.

Proporción de Beneficiarios de Tekoporã con relación a la población en extrema pobreza



Fuente: Datos del SIIS y de la EPH 2015.

### Programa Tenonderã

El Programa Tenonderã, ejecutado desde el 2014 por la Secretaría de Acción Social, busca que las familias que van a egresar de Tekoporã puedan generar sus propios ingresos, sean estables económica y socialmente con alternativas de producción, a fin de que puedan salir y mantenerse fuera de la situación de pobreza. El programa brinda principalmente capacitación, con el fin de fortalecer las capacidades productivas, y asistencia financiera, con el propósito de que las familias adquieran los activos necesarios para iniciar o fortalecer una idea de negocio.

En el año 2016, el programa registró un total de 7.396 beneficiarios, de los cuales la mayor cantidad de beneficiarios se concentra en Concepción, con 1.527 personas, lo que representa el 20,65% del total, seguido por Caazapá con el 15,51% y Caaguazú con el 13,94%.

### Programa Abrazo

El Programa Abrazo es un programa estatal de prevención, intervención y protección a niños, niñas y adolescentes que realizan actividades económicas en espacios públicos, olerías, vertederos y agricultura.

Actualmente, existen 11.399 beneficiarios, de los cuales 5.626 se encuentran en el departamento Central, lo que representa un 49,36% del total, en Asunción se encuentra el 14,51% de los beneficiarios, es decir 1.654 personas, seguido por Cordillera con 1.093 beneficiarios, lo que sería un 9,59% de los beneficiarios.

### Tarifa Social de la ANDE

El Programa "Tarifa Social", implementado por la Administración Nacional de Electricidad (ANDE) es una herramienta que fomenta el uso correcto y eficiente de la energía en el marco de la política energética del Gobierno Nacional.

En el año 2016, la tarifa social benefició a 254.008 familias según datos registrados en el Sistema Integrado de Información Social (SIIS). La tarifa social beneficia a familias en situación de pobreza, y pobreza extrema con un consumo inferior a 300 Kwh/mes, con subsidios que van del 25% al 75% sobre la tarifa residencial monofásica residencial a nivel país. Los usuarios residenciales que consumen entre 201 kilovatios hora (kWh) /mes y 300 kWh/mes, pagan 25% menos del costo de la energía activa; si consumen entre 101 kWh/mes y 200 kWh/mes, pagan el 50% menos; y si consume entre 1 kWh/mes y 100 kWh/mes, paga el 75% menos, según los rangos de consumo mensual de energía eléctrica que determinan el nivel de subsidio. Esta medida está establecida en la Ley N° 3480/2008 y se incluye la lista de los requisitos que deben cumplir los usuarios o familias en situación de pobreza.

El departamento con mayor cantidad de beneficiarios corresponde a Caaguazú, con 36.411 beneficiarios; seguido por San Pedro y Central, con 34.645 y 25.030 beneficiarios respectivamente.

### Programa de Fomento a la Producción de Alimentos

El "Programa de Fomento de la Producción de Alimentos por la Agricultura Familiar" de Ministerio de Agricultura y Ganadería (MAG), concentra los esfuerzos y recursos para garantizar la disponibilidad de alimentos diversificados en cantidad, calidad e inocuos provenientes de la agricultura familiar, destinado tanto para el consumo familiar como para el mercado, contribuyendo a la mejora del nivel nutricional, la calidad de vida e impactar positivamente en la economía local. Tendrá una duración de por lo menos diez (10) años 2010-2020.

El Programa contempla los Principios de Inclusión Social, Juventud Rural, Sostenibilidad, Subsidiariedad, entre otros; y ordena la oferta de servicios institucionales: asistencia técnica en organización, producción, comercialización; educación rural; y transferencia de incentivos.

En el 2016, el programa registró 62.104 beneficiarios, de los cuales 13.210 se encuentran en Caaguazú, representando el 21,27% del total; 12.140 beneficiarios en San Pedro y 7.100 en Itapúa, 19,55% y 11,43% respectivamente.

#### Fomento de la Producción de Alimentos

Departamento	Beneficiarios	%
Caaguazú	13.210	21,27
San Pedro	12.140	19,55
Itapúa	7.100	11,43
Central	4.077	6,56
Concepción	4.023	6,48

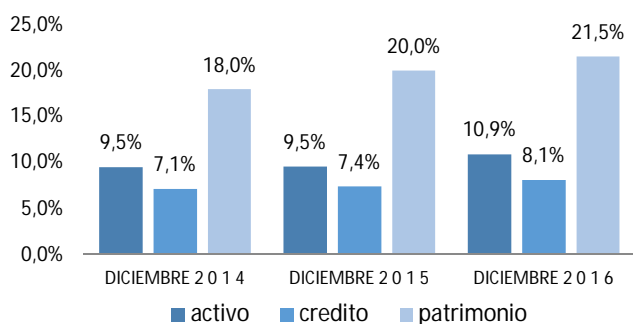
Fuente: Datos del SIIS.

## I.4. Instituciones Financieras Públicas

Al finalizar el mes de diciembre del 2016, las Instituciones Financieras Públicas (IFPs)<sup>1</sup> desembolsaron un total de G. 2,7 billones, lo que corresponde a una ejecución del 66% de las metas establecidas para el año 2016. Con respecto al año 2015, los créditos concedidos al sector privado reflejaron un total de Gs. 2,9 billones.

El presupuesto del año 2017 para otorgar créditos a los sectores económicos, en particular a la Agricultura, Ganadería, Industria, Vivienda, Comercio y MIPYMES, asciende a G. 4,2 billones.

**Participación del Sector Financiero Público en el Sistema Financiero Total\***



Fuente: Ministerio de Hacienda.

\*Incluye entidades financieras públicas y privadas (bancos y financieras). No incluye sector cooperativo.

Con relación a la presencia de la banca pública en el mercado financiero se observa que la cuota de mercado mostró un comportamiento estable en los últimos tres años (2014 - 2016), con un ligero incremento de participación en la cartera de créditos, el cual se ubicó en torno al 8,1% al cierre del mes de diciembre del 2016.

Con respecto al total de activos y patrimonio, para el mismo período, el indicador muestra una participación del 10,9% y el 21,5% respectivamente.

Los beneficiarios<sup>2</sup> de operaciones de créditos de la banca pública son 255.788 y la canalización se realiza a través de las 161 sucursales disponibles en el país. CAH y BNF son las instituciones con mayor

presencia en el país: ambas poseen el 91% de las sucursales y el 72% de los clientes.

La participación de la banca estatal en el sector financiero es reducida: los ratios de cantidad de clientes/PEA y cartera/PIB representan el 7,3% y el 4,1% respectivamente, mientras que, las instituciones financieras privadas, los mismos ratios se ubican en torno al 44,6% y 46,6% respectivamente.

En la estructura de activos del sector financiero público, la cartera de préstamos representa el 48,5%, mientras que, en el sector privado, este indicador refleja un ratio en torno al 67,4%.

La morosidad total de la banca pública se ubica en torno al 3,1%, este indicador es muy similar al registrado en el sector privado. En los últimos trimestres, la banca pública logró reducir la morosidad, la cual se ubicaba en 4,2% en el primer trimestre de 2016.

**Indicadores de Impacto y Eficiencia del Sector Financiero - Diciembre 2016**

Indicadores	Público	Privado*
Total de Clientes	255.788	1.557.071
Clientes/PEA	7,3%	44,6%
Clientes/Funcionarios	100	137
Sucursales	161	580
Crédito total/PIB	4,1%	46,6%
Utilidad/Patrimonio (anual)	14,1%	23,8%
Préstamos/Activos	48,5%	67,4%
Morosidad	3,1%	3,0%

Fuente: \*Sistema Financiero Privado Total (Bancos Financieras)

Cifras disponibles en el BOLB, SIB/BCP

Cantidad de Clientes del Sist. Financiero Privado: Cantidad de Deudores Físicos.

PIB a precios corrientes, BCP

Población Económicamente Activa, DGEEC

Balance General y Estado de Resultado de CAH, AFD, SENAVITAT

Balance Anual de Gestión Pública de la SENAVITAT

Clientes de Instituciones Financieras Públicas

Funcionarios: total por entidad.

<sup>1</sup> Instituciones Financieras Públicas (IFPs): Banco Nacional de Fomento (BNF), Secretaría Nacional de la Vivienda y el Hábitat (SENAVITAT), Fondo Ganadero (FG), Agencia Financiera de Desarrollo (AFD), Crédito Agrícola de Habilitación (CAH)

<sup>2</sup> Dada la naturaleza de los clientes de la banca pública, en su mayor incluye clientes físicos.



## II. Análisis de Política Económica Sectorial

### II.1 Paraguay en el Ranking Doing Business 2017

El reporte Doing Business 2017<sup>3</sup> muestra a Paraguay como un país emergente con un ambiente favorable para la expansión de numerosas actividades productivas ofreciendo una amplia gama de oportunidades para las inversiones empresariales tanto nacionales como extranjeras.

Paraguay se encuentra en el puesto 106 del ranking mundial y a una distancia<sup>4</sup> de 59,0 puntos de la frontera, categoría perteneciente a los países de ingreso medio – alto. Es importante resaltar que pese a la coyuntura económica internacional desfavorable, y dentro de un contexto de fragilidad política entre sus principales socios comerciales, Paraguay ha podido consolidarse como el segundo país dentro del MERCOSUR (luego de Uruguay) con más facilidades para iniciar un negocio. Sin embargo, en la región son los países miembros de la Alianza del Pacífico los que llevan ventajas en cuanto a ambiente de negocios, diferencia que se evidencia en el siguiente cuadro comparativo de ranking de países.

La posición 106 está determinada por la puntuación que recibe Paraguay en varios aspectos; por ejemplo se muestra un ascenso significativo, 13 posiciones, en el indicador Comercio Transfronterizo (64,0)<sup>5</sup>. Este importante avance se traduce en una mejora en los procesos logísticos de exportación e importación, lo cual permite otorgar mayor competitividad a las empresas nacionales y ampliar mercados mundiales para la producción nacional. En los indicadores referentes a Obtención de Créditos (45,0), Resolución de Insolvencia (40,7) y Protección de Inversionistas Minoritarios (41,7), se viene manteniendo puntajes relativamente alejados de la distancia de la frontera. Sin embargo, la caída de posición de Paraguay en el ranking obedece a dos factores: cambio de metodología de medición de algunos temas y el mejoramiento de la eficiencia de los países más avanzados, que empujó la distancia de frontera.

<sup>3</sup> Doing Business 2017, Comparing Business Regulation for Domestic Firm in 190 Economies. Publicado en octubre de 2016.

<sup>4</sup> La puntuación de distancia a la “frontera” representa cuan alejado se sitúa una economía en relación a las mejores prácticas comerciales de los países más

#### Ranking de Ambiente de Negocios en Latinoamérica: 2016 y 2017

País	DB 2017	DB2016
<b>Mercosur y asociados</b>		
Argentina	116	118
Brasil	123	121
Paraguay	106	102
Uruguay	90	89
Venezuela**	187	185
Bolivia*	149	147
Ecuador*	114	114
<b>Alianza del Pacífico</b>		
Colombia	53	51
Chile	57	55
Perú	47	45
México	54	53

\* Asociados al Mercosur

\*\*Venezuela se encuentra suspendida desde 2016

Fuente: Doing Business Report 2016, 2017.

En cuanto al primer punto, cambio en la metodología de medición, se señala la inclusión de un conjunto de indicadores como el del cambio en la medición del “Suministro de Energía Eléctrica”, en el cual se agregó el índice de Fiabilidad del Suministro de Energía Eléctrica que mide la duración y frecuencia media de corte de energía, que incidió en la elaboración de los escalafones pertenecientes a cada país y afectó sus respectivas posiciones en el ranking mundial.

En cuanto al segundo punto, mejora de eficiencia de los países más avanzados, se menciona los logros en Nueva Zelanda donde con la introducción de la completa digitalización y casi nula burocracia administrativa para la apertura de un negocio, se logró que esta apertura se concluya en promedio en medio día, mientras que para Paraguay el

desarrollados. La calificación va de una escala de 0 a 100, donde la mejor puntuación cercana a 100, la tienen los países más avanzados.

<sup>5</sup> Las cifras entre paréntesis representan el puntaje de Paraguay en cuanto a la distancia de la frontera.

tiempo estimado es de 35 días, cifra relativamente superior al promedio de América Latina (31,6 días).

Con la meta de mejorar los indicadores donde el país obtuvo un bajo desempeño, se adoptaron algunas medidas de política para afianzar e incrementar la competitividad país. En ese contexto, a solicitud del Equipo Económico Nacional, en fecha 09 de enero de 2017, se promulgó el Decreto N° 6.665 “Por el Cual se Crea el Equipo Técnico Interinstitucional que tendrá a su cargo el desarrollo y monitoreo de las actividades estratégicas para propiciar el ambiente de negocios en Paraguay”, con el objetivo de conformar una instancia interinstitucional que lleve adelante las actividades que alientan y propician el mejoramiento continuo del clima empresarial en la búsqueda de incrementar la competitividad del país. La mencionada acción se encuentra en línea con las prioridades que establece el Plan Nacional de Desarrollo 2030 en su eje “Inserción competitiva de Paraguay en el mundo”

Por último, se menciona que el gobierno se encuentra encarando un proceso de reformas estructurales de manera a potenciar la competitividad y productividad. Entre tales acciones se destacan:

- La elaboración de un innovador Proyecto de Ley sobre Garantías Mobiliarias, que permitirá facilitar el acceso al financiamiento a pequeños comerciantes e inversionistas;
- Reingeniería del Sistema Único de Apertura y Cierre de Empresas (SUACE)
- El proyecto de modernización de la Ley de Quiebras, acorde a los estándares y mejores prácticas internacionales.

## II.2 Consideraciones sobre la Regulación de la Inversión de los Fondos de Pensiones

Desde finales del año 2015, se observa con mayor repercusión el intercambio de informaciones en torno a un proyecto de ley de creación de una entidad de supervisión previsional que entre otros

temas, regule la inversión de los fondos de jubilaciones y pensiones. La importancia de los fondos de jubilaciones y pensiones en la economía es incuestionable y es relevante dar a conocer las ideas que en la teoría y experiencia internacional se encuentran sobre estos procesos.

Los sistemas de jubilaciones fueron diseñados con el propósito de suavizar las fluctuaciones de consumo a lo largo del periodo de vida de la persona y garantizar ingresos dignos en situaciones de vejez, invalidez y muerte. Algunas funciones son de carácter social, orientadas a eliminar la “miopía”<sup>6</sup> del ahorro para la vejez y proveer de ingresos a los adultos mayores mediante financiamiento solidario. Además, se destacan sus potenciales funciones económicas, como las de contribuir a las finanzas públicas, proveer de ahorro financiero para el desarrollo del mercado de capitales y en algunos casos son una fuente de financiamiento de las inversiones productivas.

No hay duda de que la seguridad social tiene un impacto muy favorable en las condiciones de vida de una población, pues contribuye al ahorro y la inversión. Por otra parte, la seguridad social también contribuye a mejorar la distribución del ingreso y el empleo, dado que los programas no contributivos de enfermedad, maternidad y de asistencia social producen una transferencia de ingresos hacia sectores más excluidos mediante el financiamiento solidario.

Los fondos previsionales, son uno de los principales “inversionistas institucionales”, así llamados porque concentran y administran los recursos de un gran número de “pequeños inversionistas”. Se los considera pilares del desarrollo de los mercados de capitales y de la economía.

La experiencia internacional revela que, la institucionalización de los mercados financieros y los inversionistas institucionales han causado un impacto a nivel estructural y funcional en el mercado de capitales, permitiendo asignar los recursos entre ahorradores e inversionistas, y más proyectos han podido ser financiados facilitando la conexión entre el sector real y financiero de la economía.

---

<sup>6</sup> El criterio de “miopía” del ahorro para la vejez, sostiene que las personas tienen una alta preferencia por el consumo presente en detrimento del ahorro para el consumo durante la vejez.

A la luz de la experiencia internacional, se pueden citar algunos efectos positivos de la participación de los inversionistas institucionales en el mercado de capitales si se cuenta con una regulación adecuada:

**Crecimiento de los pasivos financieros de la economía y el proceso de securitización.** Al participar los inversionistas institucionales de forma masiva en el mercado, la cantidad total de activos financieros crece, es decir, aumenta la cantidad de recursos para invertir en acciones, bonos e instrumentos financieros. De esta manera, impulsada por su propia oferta, crece la demanda de los recursos líquidos, quiere decir que crecen los pasivos financieros de la economía.

En los países que se encuentran en etapas iniciales de un proceso de reforma de sus sistemas previsionales, la regulación de las inversiones de estos fondos, concentra gran parte de sus carteras en instrumentos estatales y en depósitos bancarios a largo plazo, con la característica fundamental de que los mismos sean libres de riesgo y con algún tipo de garantía, debido a que las previsionales no solamente deben buscar rentabilizar sus recursos sino también resguardar la seguridad de los fondos. Esto es determinante en el proceso de securitización<sup>7</sup> de la economía, de manera que los bancos obtienen liquidez satisfaciendo los requerimientos de los que la ofrecen.

**Surgimiento de un poder comprador de instrumentos de renta fija y financiamiento de proyectos de inversión.** Como se mencionó, los países que se encuentran en las primeras etapas de reforma de su sistema previsional, concentran la colocación de sus inversiones en instrumentos de renta fija, lo que constituye un gran poder comprador de estos instrumentos. Estos fondos tienen como horizonte de inversión 10, 15, 20 y más años con lo que se produce un equilibrio perfecto entre las necesidades de financiamiento de algunos proyectos por parte de empresas privadas y el periodo de inversión de los fondos de jubilaciones y pensiones.

**Desarrollo del mercado accionario y apoyo al proceso de fortalecimiento de empresas.** La presencia de inversionistas

institucionales podría contribuir al desarrollo y profundización del mercado accionario, mediante el crecimiento de los precios para nivelarse a los estándares internacionales y una mayor participación de amplios sectores de la población. Al ser la relación precio-utilidad similar a la de los mercados más desarrollados, se incrementa el interés por parte de los emisores para cotizar en la bolsa y obtener financiamiento vía emisión de nuevas acciones.

En cuanto al proceso de fortalecimiento de empresas, se puede decir que la estrategia de inversión de los fondos de pensiones coincide con la estrategia de financiamiento de las empresas en proceso de expansión, permitiendo disponer recursos de largo plazo para mejorar la eficiencia, calidad y cobertura de las empresas.

**Creación de nuevos instrumentos financieros y alternativas de inversión.** Con la disponibilidad de recursos financieros, se generan nuevos instrumentos como la "Cuota de Fondos de Inversión"<sup>8</sup>, que si bien no fue creado exclusivamente para ser consumido por los fondos de pensiones, calza perfectamente con su estrategia de inversión. Y algunos países han adaptado estas cuotas para que puedan ser negociadas en el mercado secundario, a diferencia del fondo mutuo tradicional, en el cual las cuotas sólo pueden ser rescatadas una vez cumplidos los requisitos de la jubilación.

### **Necesidad de una Regulación de las Carteras de Inversión de los Fondos de Pensiones**

Con el fin de proteger el ahorro de la gente y garantizar la seguridad de los fondos de pensiones, los estados suelen regular estos fondos de manera estricta, especialmente cuando las contribuciones son obligatorias. Generalmente, la regulación determina que los recursos puedan ser invertidos en instrumentos que se encuentran autorizados por Ley o activos financieros de oferta pública, que, si no son emitidos por el gobierno o el Banco Central, su emisión debería ser supervisada por alguna entidad del estado, tal como ocurre con sus similares en otros países.

<sup>7</sup> La securitización o titularización es un procedimiento por el cual determinados activos ilíquidos, reales o financieros, son transformados en activos financieros líquidos (bonos renta fija o variable) para su negociación en el mercado de capitales.

<sup>8</sup> La Ley N° 811/95 "Que crea la Administración de Fondos Patrimoniales de Inversión" define al Fondo de Inversión como un patrimonio integrado con aporte de personas físicas y jurídicas para su inversión en valores y bienes, cuyos aportes quedarán expresados en cuotas de participación no rescatables.

Las instituciones que administran los fondos de pensiones pueden invertir en una lista extensa de instrumentos. Sin embargo, es frecuente en la experiencia internacional, que cada uno de ellos sea clasificado y aprobado como instrumento de inversión válido por una comisión o entidad calificadora de riesgo.

La regulación consiste en especificar en la denominada “cartera de referencia”, un rango para el porcentaje máximo del fondo que puede ser invertido en cada uno de los instrumentos; el órgano regulador fija el límite dentro de este rango. Existen límites por instrumento, por emisor, por riesgo, por grupo de instrumentos y algunos límites específicos por emisor que tienen relaciones de propiedad con el administrador del fondo de jubilaciones y pensiones.

### **Objetivos de la Regulación**

**Solvencia:** Para este efecto los reglamentos y normas legales consideran distintas medidas de protección.

**Instrumentos autorizados:** se señala expresamente el tipo de instrumento en el que se puede invertir y se determina diversificación de las inversiones entre los diferentes tipos de instrumentos y entes emisores.

**Limitaciones a inversiones en entidades relacionadas:** se regula y se reduce los límites de inversión entre las entidades relacionadas a fin de evitar que se favorezcan determinados grupos económicos.

**Diversificación:** para propender a la diversificación, se definen de manera expresa algunas características como los límites máximos de inversión por instrumentos, por emisor y límite máximo de inversión en la industria bancaria. El objetivo de la diversificación de las inversiones es reducir el riesgo total de la cartera, limitándolo solo al riesgo inherente del sistema.

### **Ventajas de la Regulación**

**Primero.** En los países que no tienen un mercado financiero muy desarrollado, no suelen tener mucha experiencia en la inversión y han tenido poco contacto con los servicios financieros. Esta inexperiencia, especialmente en la gestión del riesgo, podría llevar a decisiones equivocadas sobre la cartera. Además, los mercados de capitales pueden ser frágiles con poca liquidez y transparencia.

**Segundo.** Debido a que existen garantías explícitas e implícitas de los valores de las jubilaciones o la rentabilidad de los fondos por parte de los estados, las finanzas públicas se pueden ver comprometidas si los fondos de jubilaciones realizan inversiones excesivamente arriesgadas.

**Tercero.** Otra limitación sobre las instituciones que administran los fondos de pensiones es el monto que pueden invertir en el extranjero, una razón es que el pasivo de los fondos de pensiones está nominado en moneda nacional mientras que el activo de las inversiones, si se invirtieran en el extranjero, estaría nominado en moneda extranjera, la institución inversora incurriría de este modo en un riesgo cambiario. Aunque es posible protegerse contra las fluctuaciones cambiarias mediante los modernos instrumentos financieros derivados, siempre demandan algún costo y si no se posee la experiencia y el conocimiento adecuado, se pueden obtener resultados indeseados. Otro motivo para regular las inversiones en el extranjero radica en reducir la volatilidad de los flujos de capitales extranjeros, los cuales han sido los responsables de las crisis de las economías emergentes del este de Asia y América Latina.

Varias son las ventajas de regular y supervisar las inversiones de los fondos previsionales pero en esencia, dadas las características vinculadas a ellos, el objetivo es reducir al mínimo los riesgos para proteger los intereses de la sociedad.

### III. Informe Estadístico

#### III.1 Seguridad Social

##### Composición del Gasto por Pago de Jubilaciones y Pensiones Periodo Enero - Diciembre

	2013	2014	2015	2016
Administración Central	16,4	16,8	16,8	17,0
Magistrados Judiciales	1,1	1,0	1,1	1,0
Magisterio Nacional	35,1	35,4	35,1	35,5
Docentes Universitarios	2,3	2,4	2,4	2,6
Fuerzas Armadas	24,4	23,7	23,7	23,0
Fuerzas Policiales	20,6	20,6	20,9	20,8
<b>Total</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>

Fuente: Dirección General de Jubilaciones y Pensiones del Ministerio de Hacienda.

#### III.2 Competitividad y Eficiencia Productiva

##### Ventas por tipo de combustible en litros

Trimestre	Nafta 85	Nafta 90	Diésel tipo I	Diésel tipo III
1T-15	74.456.890	76.091.466	38.117.870	336.472.927
2T-15	74.253.137	75.155.485	42.121.495	294.743.243
3T-15	74.060.046	78.047.677	65.151.287	314.448.961
4T-15	82.137.647	90.555.253	68.521.937	255.049.192
1T-16	80.160.847	92.433.142	68.939.306	328.756.306
2T-16	82.653.193	94.789.102	63.705.514	318.630.266
3T-16	93.576.978	101.683.034	60.801.762	364.440.650
4T-16	105.334.129	120.180.198	69.354.846	321.608.350

Fuente: MIC, ventas acumuladas por trimestre

**Precio promedio por litro (en US\$ corrientes)**

País	NAFTA	DIÉSEL
Paraguay	1,01	0,70
Argentina	1,17	1,07
Brasil	1,19	0,97
Bolivia	0,53	0,52
Chile	1,19	0,79
Perú	1,03	0,80
Uruguay	1,56	1,42
Colombia	0,72	0,68
Ecuador	0,39	0,27

Fuente: Global Petrol Prices, 10/01/2017

**Estaciones de servicio habilitadas, Año 2016**

Emblema	Cantidad de estaciones habilitadas
COPETROL	391
B&R SA	356
PUMA	248
PPOL	225
AXION ENERGY	199
PETROSUR	143
COPEG	126
GAS CORONA	96
COMPASA	79
PETROMAX	68
ECOPSA	52
HIDRONORTE	50
GASUR SRL	48
COMBUSTIBLES INTEGRAL	47
PETROPAR	43
FUELPAR SA	35
3MG SACIA	20
DISTRIBUIDORA 3 FRONTERAS SA	19
CPC SA	5
<b>Total</b>	<b>2.250</b>

Fuente: MIC, Censo de estaciones servicio 2016

### III.4. Instituciones Financieras Públicas

#### Participación de las Instituciones Financieras Públicas en el Sector Financiero Nacional En millones de Guaraníes.

Sector	ACTIVOS			
	Diciembre 2014	Diciembre 2015	Diciembre 2016	PROMEDIO 2014-2016
Instituciones Financieras Públicas (A)	9.320.841	10.980.391	13.025.611	11.108.947
Sistema Financiero Privado (B)	88.920.820	104.149.481	106.532.982	99.867.761
Sistema Financiero Total (C)	98.241.661	115.129.871	119.558.593	110.976.708
A/C	9,5%	9,5%	10,9%	10,0%
Sector	CRÉDITO			
	Diciembre 2014	Diciembre 2015	Diciembre 2016	PROMEDIO 2014-2016
Instituciones Financieras Públicas (A)	4.521.416	5.690.484	6.314.655	5.508.852
Sistema Financiero Privado (B)	58.922.287	71.730.787	71.790.490	67.481.188
Sistema Financiero Total (C)	63.443.703	77.421.271	78.105.146	72.990.040
A/C	7,1%	7,4%	8,1%	7,5%
Sector	PATRIMONIO NETO			
	Diciembre 2014	Diciembre 2015	Diciembre 2016	PROMEDIO 2014-2016
Instituciones Financieras Públicas (A)	2.061.451	2.624.141	3.145.405	2.610.332
Sistema Financiero Privado (B)	9.416.931	10.505.613	11.483.362	10.468.635
Sistema Financiero Total (C)	11.478.382	13.129.754	14.628.767	13.078.967
A/C	18,0%	20,0%	21,5%	20,0%

Fuente: Banco Nacional de Fomento, Agencia Financiera de Desarrollo, Crédito Agrícola de Habilitación, Fondo Ganadero y Secretaría Nacional de la Vivienda y el Hábitat, Banco Central del Paraguay.

### III.4. Instituciones Financieras Públicas

#### Principales Indicadores de las Instituciones Financieras Públicas

A Diciembre de 2016

Indicadores de Impacto	Sector Financiero Público	Sector Financiero Privado
<b>Cantidad de Clientes</b>	255.788	1.557.071
<b>Clientes / PEA</b>	<b>7,3%</b>	<b>44,6%</b>
Cantidad de Clientes o Beneficiarios (A)	255.788	1.557.071
PEA 2015 (B)	3.492.514	3.492.514
Cantidad de Funcionarios (C)	2.548	11.392
<b>Cantidad de Clientes sobre Cantidad de Funcionarios</b>	<b>100</b>	<b>137</b>
<b>Cantidad de Sucursales (D)</b>	<b>161</b>	<b>580</b>
<b>Créditos Totales / PIB</b>	<b>4,1%</b>	<b>46,6%</b>
Créditos Totales (E)	6.314.655	71.790.490
PIB Corriente 2016 (Millones de Gs) (F)	154.040.163	154.040.163
Indicadores de Eficiencia	Sector Financiero Público	Sector Financiero Privado
<b>ROE Anualizado</b>	<b>14,1%</b>	<b>23,8%</b>
Utilidad a distribuir (E)	369.981	2.033.147
Patrimonio Neto (E)	3.145.405	11.483.362
<b>Prestamos / Activos</b>	<b>48,5%</b>	<b>67,4%</b>
Créditos Totales (E)	6.314.655	71.790.490
Activo (E)	13.025.611	106.532.982
<b>Morosidad</b>	<b>3,1%</b>	<b>3,0%</b>
Cartera Vencida (G)	193.644	2.123.592
Cartera Total (E)	6.314.655	71.790.490

Fuente: Banco Nacional de Fomento, Agencia Financiera de Desarrollo, Crédito Agrícola de Habilitación, Fondo Ganadero y Secretaría Nacional de la Vivienda y el Hábitat, Banco Central del Paraguay.