



PARAGUAY:

**EL CAMINO HACIA
LA CONSOLIDACIÓN
DEL GRADO DE INVERSIÓN
Y LA CREDIBILIDAD INSTITUCIONAL**

Marzo 2026

PARAGUAY:

**EL CAMINO HACIA
LA CONSOLIDACIÓN
DEL GRADO DE INVERSIÓN
Y LA CREDIBILIDAD INSTITUCIONAL**

MARZO 2026

PARAGUAY:

EL CAMINO HACIA LA CONSOLIDACIÓN
DEL GRADO DE INVERSIÓN
Y LA CREDIBILIDAD INSTITUCIONAL

EDITORES:

Alonso Chaverri-Suarez; Nelson Ferreira Berg;
Arturo José Galindo; Gisele Teixeira.

CLASIFICACIÓN JEL:

D53, E02, E59, E63, G18, H20, H54, H55, I30, O11,
O43, O54, P41, P43.

PALABRAS CLAVE:

1. Fortalecimiento institucional; 2. Reforma fiscal; 3. Política monetaria;
4. Inversión en infraestructura; 5. Protección social;
6. Transparencia e integridad.



<http://www.iadb.org>

Copyright © 2026 Banco Interamericano de Desarrollo (BID). Esta obra se encuentra sujeta a una Licencia Internacional Pública de Atribución/Reconocimiento 4.0 de Creative Commons CC BY 4.0 (<https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/legalcode.es>). Se deberá cumplir los términos y condiciones señalados en el enlace URL y otorgar el respectivo reconocimiento al BID.

Todas las disputas que surjan en relación con esta licencia y que no puedan resolverse de manera amistosa se resolverán de acuerdo con el siguiente procedimiento. Mediante una notificación de mediación comunicada por medios razonables por usted o el licenciante a la otra parte, la disputa será sometida a mediación no vinculante de conformidad con el Reglamento de Mediación de la Organización Mundial de la Propiedad Intelectual (OMPI). Cualquier disputa que no pueda resolverse amistosamente se someterá a arbitraje de conformidad con las reglas de la Comisión de las Naciones Unidas para el Derecho Mercantil Internacional (CNUDMI). El uso del nombre del BID para cualquier fin distinto al reconocimiento respectivo, y el uso del logotipo del BID no están autorizados por esta licencia y requieren de un acuerdo de licencia adicional.

Note que el enlace URL incluye términos y condiciones que forman parte integral de esta licencia.

Las opiniones expresadas en esta obra son exclusivamente de los autores y no necesariamente reflejan el punto de vista del BID, su Directorio Ejecutivo ni de los países que representan.





PARAGUAY:

EL CAMINO HACIA LA CONSOLIDACIÓN
DEL GRADO DE INVERSIÓN
Y LA CREDIBILIDAD INSTITUCIONAL

CONTENIDO

CONTENIDO
7

COLABORADORES
10

AGRADECIMIENTOS
11

LISTA DE SIGLAS
12

PRÓLOGO
13

I

REFORMAS
INSTITUCIONALES
RECIENTES
para la modernización
del Estado
15

II

TRANSFORMACIONES
EN LA GESTIÓN
FISCAL
y tributaria
de Paraguay
47

III

LA EVOLUCIÓN
DE LA REGULACIÓN
del sector financiero
paraguayo
77

IV

CERRANDO
LA BRECHA de
infraestructura en
Paraguay: el rol del
sector privado
103

V

EL CAMINO
hacia una mejor
institucionalidad
en Paraguay
119

VI

POLÍTICAS
PÚBLICAS
de transparencia y
grado de inversión
145

GRÁFICOS

GRÁFICO 1.1	Recaudación tributaria anualizada (% del PIB)	22
GRÁFICO 1.2	Salarios de la Administración Central financiados con ingresos tributarios (%)	23
GRÁFICO 1.3	Gasto total por función (% del total)	23
GRÁFICO 1.4	Exportaciones Maquila (En millones de USD)	34
GRÁFICO 1.5	Empleos vinculados con las industrias maquiladoras (diciembre 2025)	35
GRÁFICO 1.6	Evolución de la calificación crediticia	41
GRÁFICO 2.1	Reducción de la pobreza en Paraguay vs ALC % de la población	51
GRÁFICO 2.2	Producto interno Bruto 2000-2024	51
GRÁFICO 2.3	Ingresos tributarios 2003-2024 (en porcentajes del PIB)	57
GRÁFICO 3.1	Evolución de la inflación - IPC total - Variación interanual (%)	94
GRÁFICO 3.2	Producto Interno Bruto en términos constantes Índices 2015 = 100	96
GRÁFICO 3.3	Tasa de Política Monetaria (TPM) Porcentaje (%)	97
GRÁFICO 3.4	Inflación y expectativas de inflación interanual. Porcentaje (%)	98
GRÁFICO 4.1	Necesidades de inversión total hasta 2030 para cerrar la brecha de infraestructura en Paraguay según sector	106
GRÁFICO 4.2	Inversión pública en infraestructura económica para el total de los sectores de infraestructura (período 2008-2023. En porcentaje del PIB)	108

FIGURAS

FIGURA 3.1 La transformación del SIPAP	90
FIGURA 5.1 Marco institucional del SNJP posterior a la Ley 7235/2023	133
FIGURA 6.1 Cronología de estándares internacionales	151
FIGURA 6.2 Metodologías utilizadas para indicadores de transparencia	152
FIGURA 6.3 Marco de calificación crediticia	156
FIGURA 6.4 Marco metodológico	158

TABLAS

TABLA 4.1 Operaciones de infraestructura en Paraguay con Patrocinio Privado, 2019–2025. (Montos expresados en millones de dólares)	109
TABLA 4.2 Ley 5102/2013 vs. Ley 7452/2025	111
TABLA 6.1 Principales reformas en materia de transparencia y rendición de cuentas en Paraguay	161

RECUADROS

RECUADRO 2.1 Panorama Macroeconómico	50
RECUADRO 4.1 Asociaciones Público-Privadas en Paraguay: una historia de construcción institucional	110
RECUADRO 5.1 Marco institucional del SNJP en el contexto internacional	126
RECUADRO 5.2 Referentes regionales de institucionalidad y supervisión previsional	130

COLABORADORES



Carlos Fernández: Ministro de Economía y Finanzas. Economista. Ph. D. en Economía, Máster en Política. Cuenta con una vasta experiencia en la implementación de políticas públicas. Fue Gerente de Estudios Económicos del Banco Central del Paraguay (2001-2004). Ocupó el cargo de Economista Sénior para Argentina en el Banco Mundial (2004-2006) en Washington, DC. Luego, en el Fondo Monetario Internacional se desempeñó como Economista Sénior en los departamentos de África, Europa y Hemisferio Occidental. Desde el 2011 fue representante residente del Fondo Monetario Internacional para Brasil y Bolivia. Se desempeñó como presidente del Banco Central del Paraguay (2013 al 2018).



Carlos Carvallo: Presidente del Banco Central del Paraguay. Doctor en Economía por la Universidad Católica Argentina, máster en Macroeconomía y especialista en Programación Financiera por la Universidad Católica de Chile, entre otras especializaciones. Economista por la Universidad Estadual de Campinas, Brasil. Se ha desempeñado como miembro titular del Directorio del Banco Central del Paraguay, director de Estudios Económicos en el Ministerio de Hacienda, asesor en organismos públicos y privados, entre otros. Durante 15 años ocupó cargos técnicos y de dirección en organismos internacionales en el exterior. Ejerció la docencia universitaria en cursos de grado y posgrado de economía en universidades en Paraguay y en el exterior. Autor de capítulos de libros y artículos de revistas académicas especializadas en temas de economía.

Marta Ruiz-Arranz: Jefa de la División de Gestión Fiscal en el BID. Anteriormente, fue Asesora Económica Principal en el Departamento de Países de Centroamérica, Haití, México, Panamá y República Dominicana del BID, así como en el Departamento de la Región Andina del BID. Marta Ruiz-Arranz obtuvo su doctorado (Ph.D.) en Economía en la Universidad de Harvard.

Eduardo Cavallo: Asesor Económico Principal del Sector de Infraestructura y Energía del BID en Washington, D. C., y Profesor Adjunto en la Johns Hopkins University School of Advanced International Studies (SAIS). Anteriormente fue economista principal en el Departamento de Investigación del BID y vicepresidente y economista sénior para América Latina en Goldman Sachs. Su trabajo se centra en infraestructura, finanzas internacionales y el impacto económico de los desastres naturales, con énfasis en América Latina y el Caribe. Es doctor en Políticas Públicas (Ph.D.) y magíster en Políticas Públicas (MPP) por la Universidad de Harvard, y licenciado en Economía por la Universidad de San Andrés, en Buenos Aires.

Waldo Tapia: Especialista líder de la División de Mercados Laborales y Seguridad Social del BID, maestro en Economía por la Escuela de Economía de Toulouse.

Andrés Osorio: Consultor de la División de Protección Social y Mercados Laborales del BID y coordinador de la Red de Pensiones de América Latina y el Caribe (Red PLAC). Fue Superintendente Delegado para Pensiones y para Conglomerados Financieros en la Superintendencia Financiera de Colombia, liderando la supervisión del sistema pensional en sus componentes público y privado, así como de los principales conglomerados financieros del país. Es Magíster en Administración Pública (MPA) de Columbia University y Magíster en Economía de la Universidad de los Andes.

Paula Acosta: Jefe de la División de Capacidad Institucional del Estado en el BID. Se ha desempeñado en cargos de alto nivel en el Gobierno Nacional de Colombia, incluyendo Viceministra de Hacienda, Subdirectora del Departamento Nacional de Planeación, Viceministra de Seguridad Social y Directora de la Unidad de Ejecución de Gobierno de la Presidencia de Colombia. Además, ha sido miembro de juntas directivas en múltiples sectores y ha sido profesora en la Escuela de Gobierno de la Universidad de los Andes. Paula es ingeniera industrial de la Universidad de los Andes, tiene estudios de maestría en economía de la Universidad de Georgetown, en administración pública de la Universidad de Syracuse, en ciencia política de la Universidad de los Andes.

Roberto de Michele: Experto internacional en temas de transparencia y control de la corrupción. Fue jefe de la División *Innovación para Servir al Ciudadano*. Es abogado por la Facultad de Derecho de la Universidad de Buenos Aires y LL.M de la Yale Law School.

Tomás Serebrisky: Economista argentino y Gerente del Sector de Infraestructura y Energía del BID. Con más de 20 años de experiencia en desarrollo, se ha enfocado en infraestructura, asociaciones público-privadas y regulación en América Latina y el Caribe. Ingresó al BID en 2012 como Asesor Económico Principal, liderando proyectos de infraestructura sostenible y financiamiento privado. Previamente, trabajó en el Banco Mundial y fue Economista Jefe de la Comisión Antimonopolio de Argentina. Posee un doctorado en Economía de la Universidad de Chicago y una licenciatura de la Universidad de San Andrés en Argentina.

AGRADECIMIENTOS

Reconocemos las contribuciones y valiosas aportaciones de Magaly Duarte, Samuel Cañete, Gerónimo Frigerio, Alberto Barreix, Axel Radics, Oscar Lora, Martin Duhart, Priscila Stisman, Juan Pablo Bricchetti, Ancor Suárez-Alemán, Carlos León, Diego Pitetti, William Foster, Ariane Ortiz-Bollin, Florencia Serale, Mariano Lafuente, Nicolás Dassen, Juan Cruz Vieyra y Sebastián Del Hoyo.

También agradecemos a Duare Pinto por el diseño editorial, a Juan Calcena, a Víctor Sosa y a Ruth Aquino por el apoyo operativo durante la preparación de este libro.

PARAGUAY:

EL CAMINO HACIA LA CONSOLIDACIÓN
DEL GRADO DE INVERSIÓN
Y LA CREDIBILIDAD INSTITUCIONAL

LISTA DE SIGLAS

APP	Alianza Público-Privada
BID	Banco Interamericano de Desarrollo
CAF	Corporación Andina de Fomento
CGR	Contraloría General de la República
CNA	Consejo Nacional Anticorrupción
COVID-19	Coronavirus Disease 2019
DNCP	Dirección Nacional de Contrataciones Públicas
EITI	Iniciativa para la Transparencia de las Industrias Extractivas
ENCC	Estrategia Nacional de Combate a la Corrupción
ESG	Environmental, Social and Governance
FATF / GAFI	Financial Action Task Force / Grupo de Acción Financiera Internacional
FCPA	Foreign Corrupt Practices Act
FMI	Fondo Monetario Internacional
GAFI	GAFI – Grupo de Acción Financiera Internacional
MAPAInversiones o MapalInversiones	Plataforma de seguimiento de inversiones públicas (desarrollada con apoyo del BID)
OCDE	Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico
OEA	Organización de los Estados Americanos
OEE	Organismos y Entidades del Estado
OLACEFS	Organización Latinoamericana y del Caribe de Entidades Fiscalizadoras Superiores
ONU	Organización de las Naciones Unidas
PEFA	Public Expenditure and Financial Accountability
PPP	Public-Private Partnership (equivalente a APP)
S&P	Standard & Poor's
SIAByS	Sistema Integrado de Administración de Bienes y Servicios
SICP	Sistema de Información de Contrataciones Públicas
TI	Transparencia Internacional (por contexto del "Índice de Transparencia" mencionado)
WGI	Worldwide Governance Indicators (Indicadores Mundiales de Gobernanza)

PARAGUAY

**está contando hoy
una historia importante
— una historia que importa
para toda América Latina y el Caribe.**

En los últimos años, el país alcanzó un hito significativo: el grado de inversión en su calificación de riesgo soberano. Este reconocimiento refleja la confianza de los mercados en la estabilidad macroeconómica y en la credibilidad de sus instituciones.

Este logro no es resultado de un ciclo favorable ni de una decisión puntual. Es el resultado de décadas de reformas y de una trayectoria sostenida de fortalecimiento institucional.

Desde el retorno a la democracia, Paraguay ha avanzado gradualmente en consolidar su entorno macroeconómico, fortalecer sus instituciones y modernizar la gestión del Estado. A partir de la década de 2000 se profundizaron reformas clave: una mayor disciplina fiscal, un sistema financiero más sólido y reglas más claras para la política económica. Más adelante, la adopción del régimen de metas de inflación y la Ley de Responsabilidad Fiscal consolidaron un marco de estabilidad que ha permitido al país enfrentar shocks externos con mayor resiliencia.

Los resultados reflejan ese trabajo — resultados que importan para la vida de las personas. La economía creció un notable 6% el año pasado. El desempleo cerró el año en 3,6% y la pobreza se redujo a cerca del 20%. Estos avances muestran cómo instituciones sólidas y políticas consistentes se traducen en mejores condiciones de vida.

El Grupo Banco Interamericano de Desarrollo ha acompañado este proceso. A través de financiamiento, cooperación técnica y generación de conocimiento, apoyamos el fortalecimiento de las instituciones, la mejora de la gestión pública y la creación de condiciones para la inversión y el desarrollo productivo.

Compartimos una convicción central — una convicción que la experiencia reciente de Paraguay confirma: el desarrollo sostenible requiere crear condiciones habilitantes para la inversión privada — instituciones sólidas, políticas públicas consistentes y reglas claras que permitan al sector privado crecer, innovar y generar empleo.

En esa misma dirección se inscribe nuestro apoyo al Programa País de Paraguay con la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE), que contribuye a alinear políticas públicas con estándares internacionales y a profundizar las reformas institucionales.

La historia reciente de Paraguay ofrece una oportunidad para reflexionar sobre ese proceso de transformación. Este libro examina el camino recorrido hacia la consolidación del grado de inversión y las reformas que hicieron posible ese avance. Su experiencia aporta lecciones valiosas para una región que hoy enfrenta un nuevo contexto global.

América Latina y el Caribe —con más de 650 millones de personas— tiene una oportunidad importante. La reorganización de las cadenas globales de valor, los avances tecnológicos y la creciente demanda por minerales críticos están reconfigurando la economía mundial. Aprovechar estas oportunidades exige instituciones sólidas, políticas públicas coherentes y condiciones que permitan atraer inversión, elevar la productividad y generar crecimiento sostenible.

Paraguay demuestra que ese camino es posible.

Cordialmente,

Ilan Goldfajn
Presidente
Banco Interamericano de Desarrollo



CAPÍTULO

REFORMAS INSTITUCIONALES RECIENTES

**para la modernización
del Estado**

REFORMAS INSTITUCIONALES RECIENTES **para la modernización del Estado**

*Dr. Carlos Fernández Valdovinos
Ministro de Economía y Finanzas de la República del Paraguay*

Introducción

La historia económica reciente del Paraguay no puede comprenderse sin reconocer el papel central de las reformas institucionales. La consolidación de la estabilidad macroeconómica, la profesionalización de la administración pública y el fortalecimiento del sistema financiero son el resultado de un proceso acumulativo de más de tres décadas, marcado por avances, correcciones y aprendizajes.

Desde el inicio de la transición democrática en 1989, el país debió enfrentar episodios recurrentes de inestabilidad, en gran medida asociados a debilidades estructurales como la baja presión tributaria, la volatilidad macroeconómica, la fragilidad institucional y un aparato estatal sobredimensionado, con limitadas capacidades de gestión y control. Con el paso del tiempo, sin embargo, se fue consolidando un consenso fundamental: la estabilidad económica y la solidez institucional constituyen condiciones indispensables para el desarrollo sostenible y el bienestar de la ciudadanía.

En este marco, la agenda de reformas impulsada en los últimos años responde a una visión integral de la modernización del Estado, que reconoce que la estabilidad macroeconómica, aunque necesaria, no resulta suficiente por sí sola. Se requiere, además, un Estado capaz de planificar, coordinar e implementar políticas públicas de manera eficiente, transparente y previsible, así como un marco regulatorio que genere incentivos adecuados para la inversión, la innovación y la actividad productiva.

Estas transformaciones, que hoy se constituyen en hitos de la institucionalidad nacional, dan continuidad a un proceso iniciado en la década de 1990, intensificado a partir de las reformas de 2003 y

profundizado de manera sistemática en la última década. La obtención del grado de inversión en 2024, reafirmada en 2025, refleja la confianza de la comunidad internacional en la solidez de las instituciones del país y en la coherencia de su política económica.

Este capítulo documenta la trayectoria de las reformas institucionales recientes como parte de un proceso sostenido de construcción de un Estado más moderno, eficiente y orientado al ciudadano. En primer lugar, se presentan los antecedentes históricos que permiten comprender el origen de las principales debilidades estructurales y las respuestas adoptadas en distintos momentos. Posteriormente, se analizan las reformas recientes desde una doble perspectiva: por un lado, aquellas orientadas a fortalecer la capacidad institucional del Estado y mejorar su desempeño en ámbitos clave de la gobernanza; y, por otro, las destinadas a modernizar el marco regulatorio de los mercados, fortalecer la provisión de infraestructura y mejorar la interacción entre el sector público y el sector privado. Finalmente, se expone la agenda de reformas aún en curso, necesaria para consolidar los avances alcanzados y enfrentar los desafíos pendientes del desarrollo.

1.1 Antecedentes históricos: de la inestabilidad a la institucionalización

1.1.1 La década de los noventa: reformas iniciales en medio de turbulencias

El proceso de apertura democrática iniciado en 1989 marcó un cambio fundamental en la vida institucional del Paraguay. Sin embargo, la transición hacia un Estado moderno enfrentó grandes obstáculos. La herencia de décadas de centralización política y debilidad institucional dejó un aparato estatal rígido, con baja capacidad de recaudación tributaria, limitada transparencia y altos niveles de informalidad económica.

A lo largo de la década de los noventa, estas fragilidades se manifestaron en sucesivas crisis financieras —particularmente en 1995, 1997 y 2002— que pusieron en evidencia la vulnerabilidad de un sistema financiero insuficientemente regulado y la ausencia de esquemas eficaces de supervisión. Estos episodios estuvieron acompañados por fuertes depreciaciones cambiarias y repuntes inflacionarios, cuyos efectos recayeron de manera desproporcionada sobre los hogares de menores ingresos, incrementando los niveles de pobreza y profundizando la desigualdad. En el plano social e institucional, el período estuvo marcado por una creciente desconfianza ciudadana y por cuestionamientos persistentes a la capacidad del Estado para garantizar estabilidad y bienestar.¹

Pese a este escenario adverso, la década de los noventa registró avances institucionales de importancia estratégica. La Constitución Nacional de 1992 introdujo un cambio paradigmático al consagrar la independencia del

¹ Banco Central del Paraguay (2025). Del proceso de fortalecimiento de la institucionalidad económica al grado de inversión. El rol del BCP desde la mirada de sus presidentes.

Banco Central del Paraguay (BCP) como pilar del esquema de gobernanza macroeconómica y al crear la Contraloría General de la República (CGR) como órgano de control externo, fortaleciendo los mecanismos de rendición de cuentas del sector público. Estos dos elementos continúan siendo fundamentales para la arquitectura institucional del país.

En esa misma línea, la promulgación de la Carta Orgánica del BCP en 1995² reglamentó su autonomía funcional, administrativa y financiera, estableciendo las bases para una conducción técnica y autónoma de la política monetaria.

De manera complementaria, se aprobaron la Ley General de Bancos, que introdujo estándares regulatorios básicos para el sistema financiero,³ y la Ley de Administración Financiera del Estado de 1999, orientada a fortalecer la disciplina en la ejecución presupuestaria.⁴ Finalmente, en el año 2000 se aprobó la primera Ley de la Función Pública,⁵ con el objetivo de iniciar un proceso de profesionalización del servicio civil.

Sin embargo, la implementación de este marco normativo enfrentó limitaciones significativas. La persistente debilidad institucional, la insuficiencia de mecanismos efectivos de control y la resistencia de sectores beneficiados por prácticas discrecionales restringieron el impacto de las reformas. En consecuencia, la década de los noventa puede caracterizarse como un período de transición: se sentaron las bases de la institucionalidad moderna, pero el país continuó expuesto a un ciclo de inestabilidad económica y fragilidad política que condicionó su desarrollo.

1.1.2 El punto de inflexión: el acuerdo *stand-by* de 2003

El inicio del nuevo milenio encontró a Paraguay en una situación crítica. La combinación de bajo crecimiento, déficit fiscal persistente y un sistema financiero debilitado desembocó en una crisis que obligó al país a redefinir su rumbo. Fue en este contexto que, en 2003, se firmó un acuerdo *stand-by* con el Fondo Monetario Internacional.⁶

Lejos de ser un mero programa de estabilización, este acuerdo representó un verdadero punto de inflexión en la historia económica del país. Bajo este esquema, se implementó un conjunto de reformas estructurales que modificaron de manera significativa el andamiaje institucional:

- ♦ Se creó el Fondo de Garantía de Depósitos,⁷ que reforzó la confianza en el sistema financiero y brindó protección a los ahorristas.

2 Biblioteca y Archivo Central del Congreso Nacional (1995). Ley N° 489/95: Orgánica del Banco Central del Paraguay.

3 Biblioteca y Archivo Central del Congreso Nacional (1996). Ley N° 861/96: General de Bancos, Financieras y otras Entidades de Créditos.

4 Biblioteca y Archivo Central del Congreso Nacional (1999). Ley N° 1535/99: Administración Financiera del Estado.

5 Ley 1626/2000 de la Función Pública.

6 Fondo Monetario Internacional (2003).

7 Biblioteca y Archivo Central del Congreso Nacional (2003). Ley N° 2334/2003 : Garantía de depósitos y resolución de entidades de intermediación financiera sujetos de la Ley General de Bancos, Financieras y otras Entidades de Crédito.

- ◆ Se emprendió una reforma de la Caja Fiscal,⁸ con el fin de garantizar la sostenibilidad de las jubilaciones del sector público.
- ◆ Se sancionó una nueva Ley de Compras Públicas,⁹ que introdujo mecanismos de mayor transparencia y competencia en la contratación estatal.
- ◆ Se reestructuró el Banco Nacional de Fomento (BNF)¹⁰ redefiniendo su rol como banco de desarrollo.

Estas medidas consolidaron la responsabilidad fiscal, introdujeron estándares más altos de transparencia y sentaron las bases de la estabilidad macroeconómica que caracteriza al país hasta el día de hoy. A partir de este momento, Paraguay comenzó a construir una reputación de disciplina macroeconómica que le permitió enfrentar con mayor resiliencia los *shocks* externos y avanzar hacia un crecimiento más sostenible.



1.1.3 La última década: institucionalidad económica robusta

El periodo comprendido entre 2010 y los primeros años de la década de 2020 significó la consolidación de marcos institucionales fundamentales. En 2011, el Banco Central adoptó el esquema de metas de inflación, lo que permitió anclar las expectativas y alinear la política monetaria con las mejores prácticas internacionales. En 2013 se sancionó la Ley de Responsabilidad Fiscal,¹¹ que estableció un ancla fiscal al déficit y al crecimiento del gasto corriente, asegurando la sostenibilidad de las finanzas públicas. En 2019 se aprobó una modernización tributaria,¹² que creó el Impuesto a la Renta Empresarial (IRE) y el Impuesto a los Dividendos y Utilidades (IDU), ampliando la base tributaria y mejorando la equidad del sistema. Finalmente, entre 2020 y 2022 se renovaron las leyes de inversión pública y contrataciones,¹³ incorporando criterios de eficiencia, transparencia y rendición de cuentas.

En paralelo, se avanzó de manera significativa en la modernización del sistema financiero. La consolidación del Sistema de Pagos del Paraguay (SIPAP) y la regulación de medios electrónicos de pago permitieron fortalecer la inclusión financiera y mejorar la eficiencia del mercado. Estas medidas, sumadas a la profundización del marco regulatorio bancario y de capitales, contribuyeron a consolidar la resiliencia del sistema financiero, como lo demostró la capacidad del país para enfrentar los efectos de la pandemia en 2020.

8 Ley N° 2345/2003.

9 Biblioteca y Archivo Central del Congreso Nacional (2003). Ley N° 2051/2003: Contrataciones públicas.

10 Sistema de Información Legislativa Paraguay (s.f). Ley N° 5800/2017: Reforma de la Carta Orgánica del Banco Nacional de Fomento.

11 Biblioteca y Archivo Central del Congreso Nacional (2013). Ley N° 5098/2013: Responsabilidad Fiscal.

12 Biblioteca y Archivo Central del Congreso Nacional (2019). Ley N° 6380/2019: Modernización y simplificación del Sistema Tributario Nacional.

13 Biblioteca y Archivo Central del Congreso Nacional (2020). Ley N° 6490/2020: Inversión Pública; Biblioteca y Archivo Central del Congreso Nacional (2022). Ley N° 7021/2022: Suministro y Contrataciones Públicas.

De esta forma, Paraguay ingresó a la década de 2020 con instituciones más sólidas, un marco de política monetaria creíble, una regla fiscal operativa y un sistema financiero fortalecido. Sin embargo, quedaron desafíos pendientes: modernizar el aparato estatal, profesionalizar el servicio civil y consolidar una administración pública que acompañe las exigencias de un desarrollo sostenible e inclusivo.



1.2 Reformas recientes para la modernización del Estado

La última etapa del proceso de transformación institucional en Paraguay se caracterizó por la adopción de un conjunto de leyes que redefinen la organización y el funcionamiento del Estado. Estas reformas forman parte de una estrategia gubernamental orientada a consolidar una administración pública moderna, eficiente y transparente, en línea con los compromisos asumidos por el país en materia de gobernanza, sostenibilidad fiscal y calidad del gasto público.

En este marco, las reformas recientes se analizan en dos secciones: en la primera sección, aquellas reformas orientadas a fortalecer la eficiencia gubernamental y la confiabilidad del Estado; y en la segunda sección, las reformas destinadas a consolidar un marco regulatorio de mayor calidad, más claro, simple y orientado al desarrollo productivo.

1.2.1 Sección I – Eficiencia y confiabilidad del Estado: modernización institucional y gobernanza

La modernización del Estado paraguayo exigió algo más que reformas sectoriales aisladas. Requirió una redefinición profunda de su arquitectura institucional, capaz de ordenar competencias, fortalecer la rectoría económica y profesionalizar la gestión pública. En ese marco, se impulsó una secuencia de reformas orientadas a dotar al Estado de mayor capacidad técnica, previsibilidad y credibilidad, tanto frente a la ciudadanía como a los mercados.

La creación del Ministerio de Economía y Finanzas marcó el punto de partida de este proceso. A partir de allí, se diseñaron e implementaron reformas complementarias en materia de organización administrativa, función pública, supervisión previsional, seguridad jurídica de la propiedad y fortalecimiento del marco institucional para la provisión de servicios públicos esenciales, como el transporte. Todas estas reformas constituyen las bases de un objetivo común: construir un Estado más eficiente, confiable y orientado a resultados.

1.2.1.1 Creación del Ministerio de Economía y Finanzas – Ley N° 7158/2023¹⁴

La creación del Ministerio de Economía y Finanzas (MEF) constituye una de las reformas institucionales más significativas desde el retorno a la democracia en 1989. Esta transformación permitió superar una fragmentación histórica de funciones que dispersaba responsabilidades estratégicas en múltiples organismos, dificultaba la coordinación de las políticas públicas y generaba duplicaciones e ineficiencias en la gestión del Estado. La integración del antiguo Ministerio de Hacienda, la Secretaría de la Función Pública y la Secretaría Técnica de Planificación del Desarrollo Económico y Social en una única institución refleja una concepción moderna de la administración pública, orientada a fortalecer la coherencia de las decisiones, mejorar la capacidad de ejecución y dotar al Estado de mayor agilidad frente a los desafíos económicos y sociales.

La nueva carta orgánica asigna al MEF la responsabilidad de planificar, coordinar y conducir la política de desarrollo económico sostenible del país. Ello comprende la formulación y articulación de la política económica nacional, la conducción de la política fiscal, la regulación del proceso presupuestario y la administración de la deuda pública bajo criterios de sostenibilidad y transparencia. En su rol de rector de la planificación, el Ministerio establece lineamientos estratégicos que orientan las políticas públicas en consonancia con el Plan Nacional de Desarrollo Paraguay 2050, promoviendo una mayor alineación entre las prioridades de desarrollo y las decisiones presupuestarias, y corrigiendo una desconexión histórica entre planificación y ejecución.

En el ámbito de la gestión del capital humano, el MEF asume la rectoría de la función pública, con la responsabilidad de definir y coordinar políticas transversales para todo el servicio civil. Este enfoque consolida los principios de mérito, igualdad de oportunidades y profesionalización como pilares del desempeño estatal, y busca dejar atrás décadas de fragmentación institucional y discrecionalidad en la administración de los recursos humanos del sector público.

Desde la perspectiva de la gobernanza económica, la creación del MEF refuerza la estabilidad y previsibilidad del proceso de toma de decisiones de política pública. La concentración de funciones estratégicas en una sola entidad fortalece la consistencia de la política económica, reduce la dispersión interinstitucional y genera mayor certidumbre para los actores económicos, tanto públicos como privados.

Los efectos de esta reforma se reflejan en mejoras concretas en la capacidad operativa y de gestión del Estado. Un ejemplo relevante es la creación de la Dirección Nacional de Ingresos Tributarios (DNIT), resultante de la fusión de la Subsecretaría de Estado de Tributación y la Dirección Nacional de Aduanas. Esta reorganización permitió separar con mayor claridad la definición de la política económica de la administración operativa de los ingresos públicos, concentrando esta última en un organismo técnico especializado. La unificación de procedimientos, la integración de sistemas

¹⁴ Biblioteca y Archivo Central del Congreso Nacional (2023). Ley N° 7158/2023: Crea el Ministerio de Economía y Finanzas.

de información y el fortalecimiento de las capacidades de fiscalización redujeron espacios de discrecionalidad y mejoraron sustancialmente la trazabilidad de las operaciones tributarias y aduaneras.

Como resultado de estos avances, los ingresos fiscales alcanzaron más del 11% del PIB por primera vez en su historia (ver **gráfico 1.1**), consolidando una tendencia de fortalecimiento sostenido de la presión tributaria. Este resultado se logró sin incrementos en las tasas impositivas y refleja una mejora estructural en la eficiencia recaudatoria, asociada a la consolidación institucional de la DNIT, la integración de sistemas, la ampliación de la base de contribuyentes y el fortalecimiento de los mecanismos de control y trazabilidad.

GRÁFICO 1.1 Recaudación tributaria anualizada (% del PIB)



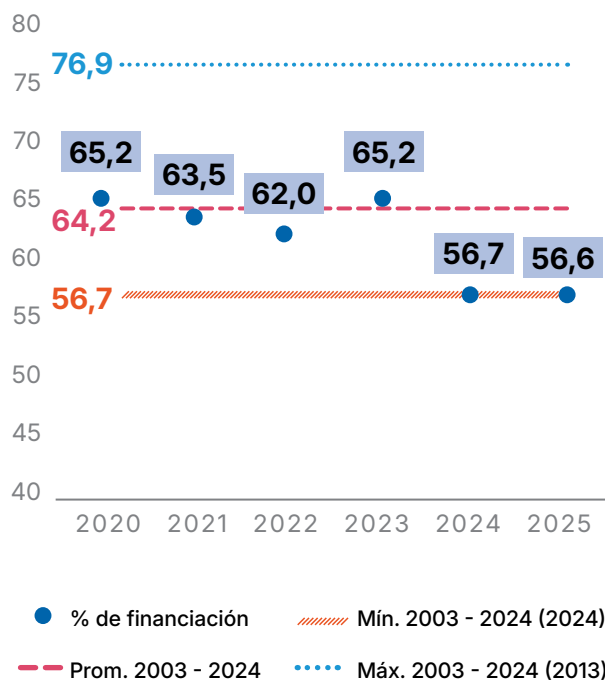
Fuente: MEF.

Asimismo, la eficiencia administrativa se vio reforzada mediante la incorporación de instrumentos modernos de gestión y control. La implementación de la facturación electrónica obligatoria contribuyó de manera decisiva a reducir la evasión fiscal y a transparentar las operaciones comerciales, fortaleciendo la formalización de la economía. De forma complementaria, el fortalecimiento de los controles aduaneros, apoyado en tecnologías de vigilancia aérea y en sistemas integrados de gestión, permitió mejorar sustancialmente la trazabilidad de las operaciones de comercio exterior. En un país históricamente afectado por la informalidad y

la subdeclaración en frontera, estos avances representan un salto cualitativo hacia un sistema tributario más justo, equitativo y sostenible.

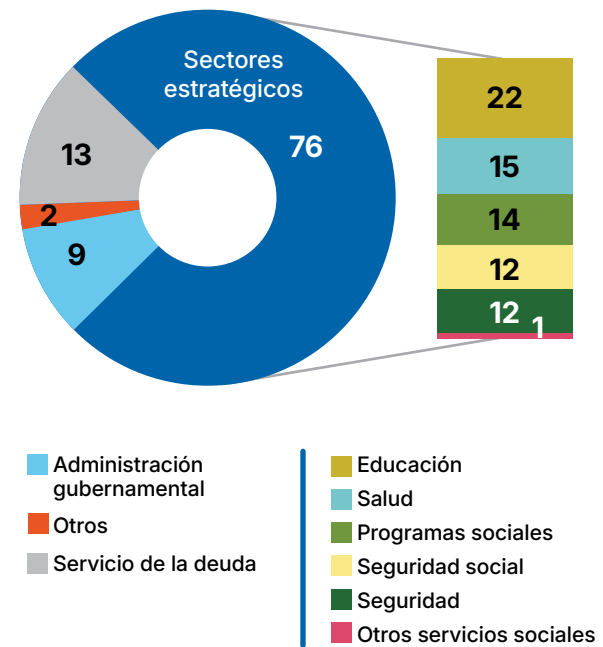
En el plano del gasto público, el Ministerio de Economía y Finanzas impulsó una gestión más transparente, ordenada y orientada a resultados. La articulación entre planificación y presupuesto —anteriormente dispersa entre distintas instituciones— permitió asignar los recursos de manera más coherente con los objetivos estratégicos del país. Al centralizar la rectoría de la función pública, el MEF avanzó en la racionalización de la masa salarial del sector público, introduciendo criterios de mayor previsibilidad, control y sostenibilidad en una de las partidas históricamente más sensibles del gasto corriente (ver **gráfico 1.2**). Asimismo, esa mejora en el gasto se puede observar en la distribución del gasto por función, donde el 76% se destina a sectores estratégicos como salud, educación, programas sociales y fuerzas públicas (ver **gráfico 1.3**). La mejora en la eficiencia fiscal y administrativa se refleja, así, en resultados concretos tanto del lado de los ingresos como del gasto público.

GRÁFICO 1.2 Salarios de la Adm. Central financiados con ingresos tributarios (%)



Fuente: MEF.

GRÁFICO 1.3 Gasto total por función (% del total)



Fuente: MEF.

Este fortalecimiento institucional fue el resultado de un proceso gradual y consistente de modernización del sistema tributario y priorización del gasto en sectores estratégicos con enfoque en la gente, sustentado en la digitalización de procesos, la interoperabilidad de bases de datos y el uso intensivo de información para la gestión, el control y la fiscalización.

1.2.1.2 Organización Administrativa del Estado – Ley N° 7278/2024¹⁵

Esta reforma constituye un paso decisivo en el proceso de modernización institucional del país. Establece un marco general orientado a ordenar la estructura administrativa, clarificar competencias y fortalecer la coordinación interinstitucional, a fin de promover una gestión pública más eficiente, transparente y orientada al ciudadano.

La nueva ley se sustenta en tres principios rectores: eficiencia, transparencia y rendición de cuentas, los cuales se materializan a través de distintas medidas orientadas a modernizar la gestión pública. En primer lugar, introduce criterios de racionalidad administrativa orientados a ordenar la estructura del Estado, eliminar duplicidades y redefinir funciones, de modo que cada organismo actúe dentro de un marco claro y complementario de competencias. En segundo lugar, promueve la simplificación administrativa y la digitalización de procesos, reconociendo que la modernización estatal exige aprovechar las tecnologías de la información para reducir costos, acortar plazos y acercar los servicios públicos al ciudadano de manera más ágil y accesible. En tercer lugar, refuerza los mecanismos de control, seguimiento y evaluación, estableciendo lineamientos que fortalecen la rendición de cuentas y contribuyen a consolidar la confianza ciudadana en las instituciones públicas.

Con anterioridad a esta reforma, la proliferación de organismos autónomos y la superposición de atribuciones generaban conflictos de competencia, ineficiencias operativas y, en no pocos casos, espacios propicios para la discrecionalidad y la opacidad. En respuesta a ello, la Ley de Organización Administrativa del Estado establece un marco ordenado de atribuciones, fortalece la coordinación interinstitucional y consolida principios de gobernanza orientados a la eficiencia y a la transparencia.

Un efecto inmediato, es su contribución al fortalecimiento de la confianza del sector privado. En un contexto en el que las decisiones de inversión dependen de incentivos económicos, y de la calidad institucional, la existencia de un Estado más predecible, transparente y eficiente constituye un activo estratégico para la atracción de capitales y la consolidación del clima de negocios. No resulta casual que, tras la implementación de estas reformas, diversas agencias calificadoras y organismos multilaterales han destacado la solidez institucional del Paraguay como uno de los factores que respaldan su calificación de grado de inversión.

El impacto de esta ley trasciende la mera reorganización administrativa. Al reducir los márgenes de arbitrariedad y fortalecer los mecanismos de control institucional, contribuye a consolidar un marco de gobernanza más predecible y transparente, condición indispensable para una gestión pública orientada a resultados y para el fortalecimiento de la legitimidad del Estado frente a la ciudadanía.

¹⁵ Biblioteca y Archivo Central del Congreso Nacional (2024). Ley N° 7278/2024: Regula la Organización Administrativa del Estado.



1.2.1.3 Función Pública y Servicio Civil –Ley N° 7445/2025¹⁶

La calidad del capital humano constituye un pilar central de toda burocracia moderna y una condición indispensable para que el Estado pueda ofrecer servicios públicos eficientes y de calidad a la ciudadanía. En ese marco, el Ministerio de Economía y Finanzas impulsó un conjunto de reformas orientadas a fortalecer la gestión del empleo público y a elevar los estándares profesionales de la administración pública.

Una de las transformaciones más relevantes en este ámbito es la aprobación de la Ley N.º 7445/2025 de la Función Pública y del Servicio Civil, que redefine de manera integral el marco normativo del empleo en el sector público. Esta ley introduce cambios estructurales orientados a la construcción de un servicio civil profesional, meritocrático y orientado a resultados, superando las limitaciones de la legislación del año 2000,¹⁷ cuya aplicación había evidenciado debilidades significativas en términos de coherencia, efectividad y control.

La reforma se articula en torno a tres ejes fundamentales. En primer lugar, establece que la carrera pública debe regirse por los principios de mérito, igualdad y equidad, garantizando que el ingreso, la promoción y la permanencia en el servicio civil respondan a criterios objetivos, transparentes y verificables. En segundo lugar, incorpora estándares modernos de evaluación del desempeño, complementados con programas sistemáticos de formación y capacitación continua, con el propósito de alinear el desarrollo del capital humano del Estado con las necesidades reales de la gestión pública. En tercer lugar, consolida la profesionalización del servicio público como un componente esencial para mejorar la calidad de las políticas públicas, reconociendo que ninguna reforma institucional puede sostenerse en el tiempo sin funcionarios competentes, comprometidos y técnicamente preparados.

Más allá de su dimensión normativa, esta ley implica un cambio cultural profundo en la relación entre el Estado y sus funcionarios. Su objetivo es avanzar hacia una administración pública basada en reglas claras, desempeño medible y responsabilidad institucional, dejando atrás prácticas clientelares y discrecionales que históricamente erosionaron la confianza ciudadana. Al mismo tiempo, la reforma alinea al Paraguay con buenas prácticas internacionales en materia de gestión pública que impulsan la construcción de Estados más eficaces, profesionales y orientados a resultados.

La aprobación de la Ley de la Función Pública y del Servicio Civil constituye, por tanto, un paso esencial en la consolidación de un Estado más profesional, transparente y eficaz. Su implementación efectiva representa un desafío de mediano y largo plazo, que exigirá voluntad política sostenida, fortalecimiento de capacidades técnicas y un compromiso institucional consistente.

¹⁶ Biblioteca y Archivo Central del Congreso Nacional (2025). Ley N° 7445/2025: Función Pública y Servicio Civil.

¹⁷ Gaceta Oficial N° 249 (2000) página 1. Sección Registro Oficial. Ley N°: 1.626/2000: De la Función Pública.

1.2.1.4 Creación de la Superintendencia de Jubilaciones y Pensiones –Ley N°7235/2023¹⁸

La aprobación de la Ley N.º 7235/2023, que reglamenta el rol supervisor del Estado sobre las Entidades de Jubilaciones y Pensiones, constituye una de las reformas institucionales más relevantes para el fortalecimiento de la gobernanza económica y financiera del país. Su implementación progresiva comienza a cerrar una brecha estructural largamente identificada: la inexistencia de un marco de supervisión prudencial integral que garantice una administración segura, transparente y sostenible de los recursos previsionales, con implicancias directas sobre la estabilidad del sistema y de la economía en su conjunto.

En cumplimiento del mandato constitucional,¹⁹ la ley establece un régimen de regulación y supervisión prudencial aplicable a la administración de los recursos financieros y no financieros de las entidades previsionales, tanto públicas como privadas. El objetivo central de este esquema es resguardar los ahorros de los afiliados activos, jubilados y pensionados, asegurando que dichos fondos sean gestionados bajo criterios de seguridad, liquidez y rentabilidad prudente, como condiciones esenciales para la sostenibilidad del sistema y el pago oportuno de las prestaciones presentes y futuras.

El eje institucional de la reforma es la creación de la Superintendencia de Jubilaciones y Pensiones, concebida como un órgano técnico especializado, con autonomía funcional y administrativa, responsable de la supervisión integral del Sistema Nacional de Jubilaciones y Pensiones. Sus competencias abarcan los ámbitos técnico, actuarial, operativo, jurídico y financiero, incorporando estándares modernos de control, gestión de riesgos y transparencia. Este nuevo marco permite establecer reglas claras, procesos de supervisión efectivos y criterios prudenciales para la diversificación de las inversiones, reduciendo vulnerabilidades sistémicas y fortaleciendo la estabilidad financiera.

De manera complementaria, la ley crea el Consejo de Seguridad Social como un órgano colegiado y deliberativo de composición plural, integrado por representantes del Estado, de los trabajadores, de los jubilados y de los empleadores. Esta instancia introduce un esquema de gobernanza más equilibrado e inclusivo, alineado con las exigencias contemporáneas de control, diálogo social y rendición de cuentas en sistemas previsionales complejos.

La implementación de la reforma avanzó de forma secuencial desde su promulgación, alcanzando en 2025 los principales hitos institucionales previstos. Durante ese período se concretó la integración formal del Consejo de Seguridad Social, la aprobación de la reglamentación correspondiente, la

¹⁸ Biblioteca y Archivo Central del Congreso Nacional (2023). Ley N.º 7235/2023: Reglamenta el rol Supervisor del Estado a las Entidades de Jubilaciones y Pensiones, en cumplimiento del Artículo 95 de la Constitución Nacional.

¹⁹ Artículo 95 de la Constitución Nacional: *El sistema obligatorio e integral de seguridad social para el trabajador dependiente y su familia será establecido por la ley. Se promoverá su extensión a todos los sectores de la población. Los servicios del sistema de seguridad social podrán ser públicos, privados o mixtos, y en todos los casos estarán supervisados por el Estado. Los recursos financieros de los seguros sociales no serán desviados de sus fines específicos; estarán disponibles para este objetivo, sin perjuicio de las inversiones lucrativas que puedan acrecentar su patrimonio.*

definición de la hoja de ruta para la puesta en marcha del nuevo esquema de supervisión y la realización del concurso público de méritos y aptitudes para la selección de la máxima autoridad del organismo. Este proceso, basado en criterios técnicos y de idoneidad profesional, culminó con la designación de la Superintendente, cuyas funciones se iniciaron en enero de 2026.

La entrada en funcionamiento de la Superintendencia inaugura una nueva etapa para el sistema previsional paraguayo. La supervisión permanente permite anticipar riesgos, adoptar medidas preventivas y corregir desvíos antes de que comprometan la solvencia y la liquidez de las entidades, protegiendo los fondos previsionales y reduciendo la probabilidad de contingencias fiscales futuras. Al mismo tiempo, el fortalecimiento de los mecanismos de control contribuye a ordenar el funcionamiento del sistema, mejorar la calidad de las inversiones y asegurar que los recursos previsionales puedan contribuir al desarrollo productivo del país dentro de un marco prudencial.

1.2.1.5 Creación el Sistema Nacional Unificado Registral y Catastral y El Registro Unificado Nacional (RUN) -Ley N° 7424/2025²⁰

Durante décadas, la dispersión de competencias entre distintas entidades públicas dio lugar a superposiciones de títulos, inconsistencias entre la información física y jurídica de los inmuebles, elevados costos administrativos y una erosión progresiva de la confianza en la seguridad jurídica de la propiedad. Para solucionar este problema, se aprobó la Ley N.º 7424/2025, que crea el Sistema Nacional Unificado Registral y Catastral y el Registro Unificado Nacional (RUN), que constituye una reforma institucional de carácter estructural orientada a resolver una de las debilidades más persistentes del Estado paraguayo: la fragmentación del sistema registral y catastral.

La mencionada ley crea el Registro Unificado Nacional, concebido como un organismo técnico dependiente de la Corte Suprema de Justicia. La norma integra las funciones previamente ejercidas por la Dirección General de los Registros Públicos, el Servicio Nacional de Catastro y el Departamento de Agrimensura y Geodesia, con el objetivo de centralizar y ejecutar de forma más eficiente los procedimientos registrales, en particular aquellos vinculados a los bienes inmuebles.

Un componente central de la reforma es la implementación obligatoria del Código Único de Identificación Catastral Registral, establecido como el mecanismo exclusivo de identificación física y jurídica de los inmuebles en todo el territorio nacional. Este instrumento permite unificar denominaciones, centralizar información relevante y garantizar su utilización en todos los trámites administrativos y judiciales relacionados con la propiedad. De manera complementaria, la ley prevé una nueva estructura organizativa para el RUN, orientada a la integración funcional de los procesos catastrales y registrales y a su gestión bajo criterios técnicos y administrativos unificados.

20 Biblioteca y Archivo Central del Congreso Nacional (2025). Ley N.º 7424/2025: Crea el Sistema Nacional Unificado Registral y Catastral Nacional.



La reforma incorpora, además, una orientación clara hacia la modernización tecnológica, promoviendo la digitalización de documentos, la interoperabilidad de bases de datos y el uso de sistemas informatizados, acompañados de procesos de capacitación continua del personal y de una mayor cooperación interinstitucional. Este enfoque reconoce que la seguridad jurídica y la eficiencia administrativa dependen en gran medida de la calidad de los sistemas de información y de la capacidad del Estado para gestionarlos con criterios técnicos y de transparencia.

Previo a su entrada en vigor, el Poder Ejecutivo y la Corte Suprema de Justicia impulsaron un proceso de adecuación institucional que incluyó la aprobación de la reglamentación operativa y la reorganización de estructuras y procedimientos. Como resultado, el Registro Unificado Nacional se encuentra actualmente en plena operatividad.

El impacto de esta reforma es amplio y estructural. La unificación del sistema registral y catastral fortalece la seguridad jurídica de la propiedad, reduce los márgenes de discrecionalidad administrativa y mejora la trazabilidad y confiabilidad de la información pública. Al mismo tiempo, incrementa la eficiencia del Estado y simplifica los trámites para la ciudadanía, generando beneficios concretos para hogares, empresas e inversores.

1.2.1.6 Sistema del Transporte público –Ley N° 7617/2026²¹

Con el objetivo de ordenar un sector históricamente caracterizado por esquemas fragmentados de gestión y financiamiento, se promulgó la Ley de Reforma del Sistema de Transporte Público, que establece un nuevo marco normativo para la organización, regulación, financiamiento y prestación del servicio de transporte público de pasajeros. La norma redefine los principios rectores del sistema y fija reglas claras para su planificación, operación y supervisión, sentando las bases para una gestión más coherente y previsible. Asimismo, introduce mecanismos de coordinación interinstitucional y criterios técnicos para la toma de decisiones vinculadas a la estructuración del servicio, la definición de recorridos, la frecuencia de operación y los estándares mínimos de calidad exigidos a los operadores.

Uno de los componentes centrales de la reforma es la incorporación de un modelo de financiamiento basado en información operativa y financiera verificable. La norma establece reglas claras para la asignación de recursos públicos al sistema de transporte, vinculando los aportes estatales al cumplimiento de parámetros objetivos de prestación del servicio. Este enfoque contribuye a transparentar los costos del sistema y a dotar de mayor previsibilidad a los compromisos financieros asociados al transporte público.

En este contexto, la ley prevé la creación de un fideicomiso como instrumento destinado a la administración centralizada, eficiente y transparente de los recursos del sistema. Este mecanismo tiene a su cargo la gestión de los flujos financieros vinculados al servicio, incluyendo el

²¹ Gaceta Oficial N° 5 (2026) página 2. Sección Registro Oficial. Ley N° 7617/2026: Establece la rectoría sobre el transporte terrestre y modifica y amplía disposiciones de la Ley N° 1590/2000 "Que Regula el Sistema Nacional de Transporte y Crea la Dirección Nacional de Transporte (DINATRAN) y la Secretaría Metropolitana de Transporte (SMT)", relativas al servicio de transporte público metropolitano de pasajeros. https://www.gacetaoficial.gov.py/index/detalle_publicacion/94196

procesamiento y la ejecución de los pagos a los prestadores sobre la base de información operativa validada. De este modo, se asegura la trazabilidad de los recursos y se fortalece la previsibilidad financiera del sistema.

La reforma incorpora, además, disposiciones orientadas a la modernización de la gestión operativa. Se prevé la utilización de herramientas tecnológicas para el monitoreo de la operación, la generación de datos en tiempo real y el seguimiento del desempeño de los prestadores. Estos instrumentos fortalecen los mecanismos de control y evaluación, al tiempo que mejoran la calidad de la información disponible para la toma de decisiones regulatorias.

Asimismo, la ley establece un marco contractual más claro para la relación entre el Estado y los operadores del transporte público, definiendo derechos, obligaciones y causales de incumplimiento. Se regulan aspectos vinculados a la continuidad del servicio, las condiciones de operación y los mecanismos de supervisión, con el objetivo de asegurar una prestación regular y conforme a los estándares establecidos.

Desde una perspectiva de política pública, la reforma reconoce al transporte público como un servicio esencial y un componente estructural de la movilidad urbana. En ese sentido, sienta las bases para una planificación integrada del sistema, articulada con objetivos de ordenamiento territorial, eficiencia operativa y sostenibilidad financiera.

1.2.2 Sección II – Marco regulatorio para el desarrollo, la inversión y la competitividad

Si la modernización institucional sentó las bases de un Estado más eficiente hacia adentro, el impulso al desarrollo económico demanda ahora un marco regulatorio ágil, transparente y capaz de fomentar la inversión privada. Las reformas que se presentan a continuación no son medidas aisladas, sino piezas de una estrategia integral diseñada para elevar la productividad del país, facilitar la formalización empresarial y adaptar las reglas de juego a una economía cada vez más digitalizada y global.

Este esfuerzo abarca desde la actualización de la infraestructura financiera y los incentivos a la inversión, hasta la creación de mecanismos modernos para el desarrollo de infraestructura y la seguridad jurídica. En este mismo sentido, se incorpora como pilar fundamental la reforma de la Caja Fiscal, bajo la premisa de que un clima de negocios robusto y previsible sólo es viable si se garantiza, al mismo tiempo, la sostenibilidad financiera y la solvencia de las cuentas públicas a largo plazo.

1.2.2.1 Reforma del Sistema Nacional de Pagos –Ley N° 7503/2025²²

La aprobación de la Ley N.º 7503/2025 del Sistema Nacional de Pagos se inscribe en el proceso sostenido de modernización institucional del Estado paraguayo, orientado a acompañar la transformación de un ecosistema de pagos cada vez más digital, interconectado y diverso en términos de actores y servicios. La reforma actualiza y ordena el marco normativo vigente, adecuándolo a una realidad tecnológica en permanente evolución y reafirmando al sistema de pagos como un bien público esencial al servicio de la ciudadanía.

²² Biblioteca y Archivo Central del Congreso Nacional (2025). Ley N° 7503/2025: Sistema Nacional de Pagos.



La nueva ley da respuesta a la expansión de los medios electrónicos de pago, a la incorporación de nuevos participantes —incluido el ecosistema fintech— y la creciente complejidad operativa del sistema. En este contexto, refuerza de manera expresa el carácter público y gratuito del Sistema de Pagos del Paraguay (SIPAP) para las transferencias simples de la ciudadanía, garantizando que el acceso a los pagos digitales se mantenga como un derecho protegido, con independencia de la evolución del mercado o de los modelos de negocio de los operadores.

Uno de los ejes centrales de la Ley N.º 7503/2025 es el fortalecimiento del rol del Banco Central del Paraguay como autoridad de aplicación del Sistema Nacional de Pagos. La norma amplía sus atribuciones para regular, supervisar, ordenar y, cuando corresponda, sancionar a los actores que participan en el sistema, estableciendo reglas claras en materia de gobernanza, interoperabilidad, seguridad e interconexión. Asimismo, reconoce jurídicamente la validez de los medios electrónicos de pago, consagra la firmeza e irrevocabilidad de las operaciones y define un régimen de faltas y sanciones proporcional, contribuyendo a dotar al sistema de mayor previsibilidad y confianza.

La ley incorpora, además, un enfoque estratégico en materia de infraestructura pública, reafirmando el rol del Estado —a través del Banco Central del Paraguay— como proveedor de infraestructura crítica para el adecuado funcionamiento del sistema financiero. En particular, consolida las competencias del BCP para implementar y administrar los sistemas de compensación y liquidación electrónica de pagos, así como la depositaría de valores, asegurando condiciones de acceso equitativas, reduciendo costos de transacción y evitando la fragmentación del sistema en plataformas cerradas o excluyentes.

El impacto de esta reforma es significativo. Un sistema de pagos moderno y adecuadamente regulado fortalece la seguridad jurídica de las transacciones, reduce riesgos operativos y mejora la transparencia del mercado. Al mismo tiempo, la gratuidad del SIPAP y el pleno reconocimiento legal de los pagos electrónicos amplían el acceso a los servicios financieros, eliminan barreras de entrada y permiten que un mayor número de personas y empresas utilicen medios de pago seguros, rápidos y de bajo costo. En conjunto, estos avances profundizan la inclusión financiera, reducen los costos de transacción, fortalecen la confianza de los usuarios e inversores y alinean al Paraguay con los estándares internacionales en materia de infraestructura financiera.

1.2.2.2 Mercado de Valores y Productos –Ley N° 7572/2025²³

Durante décadas, la regulación del mercado de valores se encontraba dispersa en siete cuerpos legales distintos. Esta fragmentación normativa, si bien respondió a etapas específicas del desarrollo del mercado, terminó generando inconsistencias regulatorias, vacíos jurídicos y dificultades de interpretación, además de limitar la capacidad de supervisión efectiva. La superposición de normas y la ausencia de un marco sistemático afectaron tanto a los participantes del mercado como a la autoridad reguladora,

²³ Gaceta Oficial N° 265 (2025) página 2. Sección Registro Oficial. Ley N° 7572/2025: Mercado de Valores y Productos.



haciendo evidente la necesidad de una reforma integral que permitiera ordenar, unificar y modernizar el régimen jurídico aplicable.

En respuesta a esta problemática se aprueba la Ley N.º 7572/2025 que constituye una reforma estructural e integral del marco normativo del mercado de valores paraguayo, orientada a modernizar su funcionamiento, fortalecer la supervisión estatal y elevar los estándares de transparencia y confianza. Su aprobación responde a la necesidad de contar con un régimen regulatorio actualizado, capaz de acompañar la evolución del mercado, la incorporación de nuevos instrumentos financieros y la creciente complejidad de los riesgos asociados a las operaciones bursátiles.

La Ley N.º 7572/2025 consolida en un solo cuerpo normativo las disposiciones relativas al mercado de valores, incluidos los instrumentos y productos financieros, los fondos patrimoniales de inversión, las bolsas de productos, la securitización y las entidades vinculadas a la intermediación, compensación, liquidación, negociación y calificación de riesgos. Esta sistematización normativa dota al mercado de mayor coherencia y previsibilidad, facilita la aplicación de las reglas y fortalece el rol del Banco Central del Paraguay, a través de la Superintendencia de Valores, como autoridad de supervisión.

Uno de los aportes centrales de la reforma es la adopción de un enfoque de supervisión moderno, integral y preventivo, orientado a la identificación y mitigación de riesgos sistémicos y operativos. En este esquema, el Banco Central del Paraguay define las políticas regulatorias, otorga autorizaciones y resuelve en última instancia administrativa, mientras que la Superintendencia de Valores actúa como órgano ejecutor, con amplias facultades de fiscalización y la potestad de adoptar medidas preventivas y de cese inmediato —incluso con carácter previo al sumario administrativo— cuando se identifiquen riesgos relevantes para el mercado o los inversionistas.

La nueva ley eleva asimismo los estándares de transparencia y gobierno corporativo, incorporando exigencias más estrictas en materia de identificación del beneficiario final, prevención del lavado de activos y financiamiento del terrorismo, y un régimen claro de responsabilidades y sanciones. Estos elementos fortalecen la integridad del mercado y la confianza pública, al tiempo que alinean la regulación paraguaya con los principios y buenas prácticas promovidos por la Organización Internacional de Comisiones de Valores (IOSCO).

Desde la perspectiva del desarrollo del mercado, la reforma introduce innovaciones relevantes. Moderniza la definición de valores negociables, habilitando la incorporación de activos basados en tecnologías de registro distribuido conforme a la reglamentación que dicte la autoridad competente; promueve la inversión colectiva como mecanismo de financiamiento para las micro, pequeñas y medianas empresas; permite la cotización cruzada de valores extranjeros; y establece regímenes diferenciados para fondos patrimoniales de inversión de oferta pública y privada, incorporando salvaguardas prudenciales frente a eventuales riesgos para la estabilidad del sistema.

El impacto de la Ley N.º 7572/2025 trasciende el ámbito estrictamente financiero. Un mercado de valores mejor regulado y supervisado contribuye a reducir las asimetrías de información, fortalecer la protección del inversionista y diversificar las fuentes de financiamiento del sector productivo, creando un entorno más atractivo para la inversión nacional y extranjera.



1.2.2.3 Actualización de la ley de las Micro, Pequeñas y Medianas Empresas (MIPYMES) –Ley N.º 7444/2025²⁴

Las micro, pequeñas y medianas empresas desempeñan un rol estructural en la economía nacional, tanto por su contribución al empleo como por su presencia territorial y su capacidad de dinamizar el entramado productivo. Sin embargo, se trata de un sector caracterizado por una elevada heterogeneidad y por desafíos persistentes en materia de formalización, productividad y crecimiento, lo que históricamente ha requerido una intervención pública más coordinada y adaptada a su realidad.

En este contexto, la aprobación de la Ley N.º 7444/2025 constituye una reforma institucional relevante orientada a fortalecer el marco de políticas públicas de apoyo a las MIPYMES, adecuando la acción del Estado a las necesidades de un sector diverso y clave para el desarrollo económico del país.

La nueva legislación actualiza y amplía los lineamientos establecidos por la Ley N.º 4457/2012,²⁵ incorporando un enfoque más integral de promoción empresarial. En lugar de intervenciones fragmentadas, la reforma impulsa la construcción de un sistema articulado de apoyo, en el que la formalización, el desarrollo productivo y el acceso a oportunidades se abordan de manera coordinada. Este cambio de enfoque fortalece la capacidad del Estado para ofrecer respuestas más consistentes, eficaces y sostenibles en el tiempo.

El fortalecimiento de la institucionalidad constituye uno de los ejes centrales de la Ley N.º 7444/2025. La norma asigna al Ministerio de Industria y Comercio, a través del Viceministerio de MIPYMES, la administración del Registro Nacional de MIPYMES (RENAMIPYMES) como base de datos oficial y unificada. Este registro se consolida como una herramienta clave para mejorar la trazabilidad de la información, ordenar la oferta pública de programas y facilitar la interoperabilidad con otras instituciones del Estado, como la Dirección Nacional de Ingresos Tributarios, el Ministerio de Trabajo y el Instituto de Previsión Social. La articulación interinstitucional que promueve la ley contribuye a reducir la fragmentación, simplificar procesos y ofrecer un punto de entrada claro y transparente a los servicios públicos.

La ley incorpora, asimismo, incentivos orientados a facilitar la formalización y a mejorar la competitividad de las empresas de menor tamaño. Se establecen mecanismos de simplificación administrativa, esquemas progresivos de incorporación al cumplimiento normativo y disposiciones que permiten reducir los costos asociados a la formalización, especialmente

²⁴ Biblioteca y Archivo Central del Congreso Nacional (2025). Ley N.º 7444/2025: Modifica varios artículos y amplía la Ley N.º 4457/2012 "Para las micro, pequeñas y medianas empresas (MIPYMES)".

²⁵ Gaceta Oficial N.º 93 (2012) página 2. Sección Registro Oficial. Ley N.º: 4457/2012: Para las Micro, Pequeñas y Medianas Empresas (Mipymes).

para las microempresas. Este enfoque se complementa con un énfasis en el acompañamiento y la asistencia técnica, priorizando la capacitación y la mejora continua como herramientas para promover el cumplimiento sin generar cargas desproporcionadas.

En materia de desarrollo productivo, la reforma consolida un enfoque integral que abarca el acceso a mercados, el financiamiento, la digitalización, la innovación y el fortalecimiento de capacidades empresariales. La normativa promueve la participación de las MIPYMES en las compras públicas y en programas estatales, y mejora la articulación de los instrumentos financieros disponibles para facilitar su acceso. Este diseño reconoce que la formalización sólo es sostenible cuando se acompaña de mejoras en productividad, competitividad y sostenibilidad empresarial.

El impacto esperado de esta reforma es significativo. Un marco normativo más simple, coherente y articulado reduce las barreras de entrada al sistema formal, mejora la calidad de la información disponible y fortalece la capacidad del Estado para diseñar políticas basadas en evidencia. Al mismo tiempo, crea condiciones más favorables para que las MIPYMES accedan a financiamiento, mercados y protección social, contribuyendo a un tejido empresarial más dinámico y resiliente.

1.2.2.4 Regímenes para la inversión –Ley N° 7547/2025,²⁶ –Ley N° 7548/2025,²⁷ y Ley N° 7546/2025²⁸

Durante las últimas décadas, el Paraguay ha logrado avances significativos en la atracción de inversiones productivas, apoyados principalmente en instrumentos de promoción como la Ley N.º 60/90 de Incentivos Fiscales a la Inversión y la Ley N.º 1064/97 de la Industria Maquiladora de Exportación. Estos regímenes se han consolidado como pilares de la política de desarrollo económico, contribuyendo de manera sostenida al crecimiento del Producto Interno Bruto, al dinamismo de las exportaciones y a la generación de empleo directo e indirecto.

En particular, la Ley N.º 60/90 ha desempeñado un rol central en la captación de capitales. En el período acumulado 1989–2025, este instrumento canalizó inversiones por un monto superior a USD 11.948,3 millones. Durante la última década (2016–2025), la inversión promedio anual se ubicó en torno a USD 376,9 millones, con una composición equilibrada entre capital nacional (57%) y extranjero (43%), lo que refleja su capacidad para atraer tanto inversión doméstica como foránea.²⁹

Por su parte, el régimen de maquila, establecido por la Ley N.º 1064/97, se consolidó como uno de los mecanismos más relevantes para el desarrollo productivo y la inserción internacional de la economía paraguaya. Con más de tres décadas de vigencia, este régimen permitió atraer inversión nacional y extranjera, además, impulsó la creación de empleo formal de

26 Biblioteca y Archivo Central del Congreso Nacional (2025). Ley N° 7547/2025: Régimen Maquila.

27 Biblioteca y Archivo Central del Congreso Nacional (2025). Ley N° 7548/2025: Nuevo Régimen de Incentivos Fiscales para la inversión nacional y extranjera.

28 Biblioteca y Archivo Central del Congreso Nacional (2025). Ley N°: 7546/2025: Establece la Política Nacional para la producción y el ensamblaje de equipos eléctricos, electrónicos, electromecánicos y digitales.

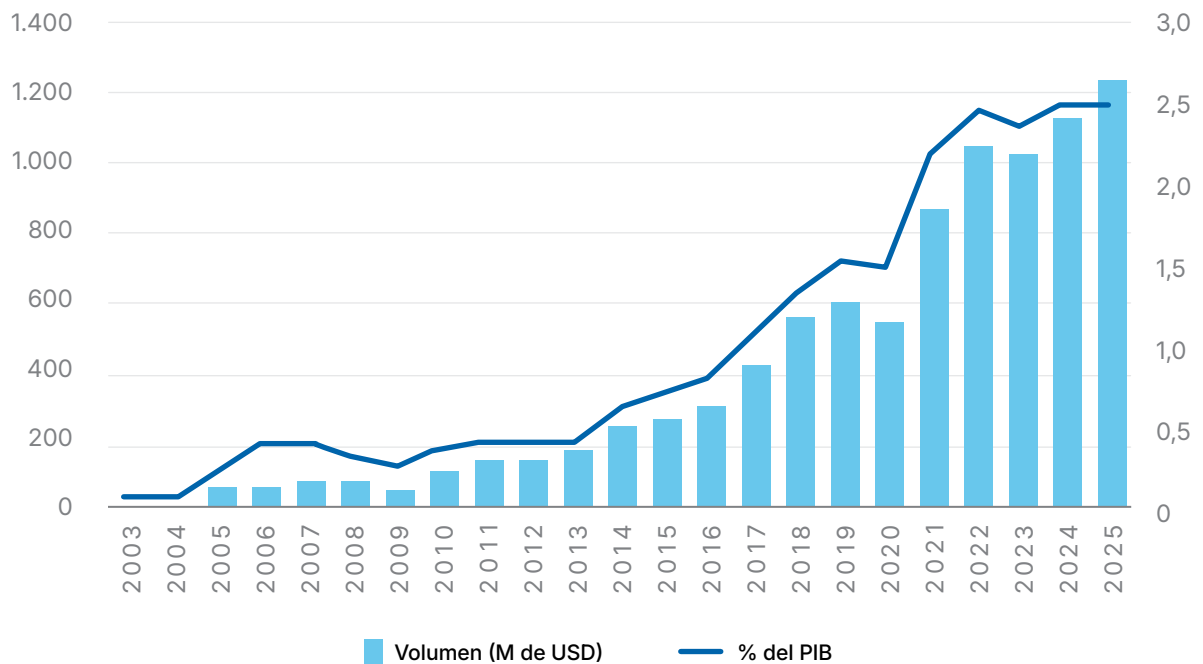
29 Elaboración propia con datos del MIC y BCP.

calidad y fortaleció el perfil exportador del país. Asimismo, se constituyó en una política pública de carácter estructural, al articular las capacidades industriales locales con los procesos de integración económica regional y global.

La evolución de las exportaciones bajo el régimen de maquila ilustra con claridad su impacto económico. En 2003, las exportaciones maquiladoras alcanzaban aproximadamente USD 7,5 millones, equivalentes al 0,1% del PIB. Para finales de 2025, este valor se incrementó hasta USD 1.236,7 millones,³⁰ representando el 2,5% del PIB nacional (ver **gráfico 1.4**). Actualmente, las exportaciones bajo este régimen concentran el 67,5% del total de las manufacturas de origen industrial exportadas por el país.

Entre los principales rubros se destacan la fabricación de autopartes, confecciones y textiles, productos metálicos, alcohol etílico y alimentos procesados (ver **gráfico 1.5**), sectores que han registrado una expansión sostenida al amparo de los incentivos y de la dinámica productiva del régimen. En conjunto, los programas aprobados en este marco posibilitaron la creación de más de 35.000 puestos de trabajo directos,³¹ con un impacto significativo en la formalización del empleo y en la diversificación de la base productiva.

GRÁFICO 1.4 Exportaciones Maquila (En millones de USD)

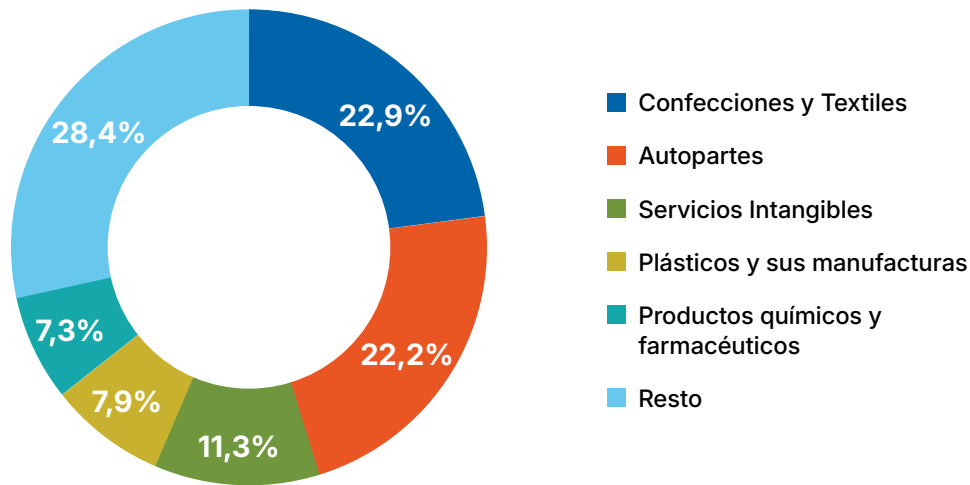


Fuente: Anexo Estadístico del BCP.

30 Anexo estadístico del BCP <https://www.bcp.gov.py/>

31 Secretaría Ejecutiva CNIME - MIC <https://www.mic.gov.py/wp-content/uploads/2026/01/Informe-MAQUILA-DIC25oficial-13.01.pdf>

GRÁFICO 1.5 Empleos vinculados con las industrias maquiladoras (diciembre 2025)



Fuente: Secretaría Ejecutiva CNIME - MIC.

Sin embargo, los cambios en el entorno global, la creciente sofisticación tecnológica y la diversificación de los modelos de negocio hicieron necesaria una actualización de estos marcos normativos, orientada a mejorar su operatividad, ampliar su alcance y reforzar su impacto, preservando al mismo tiempo la seguridad jurídica y los derechos adquiridos.

En este contexto, el Ministerio de Economía y Finanzas, en coordinación con el Ministerio de Industria y Comercio y la Dirección Nacional de Ingresos Tributarios, impulsó un conjunto de reformas legales complementarias orientadas a conformar un nuevo marco normativo para el crecimiento productivo y la promoción de inversiones, adecuado a las transformaciones recientes de la economía global y a los desafíos del desarrollo nacional.

La Ley N.º 7547/2025 actualiza el Régimen de Maquila, adecuándolo a las nuevas dinámicas productivas y a la creciente relevancia de los servicios intensivos en conocimiento. La principal innovación de esta reforma es la incorporación de la maquila de servicios, que amplía el alcance del régimen a actividades como tecnología, desarrollo de software, servicios empresariales y centros de contacto, manteniendo el esquema del tributo único y habilitando mecanismos de devolución parcial del crédito fiscal del IVA. Asimismo, la norma refuerza las obligaciones en materia de cumplimiento institucional, empleo local y alineación con las políticas de desarrollo, incorpora mayores niveles de coordinación interinstitucional y digitalización de trámites, y garantiza la protección de los derechos adquiridos de los programas vigentes mediante un esquema de transición ordenado. Este ajuste consolida al régimen como un instrumento central de la competitividad exportadora, al tiempo que diversifica la matriz productiva y amplía su impacto en términos de empleo y valor agregado.

De manera complementaria, la Ley N.º 7548/2025 establece un nuevo régimen de incentivos fiscales para la inversión nacional y extranjera, sustituyendo el esquema histórico previsto en la Ley N.º 60/90 y modernizando los instrumentos de promoción económica. La norma preserva aquellos beneficios que demostraron eficacia, pero introduce innovaciones orientadas a facilitar la ejecución de proyectos, optimizar el uso de los incentivos y atraer inversiones de mayor impacto económico. Entre los principales avances se destacan la posibilidad de transferir bienes de capital y beneficios fiscales entre proyectos aprobados, la ampliación de los incentivos a inversiones de capital nacional, la incorporación de proyectos turísticos y la utilización del fideicomiso de garantía como herramienta financiera. Asimismo, se fortalecen los mecanismos administrativos mediante la implementación de una ventanilla única y trámites preferentes, reduciendo tiempos y costos para los inversionistas.

A este esquema se suma la Ley N.º 7546/2025, que establece la Política Nacional para la Producción y el Ensamblaje de Equipos Eléctricos, Electrónicos, Electromecánicos y Digitales. Esta norma incorpora, por primera vez, un régimen específico orientado a impulsar la producción y el ensamblaje local en sectores intensivos en tecnología y mano de obra calificada. Su objetivo es fortalecer la base productiva nacional, atraer inversiones industriales y desarrollar capacidades tecnológicas locales, facilitando la incorporación de bienes de capital y materiales mediante exoneraciones arancelarias y reducciones diferenciadas del IVA. Los beneficios, con una vigencia de hasta veinte años renovables, están abiertos tanto a empresas nacionales como extranjeras y apuntan a insertar al país en cadenas globales de valor, promoviendo el empleo formal, la transferencia tecnológica y los encadenamientos productivos.

1.2.2.5 Modernización del Régimen de Participaciones Público-Privadas –Ley N.º 7452/2025³²

La promulgación de la Ley N.º 7452/2025 de Modernización del Régimen de Participaciones Público-Privadas (PPP) constituye una actualización estratégica del marco institucional para la promoción de la inversión en infraestructura pública y la provisión de bienes y servicios a cargo del Estado. Lejos de alterar la lógica fundamental de la participación privada, la reforma reorganiza, clarifica y fortalece los procesos institucionales con el propósito de consolidar a las PPP como un instrumento más eficaz, previsible y plenamente compatible con los objetivos de sostenibilidad fiscal.

Uno de los ejes centrales de la nueva normativa es el fortalecimiento del rol del Ministerio de Economía y Finanzas en la evaluación, estructuración y seguimiento de los proyectos bajo este esquema. A partir de la reforma, los dictámenes del MEF adquieren carácter vinculante en aspectos críticos del ciclo contractual, asegurando que las decisiones relativas a modificaciones, compensaciones o eventuales terminaciones incorporen de manera integral la evaluación de los riesgos fiscales, los compromisos contingentes y su impacto sobre las finanzas públicas. Este diseño permite dotar al

³² Biblioteca y Archivo Central del Congreso Nacional (2025). Ley N.º: 7452/2025: Modernización del Régimen de la Inversión en Infraestructura Pública y Ampliación y Mejoramiento de los bienes y servicios a cargo del Estado.

régimen de mayores márgenes de flexibilidad operativa, dentro de límites claros y explícitos, sin comprometer la disciplina fiscal ni los objetivos de convergencia establecidos por el Gobierno.

La ley introduce, además, reglas más exigentes en materia de auditoría, control y transparencia. Se establecen auditorías internacionales obligatorias en etapas clave del ciclo de los contratos y se refuerzan las obligaciones de publicación y actualización de información relevante sobre los proyectos PPP. Estas disposiciones fortalecen la rendición de cuentas, amplían el acceso ciudadano a información estratégica y reducen los márgenes de discrecionalidad en la gestión contractual, contribuyendo a consolidar la credibilidad del régimen.

Asimismo, la normativa incorpora ajustes destinados a mejorar la previsibilidad jurídica y financiera de los proyectos. Se fijan límites claros a las modificaciones contractuales, se introducen reglas más estrictas sobre suspensión y terminación de contratos y se amplía el régimen de incompatibilidades, excluyendo a actores sancionados por organismos multilaterales. En el caso de las iniciativas privadas, se establecen incentivos equilibrados que promueven la participación del sector privado, preservando al mismo tiempo el interés público y la integridad de los procesos competitivos.

La modernización del régimen de PPP adquiere especial relevancia en un contexto en el que el Estado debe administrar sus recursos con prudencia, priorizar el gasto social y consolidar la sostenibilidad fiscal. En este marco, la participación privada en infraestructura se consolida como un complemento indispensable para ampliar la inversión, mejorar la calidad de los servicios públicos y acelerar la ejecución de proyectos estratégicos, sin recurrir a niveles de endeudamiento incompatibles con los objetivos de estabilidad macroeconómica.

1.2.2.6 Modernización del Régimen que regula y fomenta la generación de Energía Eléctrica a partir de fuentes de Energías Renovables No Convencionales, No Hidráulicas –Ley N° 7599/2025³³

El Poder Ejecutivo promulgó la Ley N.º 7599/2025, que moderniza el régimen jurídico aplicable a la generación de energía eléctrica a partir de fuentes renovables no convencionales no hidráulicas (conocido como ERNC). La norma deroga la Ley N.º 6977/2023 y establece un nuevo marco regulatorio para el desarrollo de proyectos de generación eléctrica basados en fuentes como la energía solar, eólica, biomasa y geotermia, incorporando reglas más claras, estables y previsibles para la inversión en este segmento estratégico.

La ley tiene por objeto promover, regular y fomentar la generación eléctrica a partir de energías renovables no convencionales, ampliando la participación del sector privado en un área clave para el desarrollo nacional. En ese sentido, crea condiciones jurídicas adecuadas para la estructuración

³³ Gaceta Oficial N° 301 (2025) página 2. Sección Registro Oficial. Ley N°: 7599/2025: Modernización del Régimen que Regula y Fomenta la Generación de Energía Eléctrica a partir de Fuentes de Energías Renovables no Convencionales no Hidráulicas.



de proyectos de generación privada, esquemas de autogeneración y cogeneración, así como modalidades de abastecimiento directo de energía eléctrica a grandes usuarios. De este modo, se amplían las alternativas de provisión dentro del sistema eléctrico y se fortalece la seguridad energética del país.

En este marco, la normativa establece un régimen jurídico, técnico y comercial integral para el desarrollo de proyectos de generación ERNC, autogeneración y cogeneración, así como para la exportación de energía eléctrica. A tal efecto, habilita modalidades de contratación diferenciadas, que incluyen contratos bilaterales entre productores y grandes consumidores, y procesos de licitación pública para la adquisición de energía proveniente de generadores ERNC destinada al abastecimiento del mercado interno.

Este enfoque amplía el acceso al mercado eléctrico y promueve esquemas contractuales con una asignación clara y previsible de riesgos. La ley refuerza la bancabilidad de los proyectos mediante la extensión de los plazos contractuales en los procesos públicos, la aplicación de precios de referencia acordes a las características tecnológicas de cada fuente y la compra de la totalidad de la energía generada. Estas disposiciones contribuyen de manera directa a la diversificación de la matriz eléctrica y al fortalecimiento de la seguridad energética nacional.

Asimismo, la norma dinamiza la inversión privada en el sector energético, promoviendo proyectos con potencial para generar encadenamientos productivos, empleo y transferencia de capacidades técnicas. Al fortalecer el marco institucional del sector, la ley crea condiciones más favorables para inversiones de largo plazo, esenciales tanto para la diversificación de la matriz energética como para el aumento de la competitividad industrial.

1.2.2.7 Ley de Arbitraje –Ley N° 7561/2025³⁴

La promulgación de la nueva Ley de Arbitraje constituye un paso relevante en el fortalecimiento del clima de inversión y de la seguridad jurídica en el Paraguay. Esta reforma es el resultado de un proceso de maduración institucional en el que el arbitraje fue consolidándose como un mecanismo legítimo y eficaz para la resolución de controversias, particularmente en contratos complejos y relaciones económicas de largo plazo. En este proceso, la Ley N.º 1879/2002 desempeñó un rol significativo, al sentar las bases de una práctica arbitral estable y dotar de previsibilidad a una etapa clave del desarrollo económico del país.

No obstante, la evolución de los mercados, la creciente sofisticación de las transacciones y la experiencia acumulada en la aplicación del régimen vigente pusieron de manifiesto la necesidad de actualizar el marco normativo. En la práctica, determinadas inconsistencias y vacíos legales generaban espacios de interpretación divergente y favorecían una judicialización innecesaria de cuestiones propias del ámbito arbitral, afectando la eficiencia y la finalidad misma de este mecanismo.

³⁴ Gaceta Oficial N° 312 (2025) página 2. Sección Registro Oficial.). Ley N° 7561/2026: Arbitraje. https://www.gacetaoficial.gov.py/index/detalle_publicacion/94101

La reforma aborda de manera directa este punto crítico, al reforzar la eficacia de los acuerdos de arbitraje y preservar la celeridad del proceso en sus principales interacciones con el Poder Judicial. El nuevo régimen reduce márgenes de incertidumbre, delimita con mayor precisión las competencias judiciales y fortalece el principio de mínima intervención, asegurando que las controversias puedan resolverse mediante procedimientos especializados, en plazos razonables y con decisiones previsibles, sin menoscabo de las garantías fundamentales.

Desde una perspectiva institucional, la nueva ley introduce mejoras concretas que fortalecen la coherencia del sistema y alinean el régimen arbitral paraguayo con estándares internacionales ampliamente reconocidos. Este alineamiento eleva la confianza en el arbitraje como mecanismo de solución de disputas y genera efectos positivos sobre el entorno de negocios, al facilitar la estructuración de proyectos, mejorar la gestión de los riesgos contractuales y reducir los costos asociados a la incertidumbre jurídica, que suelen traducirse en mayores primas de riesgo o en la postergación de decisiones de inversión.

1.2.2.8. Caja Fiscal

La reforma de la Caja Fiscal se integra de manera coherente al conjunto de reformas institucionales orientadas a fortalecer la sostenibilidad del Estado y la consistencia de las finanzas públicas. El sistema de jubilaciones y pensiones del sector público cumple un rol central en la protección social; no obstante, su diseño actual presenta desafíos estructurales que, de no ser atendidos, tienden a generar presiones crecientes sobre los recursos fiscales en el mediano y largo plazo.

El derecho a la jubilación de los servidores públicos se encuentra reconocido desde los orígenes del ordenamiento administrativo nacional y fue reafirmado mediante la Ley N.º 2.345/2003,³⁵ que estableció un marco común para la administración del sistema previsional del sector público. Con posterioridad, la incorporación de regímenes especiales introdujo heterogeneidades normativas que volvieron más compleja la gestión del sistema y plantearon desafíos adicionales en términos de equilibrio financiero y previsibilidad.

En los últimos años, la Caja Fiscal ha registrado un aumento sostenido de su déficit global, financiado mediante una combinación de excedentes de determinados programas contributivos y transferencias del Tesoro. Las proyecciones actuariales disponibles indican que, de mantenerse las condiciones actuales, estos desequilibrios tenderán a intensificarse, incrementando la presión sobre las cuentas públicas y reduciendo el margen fiscal para atender otras prioridades del Estado.

El proyecto de reforma de la Caja Fiscal busca abordar estos desafíos mediante la introducción de reglas más homogéneas, claras y previsibles. La iniciativa se orienta a ordenar el acceso a las prestaciones, alinear de manera más equilibrada los aportes y los beneficios, y establecer mecanismos comunes de actualización, incorporando

³⁵ Gaceta Oficial N° 250 (2003) página 1. Sección Registro Oficial. Ley N.º 2.345/03. *De Reforma y Sostenibilidad de la Caja Fiscal. Sistema de Jubilaciones y Pensiones del Sector Público.*

esquemas de transición gradual y garantizando el pleno respeto de los derechos adquiridos.

Desde una perspectiva fiscal, la reforma apunta a mejorar la sostenibilidad del sistema previsional y a moderar las presiones estructurales sobre el Tesoro en el mediano plazo. Las estimaciones actuariales muestran que su implementación permitiría una reducción significativa del déficit del sistema, contribuyendo a fortalecer la consistencia del marco fiscal y a mejorar la previsibilidad de las finanzas públicas.³⁶

En este sentido, la reforma de la Caja Fiscal se suma al conjunto de modernizaciones institucionales que buscan consolidar un Estado más ordenado, previsible y sostenible, reforzando las condiciones macroeconómicas que sustentan la confianza de los mercados y preparan el terreno para la consolidación del grado de inversión.

1.3 Implicancias de las reformas: consolidación del grado de inversión y credibilidad institucional

Las reformas institucionales y modernizaciones desarrolladas en este capítulo constituyen un componente central del proceso mediante el cual el Paraguay logró consolidar su grado de inversión. Estos avances no deben interpretarse como medidas aisladas ni como respuestas coyunturales, representan más bien la profundización de una trayectoria de más de dos décadas caracterizada por la búsqueda deliberada de estabilidad macroeconómica, disciplina fiscal, fortalecimiento institucional y previsibilidad en las reglas de juego. En este sentido, el grado de inversión alcanzado es la expresión acumulada de un esfuerzo sostenido, en el que la consistencia de las políticas públicas ha sido tan relevante como la calidad de las reformas adoptadas.

Las principales agencias calificadoras internacionales han reconocido explícitamente este proceso. Moody's mantuvo la calificación soberana del Paraguay en Baa3 (grado de inversión) con perspectiva estable, destacando el crecimiento económico sostenido, la mejora en la calidad de las instituciones y la baja vulnerabilidad externa. Fitch Ratings elevó la perspectiva de la calificación de estable a positiva (calificación BB+), subrayando la solidez de los fundamentos macroeconómicos, el adecuado nivel de reservas internacionales, los bajos déficits fiscales, la reducción gradual de la deuda en moneda extranjera y, de manera relevante, la existencia de una agenda de reformas estructurales coherente y creíble. Por su parte, Standard & Poor's otorgó al país su segundo grado de inversión al elevar la calificación a BBB-, poniendo énfasis en la trayectoria de políticas macroeconómicas prudentes y consistentes, en la mayor flexibilidad de los marcos monetario y fiscal, en la estabilización del perfil de la deuda pública y en la ejecución de proyectos de inversión de gran escala que fortalecen la diversificación económica y la capacidad de la economía para absorber *shocks* externos (ver **Gráfico 1.6**).

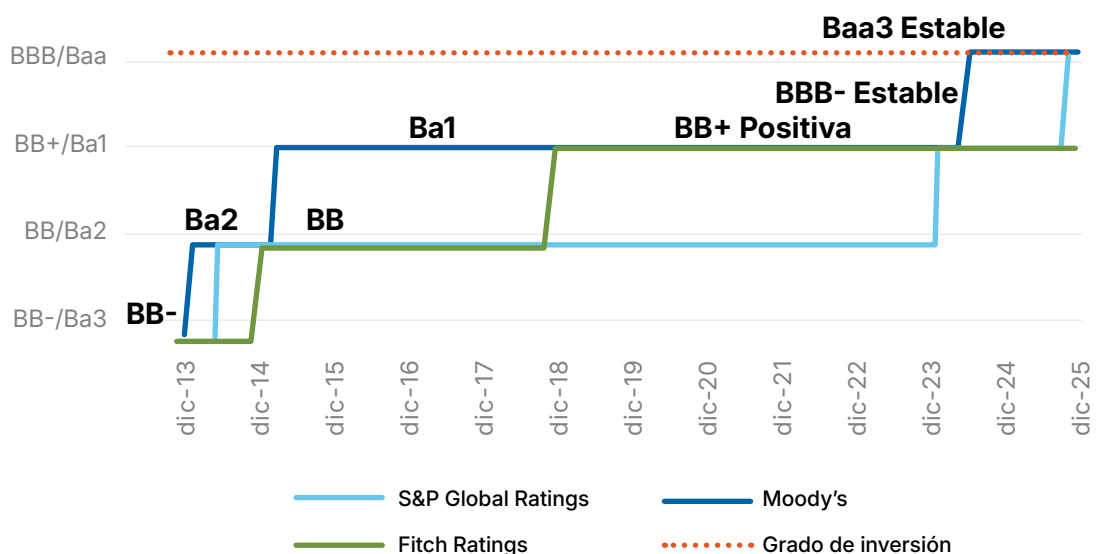
³⁶ Ministerio de Economía y Finanzas (MEF). *Reforma de la Caja Fiscal*. Gobierno del Paraguay. Disponible en: <https://www.mef.gov.py/es/reforma-de-la-caja-fiscal>

Estas evaluaciones convergen en un diagnóstico común: el Paraguay ha logrado construir una reputación de estabilidad, previsibilidad y responsabilidad macroeconómica, respaldada por instituciones que funcionan, reglas claras y una capacidad demostrada de implementar reformas complejas. Las reformas recientes —en materia de organización del Estado, regulación financiera, infraestructura, mercados y gobernanza— no explican por sí solas el grado de inversión, pero sí aportaron un impulso institucional decisivo para reforzar la confianza de los mercados, mejorar la percepción de riesgo país y ampliar el margen de maniobra de la política económica.

Más allá de su impacto inmediato en la calificación soberana, estas reformas tienen implicancias de largo plazo. Un Estado más eficiente, con mayor capacidad de coordinación, supervisión y planificación, fortalece la calidad del gasto público, mejora el clima de inversión y contribuye a una asignación más productiva de los recursos. Un marco regulatorio más claro y moderno reduce la incertidumbre, facilita la inversión privada y promueve la profundización de los mercados financieros. En conjunto, estos factores amplían las oportunidades de crecimiento, favorecen la inclusión económica y refuerzan la resiliencia del país frente a escenarios adversos.

En definitiva, la consolidación del grado de inversión no constituye un punto de llegada, es más bien un activo estratégico que debe ser preservado y profundizado. Su sostenibilidad dependerá de la capacidad del país para mantener la coherencia entre estabilidad macroeconómica y reforma institucional, entre disciplina fiscal y desarrollo productivo, y entre credibilidad técnica y legitimidad social. Las transformaciones aquí analizadas fortalecen esa base y posicionan al Paraguay en mejores condiciones para enfrentar los desafíos del desarrollo, atraer inversión de largo plazo y avanzar hacia un crecimiento más inclusivo, sostenible y equilibrado.

GRÁFICO 1.6 Evolución de la calificación crediticia



Fuente: MEF.

Conclusión

Las reformas institucionales recientes no constituyen hechos aislados ni respuestas coyunturales. Son el resultado de un proceso de largo plazo iniciado en la década de 1990, en el marco de la transición democrática y de la búsqueda de estabilidad macroeconómica, que se ha ido profundizando de manera progresiva y estratégica. Cada etapa —desde las primeras reformas financieras y fiscales, pasando por el punto de inflexión de 2003 con el acuerdo stand-by y la posterior consolidación de un marco macroeconómico sólido— aportó aprendizajes y avances que hoy se reflejan en instituciones más robustas y en una mayor confianza de la sociedad en el Estado.

En este recorrido, el Paraguay se encuentra hoy en una posición cualitativamente distinta. La creación del Ministerio de Economía y Finanzas permitió unificar la rectoría de la política económica, fiscal y de planificación, fortaleciendo la coherencia en la conducción de las finanzas públicas y en la definición de las prioridades de desarrollo. La modernización de la organización administrativa del Estado redujo superposiciones, clarificó competencias y sentó las bases para una gestión más eficiente, transparente y apoyada en procesos digitales. Asimismo, la nueva Ley de la Función Pública y Servicio Civil abrió el camino hacia un cambio estructural en la administración pública, orientado a la profesionalización, la meritocracia y la mejora sostenida del desempeño estatal.

Estos avances expresan un cambio de paradigma en la concepción del Estado. Un Estado que deja de ser entendido como una estructura rígida y fragmentada, y pasa a concebirse como una plataforma de servicios públicos, capaz de responder de manera más eficaz a las demandas sociales y económicas. Un Estado cuya legitimidad se sustenta en su capacidad para administrar con responsabilidad los recursos públicos, generar condiciones para el crecimiento y ofrecer servicios de calidad a la ciudadanía.

Este proceso de fortalecimiento institucional y disciplina macroeconómica ha sido reconocido por los mercados internacionales y las principales agencias calificadoras de riesgo, que han destacado la consistencia de las políticas públicas, la previsibilidad del marco institucional y la mejora sostenida de los fundamentos económicos del país. La obtención del grado de inversión constituye, en este sentido, un hito relevante, no como un punto de llegada aislado, debe ser visto como la validación externa de una trayectoria construida a lo largo de más de dos décadas. Este reconocimiento refuerza la credibilidad del país, amplía el acceso a financiamiento en mejores condiciones y consolida un entorno más favorable para la inversión de largo plazo.

Al mismo tiempo, es necesario reconocer que la modernización institucional es un proceso dinámico y continuo. La promulgación de nuevas leyes constituye un paso necesario, pero no suficiente. Persisten desafíos relevantes vinculados a la ampliación de la base tributaria, la reducción de la informalidad, la profundización de la digitalización del Estado, la implementación plena del servicio civil y el fortalecimiento de los mecanismos de evaluación de las políticas públicas. La sostenibilidad de los avances alcanzados —incluido el grado de inversión— dependerá de la capacidad de mantener coherencia entre la visión de largo plazo y la gestión cotidiana, así como entre el diseño institucional y su aplicación efectiva.

Mirando hacia adelante, las reformas recientes colocan al país en una posición de mayor fortaleza para enfrentar los desafíos del desarrollo sostenible. La estabilidad macroeconómica, el acceso al financiamiento en condiciones más favorables y la solidez institucional constituyen activos estratégicos que deben ser preservados y profundizados. La modernización del Estado no es un fin en sí mismo, constituye un medio para promover un desarrollo más inclusivo, ampliar las oportunidades y construir una relación más cercana y confiable entre el Estado y la ciudadanía.

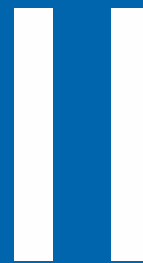
En este sentido, Paraguay reafirma su compromiso con la construcción de un Estado moderno, eficiente y transparente. Un Estado que acompaña el esfuerzo de sus ciudadanos, fortalece la confianza en las instituciones y proyecta su desarrollo sobre bases sólidas, convencido de que la calidad institucional y la responsabilidad macroeconómica son pilares esenciales para el progreso económico y social de las próximas décadas.

Referencias

- [1] Banco Central del Paraguay (2025). Del proceso de fortalecimiento de la institucionalidad económica al grado de inversión.
- [2] Biblioteca y Archivo Central del Congreso Nacional (1995). Ley N.º 489/1995: Orgánica del Banco Central del Paraguay <https://www.bacn.gov.py/leyes-paraguayas/699/ley-n-489-organica-del-banco-central-del-paraguay>
- [3] Biblioteca y Archivo Central del Congreso Nacional (1996). Ley N.º 861/1996: Ley General de Bancos, Financieras y Otras Entidades de Crédito. <https://www.bacn.gov.py/leyes-paraguayas/4135/ley-n-861-general-de-bancos-financieras-y-otras-entidades-de-credito>
- [4] Biblioteca y Archivo Central del Congreso Nacional (1999). Ley N° 1535/99: Administración Financiera del Estado. <https://www.bacn.gov.py/leyes-paraguayas/3000/ley-n-15351999-de-administracion-financiera-del-estado>
- [5] Biblioteca y Archivo Central del Congreso Nacional (2003). Ley N.º 2051/2003: Contrataciones públicas. <https://www.bacn.gov.py/leyes-paraguayas/159/ley-n-20512003-de-contrataciones-publicas>
- [6] Biblioteca y Archivo Central del Congreso Nacional (2013). Ley N° 5098/2013: Responsabilidad Fiscal. <https://www.bacn.gov.py/leyes-paraguayas/4671/ley-n-5098-de-responsabilidad-fiscal>
- [7] Biblioteca y Archivo Central del Congreso Nacional (2019). Ley N° 6380/2019: Modernización y simplificación del Sistema Tributario Nacional. <https://www.bacn.gov.py/leyes-paraguayas/9332/ley-n-6380-de-modernizacion-y-simplificacion-del-sistema-tributario-nacional>
- [8] Biblioteca y Archivo Central del Congreso Nacional (2019). Ley N° 6490/2020: Inversión Pública. <https://www.bacn.gov.py/leyes-paraguayas/9106/ley-n-6490-de-inversion-publica>; Biblioteca y Archivo Central del Congreso Nacional (2022). Ley N° 7021/2022: Suministro y Contrataciones Públicas. <https://www.bacn.gov.py/leyes-paraguayas/11220/ley-n-70212022-de-suministro-y-contrataciones-publicas>
- [9] Biblioteca y Archivo Central del Congreso Nacional (2023). Ley N° 7158/2023: Crea el Ministerio de Economía y Finanzas. <https://www.bacn.gov.py/leyes-paraguayas/11893/ley-n-7158-crea-el-ministerio-de-economia-y-finanzas>
- [10] Biblioteca y Archivo Central del Congreso Nacional (2023). Ley N° 7143/2023: Crea la Dirección Nacional de Ingresos Tributarios. <https://www.bacn.gov.py/leyes-paraguayas/12282/ley-n-7143-que-crea-la-direccion-nacional-de-ingresos-tributario>
- [11] Biblioteca y Archivo Central del Congreso Nacional (2023). Ley N° 7235/2023: Reglamenta el rol Supervisor del Estado a las Entidades de Jubilaciones y Pensiones, en cumplimiento del Artículo 95 de la Constitución Nacional. <https://www.bacn.gov.py/leyes-paraguayas/12162/ley-n-7235-ue-reglamenta-el-rol-supervisor-del-estado-a-las-entidades-de-jubilaciones-y-pensiones-en-cumplimiento-del-articulo-95-de-la-constitucion-nacional>
- [12] Biblioteca y Archivo Central del Congreso Nacional (2024). Ley N° 7278/2024: Regula la Organización Administrativa del Estado. <https://www.bacn.gov.py/leyes-paraguayas/12597/ley-n-72782024-que-regula-la-organizacion-administrativa-del-estado>

- [13] Biblioteca y Archivo Central del Congreso Nacional (2025). Ley N° 7445/2025: Función Pública y Servicio Civil. <https://www.bacn.gov.py/leyes-paraguayas/12637/ley-n-74452025-de-la-funcion-publica-y-del-servicio-civil>
- [14] Biblioteca y Archivo Central del Congreso Nacional (2025). Ley N° 7424/2025: Crea el Sistema Nacional Unificado Registral y Catastral Nacional. <https://www.bacn.gov.py/leyes-paraguayas/12672/ley-n-74242025-que-crea-el-sistema-nacional-unificado-registral-y-catastral-y-el-registro-unificado-nacional>
- [15] Biblioteca y Archivo Central del Congreso Nacional (2025). Ley N° 7503/2025: Sistema Nacional de Pagos. <https://www.bacn.gov.py/leyes-paraguayas/12771/ley-n-75032025-sistema-nacional-de-pagos>
- [16] Biblioteca y Archivo Central del Congreso Nacional (2025). Ley N° 7444/2025: Modifica varios artículos y amplía la Ley N° 4457/2012 "Para las micro, pequeñas y medianas empresas (MIPYMES)". <https://www.bacn.gov.py/leyes-paraguayas/12698/ley-n-74442025-que-modifica-varios-articulos-y-amplia-la-ley-n-44572012-para-las-micro-pequenas-y-medianas-empresas-mipymes>
- [17] Biblioteca y Archivo Central del Congreso Nacional (2025). Ley N° 7547/2025: Régimen Maquila. <https://www.bacn.gov.py/leyes-paraguayas/12853/ley-n-75472025-del-regimen-de-maquila>
- [18] Biblioteca y Archivo Central del Congreso Nacional (2025). Ley N° 7548/2025: Nuevo Régimen de Incentivos Fiscales para la inversión nacional y extranjera. <https://www.bacn.gov.py/leyes-paraguayas/12854/ley-n-75482025-que-establece-el-nuevo-regimen-de-incentivos-fiscales-para-la-inversion-nacional-y-extranjera>
- [19] Biblioteca y Archivo Central del Congreso Nacional (2025). Ley N°: 7546/2025: Establece la Política Nacional para la producción y el ensamblaje de equipos eléctricos, electrónicos, electromecánicos y digitales. <https://www.bacn.gov.py/leyes-paraguayas/12852/ley-n-75462025-que-establece-la-politica-nacional-para-la-produccion-y-el-ensamblaje-de-equipos-electricos-electronicos-electromecanicos-y-digitales>
- [20] Biblioteca y Archivo Central del Congreso Nacional (2025). Ley N°: 7452/2025: Modernización del Régimen de la Inversión en Infraestructura Pública y Ampliación y Mejoramiento de los bienes y servicios a cargo del Estado. <https://www.bacn.gov.py/leyes-paraguayas/12703/ley-n-74522025-de-modernizacion-del-regimen-de-promocion-de-la-inversion-en-infraestructura-publica-y-ampliacion-y-mejoramiento-de-los-bienes-y-servicios-a-cargo-del-estado>
- [21] Biblioteca y Archivo Central del Congreso Nacional. (2003). Ley N.º 2334/2003: Garantía de depósitos y resolución de entidades de intermediación financiera sujetos de la Ley General de Bancos, Financieras y otras Entidades de Crédito. <https://www.bacn.gov.py/leyes-paraguayas/2513/garantia-de-depositos-y-resolucion-de-entidades-de-intermediacion-financiera-sujetos-de-la-ley-general-de-bancos-financieras-y-otras-entidades-de-credito>
- [22] Corte Suprema de Justicia (2025). Acordada N° 1823 "Por la cual se aprueba el Reglamento Técnico Catastro Registral del Registro Unificado Nacional" <https://www.pj.gov.py/notas/29199-la-corte-suprema-aprobo-la-acordada-n-1823-que-establece-el-reglamento-tecnico-catastro-registral-del-run>

- [23] Gaceta Oficial de la República del Paraguay (2000). Ley N° 1.626/2000: De la Función Pública. <https://www.gacetaoficial.gov.py/index/getDocumento/26664>
- [24] Gaceta Oficial de la República del Paraguay (2003). Ley N° 2345/2003: De Reforma y Sostenibilidad de la Caja Fiscal. Sistema de Jubilaciones y Pensiones del Sector Público. <https://www.gacetaoficial.gov.py/index/getDocumento/22721>
- [25] Gaceta Oficial de la República del Paraguay (2017). Ley N° 5800/2017 de Reforma de la Carta Orgánica del Banco Nacional de Fomento. https://www.gacetaoficial.gov.py/index/detalle_publicacion/43215
- [26] Gaceta Oficial de la República del Paraguay (2025). Ley N° 7572/2025: Mercado de Valores y Productos. https://www.gacetaoficial.gov.py/index/detalle_publicacion/93747
- [27] Gaceta Oficial de la República del Paraguay (2025). Ley N° 7599/2025: De Modernización del Régimen que Regula y Fomenta la Generación de Energía Eléctrica a partir de Fuentes de Energías Renovables no Convencionales no Hidráulicas. <https://www.gacetaoficial.gov.py/index/getDocumento/94018>
- [28] Gaceta Oficial de la República del Paraguay (2026). Ley N° 7617/2026: Establece la rectoría sobre el transporte terrestre y modifica y amplía disposiciones de la Ley N° 1590/2000 "Que Regula el Sistema Nacional de Transporte y Crea la Dirección Nacional de Transporte (DINATRAN) y la Secretaría Metropolitana de Transporte (SMT)", relativas al servicio de transporte público metropolitano de pasajeros. https://www.gacetaoficial.gov.py/index/detalle_publicacion/94196
- [29] International Monetary Fund (2003). IMF approves 15-month US\$73 million Stand-By Arrangement for Paraguay [Press release]. <https://www.imf.org/en/News/Articles/2015/09/14/01/49/pr03218>
- [30] Ministerio de Economía y Finanzas (MEF) (2026). Reforma de la Caja Fiscal. Gobierno del Paraguay. Disponible en: <https://www.mef.gov.py/es/reforma-de-la-caja-fiscal>
- [31] Ministerio de Economía y Finanzas. Dirección General de Jubilaciones y Pensiones (2026). Situación de la Caja Fiscal. <https://www.mef.gov.py/es/situacion-caja-fiscal>
- [32] Ministerio de Economía y Finanzas (2026). Rendición de Cuentas al ciudadano. Gestión 2025. <https://share.google/gCKu1ktB9oVG57ZbU>
- [33] Sistema de Información Legislativa Paraguay (2025). Ley N° 7561/2026: Arbitraje. <https://silpy.congreso.gov.py/web/expediente/145245>
- [34] Sistema de Información Legislativa Paraguay (2025). Proyecto de Ley "Por el cual el Ministerio de Relaciones Exteriores absorbe por fusión la Secretaría de Desarrollo para Repatriados y Refugiados Connacionales" <https://silpy.congreso.gov.py/web/expediente/145072>
- [35] Sistema de Información Legislativa Paraguay (2025). Proyecto de Ley "Que crea el Ministerio de Industria, Comercio, Turismo, Minas y Energía". <https://silpy.congreso.gov.py/web/expediente/145071>
- [36] Sistema de Información Legislativa Paraguay (2026). Proyecto de Ley "Que establece medidas para la reforma del Sistema de Jubilaciones y pensiones del sector público" <https://silpy.congreso.gov.py/web/expediente/151811>



CAPÍTULO

TRANSFORMACIONES

en la gestión fiscal y tributaria de Paraguay

TRANSFORMACIONES en la gestión fiscal y tributaria de Paraguay

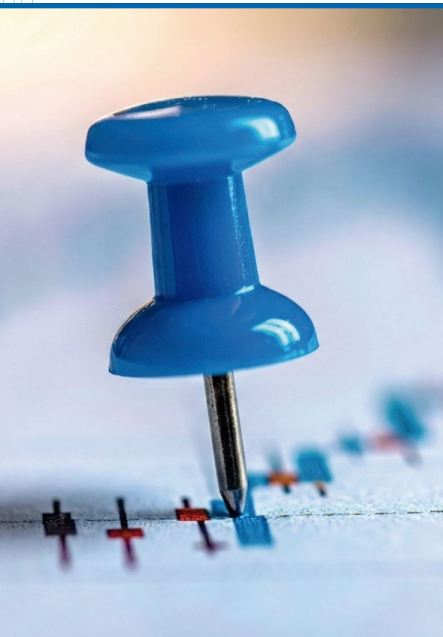
Marta Ruiz-Arranz³⁷

*Jefa de la División de Gestión Fiscal, Sector de Instituciones
para el Desarrollo del Banco Interamericano de Desarrollo*

Introducción

Se examina la transformación de la gestión fiscal y tributaria del Paraguay a través de una secuencia ordenada de reformas implementadas durante las últimas dos décadas. El análisis muestra cómo la coherencia técnica, la disciplina macroeconómica y la modernización institucional conformaron un proceso sostenido que permitió al país alcanzar recientemente el grado de inversión, así como consolidar su reputación de solvencia y credibilidad fiscal. A partir de la revisión de cada hito normativo -desde la Ley de Reordenamiento Administrativo y de Adecuación Fiscal hasta la creación de la Dirección Nacional de Ingresos Tributarios y la digitalización tributaria-, se observa que la evolución del marco fiscal del Paraguay constituyó un proceso ordenado de fortalecimiento institucional del Estado y de construcción de confianza. En conclusión, se argumenta que la arquitectura fiscal resultante constituye hoy un activo estratégico para el desarrollo económico y social, capaz de equilibrar responsabilidad, equidad y eficiencia en la gestión pública.

³⁷ Se agradece la investigación desarrollada por Gerónimo Frigerio (UCEMA); y las contribuciones y guía técnica de Gustavo Axel Radics, Oscar Lora y Alberto Barreix (Banco Interamericano de Desarrollo).



2.1 Paraguay ante un punto de inflexión

Recientemente, Paraguay ha logrado el grado de inversión; lo que sin duda tendrá un trascendental impacto en su desarrollo económico y social. Tras más de una década de estabilidad macroeconómica, con niveles de crecimiento sostenido y baja inflación en comparación con otros países de la región, el país tiene la oportunidad de dar un salto cualitativo perfeccionando la manera en que gestiona sus recursos públicos y organiza su sistema fiscal. La coyuntura externa e interna es compleja: en un mundo marcado por la competencia internacional por atraer inversiones, por la presión ciudadana hacia Estados más eficientes y por estándares cada vez más exigentes de transparencia y responsabilidad fiscal; Paraguay se ve en la necesidad de continuar adoptando sin pausa, pero sin prisa, transformaciones de fondo bajo el norte de su Plan Nacional de Desarrollo 2050.

Las reformas implementadas -particularmente la actualización de la Ley de Administración Financiera del Estado, la Ley de Responsabilidad Fiscal y la revisión del marco tributario- reordenaron la gestión fiscal y mejoraron su calidad. Su efecto fue institucional: reglas claras, trazabilidad y mejor capacidad de ejecución. En perspectiva, se trató de un rediseño del contrato entre el Estado y la sociedad. En síntesis, Paraguay desarrolló y profundizó una trayectoria de reformas que fortaleció su solvencia y construyó confianza.

El contexto internacional refuerza esta necesidad. Organismos multilaterales -tales como el Banco Interamericano de Desarrollo (BID)-, inversionistas extranjeros y calificadoras de riesgo prestan cada vez mayor atención a la calidad de la gobernanza fiscal. Países que demuestran capacidad para planificar, ejecutar y rendir cuentas de manera eficiente obtienen acceso a mejores condiciones de financiamiento, atraen capitales de largo plazo y consolidan su reputación como destinos confiables para hacer negocios. Paraguay tiene aquí una oportunidad estratégica: consolidar la estabilidad alcanzada, pero con instituciones más modernas que lo acerquen a los estándares de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE) y lo posicionen cada vez mejor en la competencia regional.

El contexto interno también es decisivo. La sociedad paraguaya demanda un Estado más transparente, capaz de transformar los impuestos en servicios públicos tangibles: salud, educación, infraestructura y seguridad. La percepción ciudadana sobre la justicia fiscal y la eficiencia del gasto público impacta directamente en la legitimidad democrática y en la cohesión social. Si las reformas logran evidenciar resultados visibles en estos campos, no solo mejorará la confianza en las instituciones, sino que se fortalecerá la estabilidad política, condición indispensable para cualquier estrategia de desarrollo económico y social a largo plazo.

En la coyuntura actual, la autoridad económica prioriza estabilidad y simplicidad tributaria, preservando incentivos a la inversión. Significa, ante todo, adoptar una visión de futuro y trazar una hoja de ruta hacia un nuevo pacto fiscal que equilibre responsabilidad, equidad y competitividad. Significa comprender que detrás de cada modificación normativa existe una definición más amplia: la de colocar al país en mejores condiciones para enfrentar -a partir de un buen entorno de negocios- los desafíos del siglo XXI, en un contexto global que ofrece volatilidad, pero también oportunidades.

RECUADRO 2.1 Panorama Macroeconómico

En las dos últimas décadas, Paraguay combinó crecimiento sostenido y disciplina fiscal. Entre 2002 y 2024, el crecimiento del Producto Interno Bruto (PIB) PIB real promedió 3,4% anual y el del PIB real per cápita 2,7%; la pobreza cayó de 58% (2002) a 20,1% (2024). Este desempeño se apoyó en reglas y gestión prudente: desde 2015 rige un tope de déficit de 1,5% del PIB y un límite de 4% real al crecimiento del gasto corriente, lo que permitió absorber choques con dispensas transparentes en 2019-2020 y priorizar inversión pública. La deuda/PIB pasó de 22% (2018) a ~36% (2024) por la respuesta contra cíclica, manteniéndose baja en términos regionales. Estos fundamentos explican la mejora de la percepción de riesgo y el acceso a financiamiento en mejores condiciones.

Este panorama macro constituye el “piso” sobre el que se apoyan las transformaciones fiscales y tributarias analizadas: reglas, institucionalidad y digitalización que refuerzan la credibilidad y convierten la estabilidad en mejores servicios y mayor productividad. A partir de este anclaje, puede abordarse la secuencia ordenada de reformas y sus efectos.

Entre 2002 y 2024, estos fundamentos macroeconómicos se tradujeron en resultados sociales superiores al promedio regional. En ese período, el PIB real de Paraguay creció 3,4% anual, por encima del 3,1% observado en América Latina y el Caribe, mientras que el PIB real per cápita avanzó 2,7% anual, revirtiendo la caída promedio de 0,6% registrada en las dos décadas previas, de acuerdo con las proyecciones del *World Economic Outlook* (WEO) del Fondo Monetario Internacional (FMI). Medido en dólares constantes de 2014, el PIB per cápita pasó de USD4.400 a USD 8.200 en 2024. En paralelo, la pobreza medida por ingresos se redujo de 58% a 20,1% de la población, frente a una disminución de 45,2% a 26,8% en el agregado regional, según la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL Stats) para la región y la Dirección General de Estadística, Encuestas y Censos de Paraguay (DGEEC) para el caso paraguayo, mientras que la desigualdad -medida por el coeficiente de GINI- cayó alrededor de 21% en Paraguay frente a 16% en América Latina y el Caribe (CEPAL-Stats).

En conjunto, estos indicadores muestran que el crecimiento sostenido, la disciplina fiscal y las reformas institucionales permitieron a Paraguay combinar estabilidad macroeconómica con mejoras significativas en bienestar y equidad.

GRÁFICO 2.1 Reducción de la pobreza en Paraguay vs ALC
% de la población

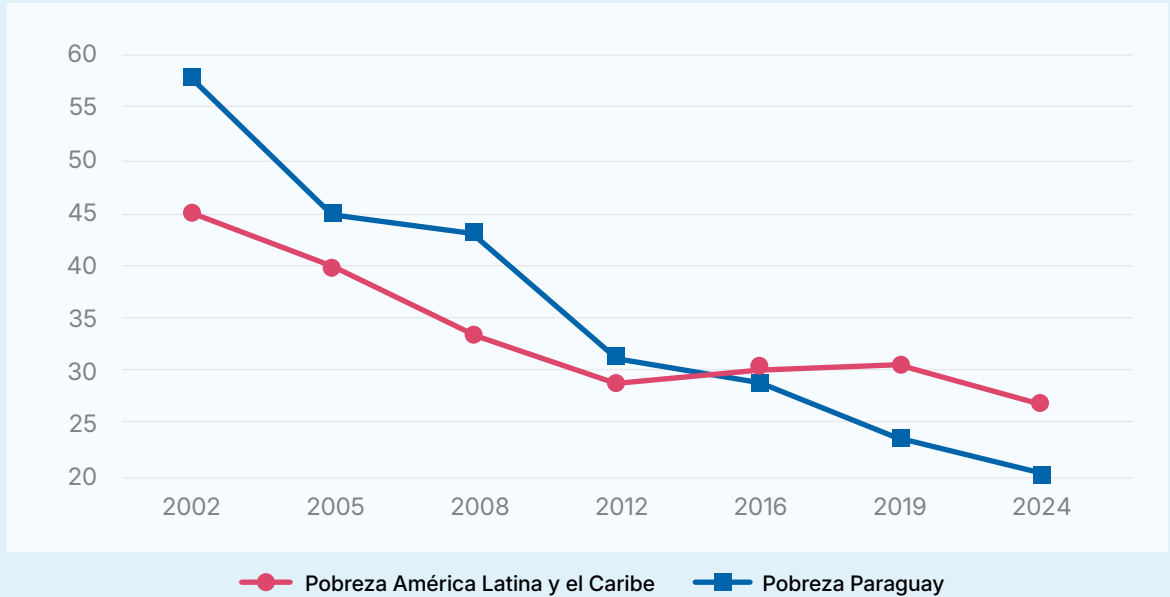
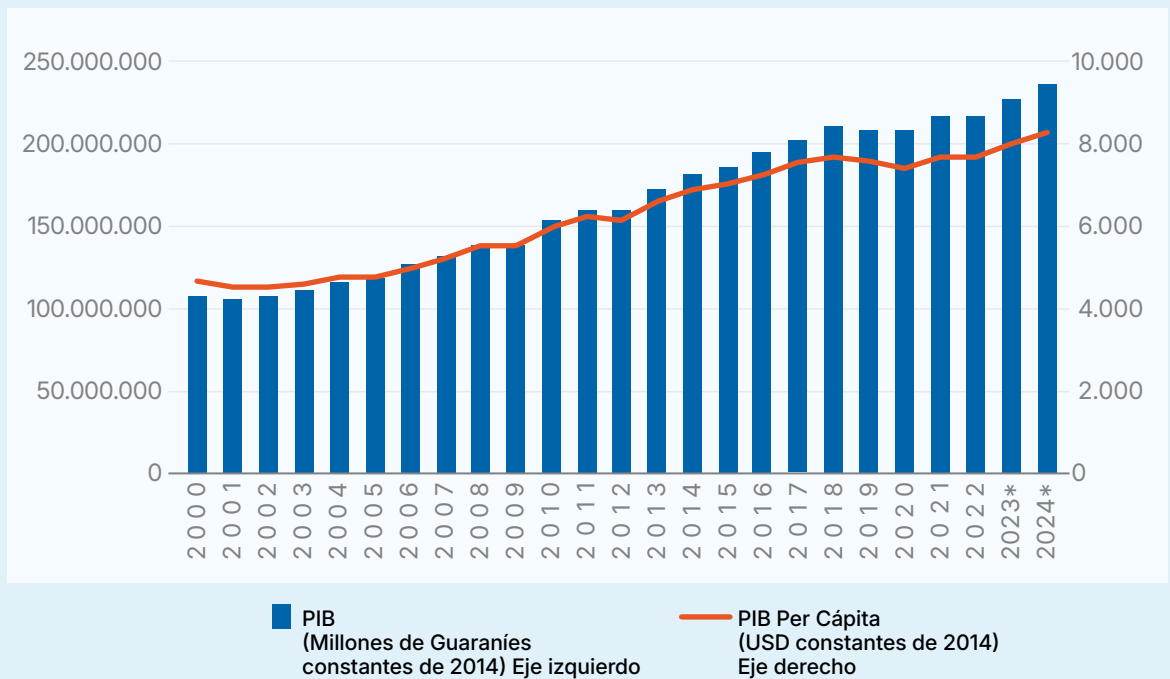


GRÁFICO 2.2 Producto interno Bruto 2000 - 2024



Fuente: CEPAL para pobreza ALC y DGEEC-Paraguay para pobreza Paraguay.



2.2 La modernización fiscal como motor de desarrollo económico y social

El avance de las reformas fiscales en Paraguay debe comprenderse en clave estratégica. No se trata únicamente de equilibrar ingresos y gastos, sino de repensar el rol del Estado en la economía y en la vida de la ciudadanía. Un marco fiscal moderno cumple tres funciones esenciales: (i) brinda estabilidad macroeconómica; (ii) genera confianza en los agentes económicos; y (iii) asegura que los recursos públicos se traduzcan en bienestar colectivo, en un esquema donde la presión tributaria es tal que es compatible con ese objetivo, pero también con el crecimiento del sector privado. Cuando estas condiciones se cumplen, el sistema fiscal deja de ser un obstáculo y pasa a convertirse en motor de desarrollo económico y social.

La continuidad de la implementación de las reformas previstas en la Ley de Administración Financiera del Estado consolidó avances fundamentales en gobernanza fiscal. Este marco normativo, diseñado en un contexto histórico diferente, había quedado desfasado frente a los desafíos actuales. Actualmente, la gestión de las finanzas públicas exige mecanismos de mayor trazabilidad, presupuestos plurianuales que permitan planificar a largo plazo y sistemas de control capaces de garantizar que cada Guaraní invertido tenga un impacto medible y trazable en la sociedad. La reforma apunta a crear un Estado más eficiente, donde la planificación estratégica oriente la asignación de recursos y la ciudadanía pueda seguir, en tiempo real, cómo se usan los fondos públicos.

La administración mantiene el esquema “10-10-10” en la tributación (alícuotas del Impuesto al Valor agregado, de Impuesto a la Renta de las Personas Físicas y del Impuesto a la Renta de las Empresas) como ancla de simplicidad y competitividad, mientras mejora cumplimiento y base efectiva. Sin embargo, persiste el desafío de abordar una alta informalidad y una baja presión tributaria, que reducen la capacidad del Estado para financiar políticas sociales y de infraestructura de manera sostenida. Al mismo tiempo, la complejidad en algunos procedimientos desincentiva la formalización de pequeñas y medianas empresas, que constituyen la columna vertebral del empleo en Paraguay.

Las reformas tributarias encaradas desde principios de los 2000 buscan corregir estas distorsiones mediante: (i) la simplificación de normas; (ii) la digitalización de procesos; y (iii) la ampliación de la base de contribuyentes. Esto no significó necesariamente aumentar la carga sobre quienes ya cumplían, sino la búsqueda de integrar progresivamente a quienes operan fuera del sistema. La experiencia internacional comparada muestra que la formalización no solo incrementa la recaudación, sino que además genera beneficios directos para las empresas, al facilitar su acceso a crédito, programas de apoyo estatal y mercados internacionales.

Estas transformaciones adquieren aún mayor relevancia en un contexto de integración regional y global. Paraguay compite con sus vecinos por atraer inversiones, instalar industrias y convertirse en *hub* logístico y de servicios.

Para lograrlo, necesita ofrecer a los inversionistas un entorno de negocios estable y previsible. Un marco fiscal transparente y eficiente envía la señal correcta: en Paraguay las reglas son claras, los compromisos del Estado son sostenibles, la estructura tributaria es compatible con el crecimiento del sector privado y el clima de negocios se apoya en instituciones que administran procesos simples y digitales. En tiempos de volatilidad global, esa previsibilidad es uno de los activos más valiosos que un país puede ofrecer.

La modernización fiscal, entonces, no es un fin en sí mismo, sino una herramienta para potenciar el crecimiento económico, diversificar la matriz productiva y construir un modelo de desarrollo más inclusivo. Al robustecer sus instituciones financieras y tributarias, Paraguay no solo fortalece su presente, sino que también asegura las bases de un futuro más competitivo y equitativo.



2.3 De la estabilidad macro a los beneficios en la vida cotidiana

Uno de los riesgos al hablar de reformas fiscales es que el debate quede atrapado en tecnicismos: porcentajes de presión tributaria, déficits proyectados, sostenibilidad macro fiscal o marcos normativos complejos que solo los especialistas comprenden. Sin embargo, la verdadera medida del “éxito” de estas transformaciones no reside únicamente en cifras macroeconómicas, sino en su capacidad para mejorar la vida cotidiana de la ciudadanía y ofrecer un entorno de mayor certidumbre para las empresas.

En el plano económico, la modernización de la administración financiera del Estado permite que el presupuesto público deje de ser un ejercicio meramente contable para convertirse en una herramienta de desarrollo. Una asignación de recursos estratégica asegura que la inversión pública se oriente a prioridades de largo plazo: infraestructura de transporte que reduzca costos logísticos, sistemas de salud más resilientes, escuelas equipadas para la economía digital y programas de innovación que potencien el talento local. Estos beneficios son tangibles y se traducen en mayor competitividad para las empresas y mejor calidad de vida para los hogares.

La reforma tributaria, por su parte, tiene impactos directos sobre la estructura productiva. Para las Micro, Pequeñas y Medianas Empresas (“MIPYME”), la simplificación impositiva y la digitalización de trámites significan menos tiempo dedicado a burocracia y más recursos disponibles para la inversión. Además, la formalización progresiva abre puertas a un círculo virtuoso: las MIPYME que cumplen pueden acceder a financiamiento bancario, integrarse a cadenas de valor internacionales y participar en licitaciones públicas. Esto multiplica sus oportunidades de expansión y las convierte en actores más sólidos dentro de la economía nacional toda vez que generan riqueza y crean empleo.

Para los inversionistas extranjeros, la clave está en la previsibilidad. Un sistema fiscal claro, estable y transparente reduce la incertidumbre y,

con ello, el riesgo país. Empresas multinacionales y fondos de inversión consideran este factor decisivo al momento de elegir dónde instalar operaciones o destinar capital. Paraguay, con sus ventajas en recursos naturales, ubicación estratégica en el corazón de Sudamérica y una población joven en crecimiento, tiene todo para convertirse en un destino atractivo. Pero para concretar esa oportunidad, necesita ofrecer garantías de que el marco fiscal no cambiará de manera abrupta o arbitraria, y de que los compromisos del Estado serán sostenibles en el tiempo.

En el plano social, los beneficios son igualmente significativos. Un Estado que logra recaudar de manera más justa y administrar con mayor eficiencia puede financiar políticas públicas de calidad sin necesidad de recurrir de forma excesiva al endeudamiento. Esto significa hospitales mejor equipados, programas sociales más efectivos, infraestructura moderna y una educación capaz de preparar a las nuevas generaciones para competir en un mundo globalizado. En última instancia, el ciudadano percibe que sus impuestos se transforman en servicios y oportunidades, lo que fortalece el contrato social y refuerza la confianza en la democracia.

Finalmente, estas reformas envían un mensaje de modernización institucional que trasciende lo económico. En un contexto donde la ciudadanía demanda mayor transparencia y rendición de cuentas, un Estado capaz de mostrar con claridad cómo recauda y cómo gasta no solo mejora su eficiencia, sino que también recupera legitimidad política. Este es quizás el beneficio más profundo: la construcción de un vínculo renovado entre el Estado y la sociedad, basado en confianza y corresponsabilidad.

2.4 Paraguay en la región y el nuevo pacto fiscal

La evidencia comparada indica que las reformas fiscales constituyen un instrumento -y no un fin en sí mismo- para reconfigurar la relación del Estado con la sociedad y su inserción internacional. En América Latina, la experiencia reciente ofrece lecciones pertinentes para Paraguay: (i) Uruguay consolidó reputación y atracción de inversión mediante disciplina fiscal, gestión prudente de la deuda y fortalecimiento de la institucionalidad presupuestaria; (ii) Chile utilizó la reforma tributaria como palanca de diversificación económica, apoyada en fondos soberanos que atenuaron shocks externos y preservaron la confianza; y (iii) Colombia amplió la base y elevó la progresividad con el propósito de financiar programas sociales y mitigar desigualdades.

Paraguay tiene la oportunidad de continuar con su proceso de reformas construyendo un modelo propio, desde su propia identidad. A diferencia de algunos de sus vecinos, el país encara estas reformas desde una situación de relativa estabilidad macroeconómica y con un margen de maniobra que le permite planificar a largo plazo. Esta ventaja es significativa: mientras otros países se vieron obligados a reformar en medio de crisis fiscales o recesiones profundas, Paraguay puede continuar perfeccionando su marco fiscal de manera preventiva y estratégica, evitando que la urgencia erosione la calidad técnica o el consenso político.



El desafío consiste en traducir esa oportunidad en resultados concretos. Para ello, el éxito de las reformas depende no solo de su diseño normativo, sino también de su implementación efectiva y de la capacidad del Estado de comunicar sus beneficios a la sociedad. En términos simples, comprender el beneficio de cada reforma es determinante para su “éxito”. En ese sentido, la percepción ciudadana de que los cambios fiscales se traducen en mejoras palpables en la vida diaria fue, es y será clave para consolidar apoyo político y asegurar la sostenibilidad de las transformaciones en el tiempo.

En este sentido, las reformas deben entenderse como la construcción de un nuevo pacto fiscal. Un pacto que combine tres dimensiones:

- ◆ Responsabilidad macroeconómica, que garantice estabilidad, solvencia y confianza en los compromisos del Estado.
- ◆ Equidad tributaria, que distribuya de manera justa las cargas y fomente la formalización sin asfixiar la iniciativa privada.
- ◆ Eficiencia institucional, que asegure que cada recurso recaudado se traduzca en bienes y servicios públicos de calidad.

Este pacto no solo fortalece la economía, sino también la cohesión social y la legitimidad democrática. Cuando los ciudadanos perciben que el sistema es justo y que estar en el sistema formal se transforma en oportunidades, se fortalece el sentido de pertenencia y compromiso con el país.

En definitiva, Paraguay se encuentra ante un escenario de mayor credibilidad fiscal y mejor costo de financiamiento, con impacto en inversión y empleo. Al avanzar en esta dirección, el país envía al mundo una señal clara: Paraguay está listo para competir con reglas modernas, con instituciones sólidas y con un compromiso inequívoco hacia la transparencia y la responsabilidad.

En conjunto, la secuencia normativa configuró una arquitectura fiscal que hoy opera como activo estratégico. En las secciones siguientes se analizarán en detalle los cambios que constituyen las reformas normativas, evaluando sus metas, desafíos e impacto. En este punto puede afirmarse que esta serie de reformas representan mucho más que un conjunto de leyes y regulaciones: son la base de un contrato social y económico que proyecta al Paraguay hacia un desarrollo económico y social sostenido, competitivo y equitativo.



2.5 Secuencia Ordenada de Reformas Fiscales en Paraguay

A continuación, se detallan las principales reformas fiscales en Paraguay (2004-2025), haciendo énfasis en: (i) su objetivo; (ii) el foco de cada reforma; y (iii) los beneficios asociados a cada una. Cabe destacar que dicha secuencia ordenada de reformas contribuyó a -entre otros- a diversos indicadores de “éxito”: en julio de 2024, la agencia Moody’s otorgó el “grado de inversión” a Paraguay. Asimismo, en enero 2025 la calificadora S&P mejoró la perspectiva de calificación de riesgo de “estable” a “positiva”.

En perspectiva, la secuencia ordenada de reformas conducente a estos logros se sintetiza en la aprobación de normas y regulaciones económicas que sustentan las transformaciones de la gestión fiscal y tributaria de Paraguay. En orden cronológico, a continuación, se describen los pilares de dicho proceso de reforma sostenida en el tiempo y que fuera priorizada por distintas administraciones, a partir de una visión de desarrollo compartida:



1. LEY N° 2421/2004: De Reordenamiento Administrativo y de Adecuación Fiscal

Objeto de la reforma:

La Ley N° 2421/2004 constituyó el primer hito fundamental en la transformación del sistema tributario paraguayo del siglo XXI. Esta normativa surgió como respuesta a la necesidad imperiosa de modernizar una estructura fiscal que había permanecido prácticamente inalterada desde la promulgación de la Ley N° 125/1991. El objetivo central de esta reforma fue dual: por un lado, reorganizar la administración tributaria para hacerla más eficiente y, por otro, adecuar el régimen fiscal a las nuevas realidades económicas del país y de la región.

La reforma buscaba específicamente crear un sistema tributario más equitativo, ampliar la base de contribuyentes y, fundamentalmente, introducir el concepto de imposición directa sobre la renta de manera más efectiva. Hasta ese momento, Paraguay dependía excesivamente de impuestos indirectos, lo que generaba inequidades y limitaba la capacidad recaudatoria del Estado. Esta ley representó, en consecuencia, el reconocimiento explícito de que la sostenibilidad fiscal requería un sistema más diversificado y progresivo.

Principales reformas implementadas:

El núcleo de la Ley N° 2421/2004 se articuló en torno a dos ejes fundamentales: el reordenamiento administrativo y la modificación del régimen tributario propiamente dicho. En el primer eje, la ley modificó el Artículo 237 de la Ley N° 125/1991, introduciendo cambios sustanciales en la estructura administrativa de la recaudación tributaria. Estas modificaciones buscaban profesionalizar la administración, reducir la discrecionalidad y mejorar los mecanismos de fiscalización.

El segundo eje, considerablemente más ambicioso, implicó la modificación de múltiples artículos del Libro I, Título 1, Capítulo I de la Ley N° 125/1991, específicamente los artículos 2°, 3°, 5°, 8°, 9°, 10, 14 y 20, que regulaban las "Rentas de Actividades Comerciales, Industriales o de Servicios". Estas modificaciones transformaron radicalmente la manera en que se gravaban las actividades económicas en el país.

Entre los cambios más significativos destacan: la creación del Impuesto a la Renta del Servicio de Carácter Personal ("IRP"), que estableció un gravamen del 8% sobre las rentas del trabajo dependiente e independiente que superaran determinados umbrales; la introducción del Impuesto a las Rentas de Actividades Comerciales, Industriales o de Servicios ("IRACIS"), con una tasa del 10% sobre

1. LEY N° 2421/2004: De Reordenamiento Administrativo y de Adecuación Fiscal

las utilidades netas; y la implementación del Impuesto a los Dividendos y Utilidades (“IDU”), que gravaba con el 5% las distribuciones de beneficios empresariales.

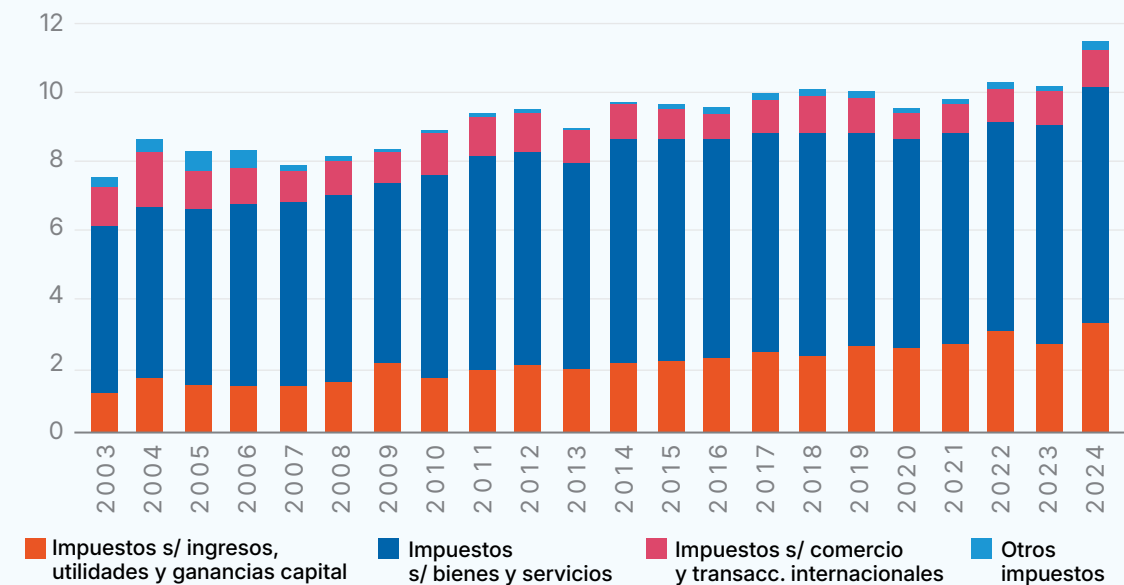
Adicionalmente, la ley estableció mecanismos más rigurosos de determinación de la base imponible, incorporó criterios de deducibilidad de gastos más claros y creó procedimientos de fiscalización más efectivos. También introdujo sanciones más severas para el incumplimiento tributario, buscando fortalecer la cultura de pago de impuestos en un país históricamente caracterizado por altos niveles de evasión fiscal.

Beneficios asociados a la reforma:

Los beneficios de esta reforma fueron múltiples y de alcance tanto inmediato como estructural. En primer lugar, la introducción de impuestos directos sobre la renta permitió diversificar significativamente las fuentes de ingresos fiscales. Esto redujo la dependencia del Estado paraguayo de los impuestos al consumo, que tienden a ser regresivos y afectan proporcionalmente más a los sectores de menores ingresos. La nueva estructura tributaria generó mayor equidad vertical, haciendo que quienes tenían mayor capacidad contributiva asumieran una carga tributaria más elevada.

En segundo lugar, la reforma mejoró sustancialmente la recaudación fiscal. Durante los años posteriores a su implementación, Paraguay experimentó incrementos sostenidos en la presión tributaria, que pasó de niveles cercanos al ~7% del PIB a principios de la década de 2000 a aproximadamente 9% del PIB hacia finales de la misma (MEF, 2025). Aunque estas cifras seguían siendo bajas en comparación con otros países de la región, representaban un avance significativo para un país con limitada tradición tributaria.

GRÁFICO 2.3 Ingresos tributarios 2003-2024 (en porcentajes del PIB)



Fuente: MEF (2025). Estado de Operaciones del Gobierno - Administración Central.

1. LEY N° 2421/2004: De Reordenamiento Administrativo y de Adecuación Fiscal

En tercer lugar, la profesionalización de la administración tributaria generó mejoras en la eficiencia recaudatoria. Los nuevos mecanismos de fiscalización permitieron reducir la evasión y ampliar el universo de contribuyentes formales. Esto no solo incrementó los ingresos fiscales, sino que también promovió una mayor formalización de la economía, con efectos positivos sobre la competencia empresarial y el acceso a financiamiento.

Desde una perspectiva macroeconómica, la reforma contribuyó a mejorar la sostenibilidad fiscal del país. Al incrementar los ingresos recurrentes del Estado, se redujeron las presiones sobre el endeudamiento público y se generaron mayores márgenes para inversión pública. Esta mayor predictibilidad en las finanzas públicas fue valorada positivamente por los mercados financieros internacionales y las agencias calificadoras de riesgo.

Finalmente, la Ley N° 2421/2004 estableció las bases conceptuales y administrativas sobre las cuales se construirían las reformas fiscales posteriores. Al introducir principios modernos de tributación directa y crear una estructura administrativa más sólida, esta ley pavimentó el camino para las transformaciones más profundas que vendrían en las décadas siguientes.



2. LEY N° 4673/2012: Modificación del Impuesto a la Renta del Servicio de Carácter Personal

Objeto de la reforma:

La Ley N° 4673/2012 tuvo como objetivo central perfeccionar y ampliar el Impuesto a la Renta del Servicio de Carácter Personal ("IRP"), creado originalmente por la Ley N° 2421/2004. Esta reforma surgió de la necesidad de corregir deficiencias identificadas durante los primeros años de aplicación del tributo y de adaptar el impuesto a nuevas realidades del mercado laboral paraguayo.

El IRP, como gravamen sobre las rentas del trabajo dependiente e independiente, enfrentaba desafíos significativos en su implementación inicial. Existían vacíos normativos que generaban incertidumbre, umbrales de no imposición que no reflejaban adecuadamente las capacidades contributivas, y mecanismos de recaudación que requerían optimización. La reforma de 2012 buscó resolver estas deficiencias, fortalecer la recaudación y, fundamentalmente, mejorar la equidad en la tributación de las rentas del trabajo.

Principales reformas implementadas:

La Ley N° 4673/2012 modificó y amplió sustancialmente el Capítulo III "De La Creación del Impuesto A La Renta Del Servicio de Carácter Personal" y el Artículo 38 de la Ley N° 2421/2004. Las modificaciones abarcaron aspectos cruciales del impuesto, incluyendo la definición de los hechos generadores, la determinación de la base imponible, las tasas aplicables y los procedimientos de recaudación.

Entre las modificaciones más relevantes destacan: la actualización de los umbrales de no imposición, que fueron ajustados para reflejar mejor las realidades salariales del país y evitar gravar a trabajadores de ingresos medios-

2. LEY N° 4673/2012: Modificación del Impuesto a la Renta del Servicio de Carácter Personal

bajos; la clarificación de qué rentas específicamente quedaban sujetas al impuesto, eliminando ambigüedades que facilitaban la evasión; y el perfeccionamiento de los mecanismos de retención en la fuente, que fortalecieron la efectividad recaudatoria.

La reforma también introdujo disposiciones más claras sobre deducciones admisibles, permitiendo que los contribuyentes descontaran gastos legítimos relacionados con la generación de renta. Esto mejoró la equidad del impuesto al considerar las circunstancias individuales de los contribuyentes. Asimismo, se establecieron procedimientos más rigurosos para la fiscalización de profesionales independientes, un segmento históricamente caracterizado por altos niveles de incumplimiento.

Adicionalmente, la ley fortaleció las obligaciones formales de los contribuyentes y los agentes de retención, estableciendo sanciones más claras para el incumplimiento. También se incorporaron disposiciones para facilitar el cumplimiento voluntario, incluyendo la simplificación de formularios y la promoción de medios electrónicos para la declaración y pago del impuesto.

Beneficios asociados a la reforma:

Los beneficios de la Ley N° 4673/2012 fueron significativos, particularmente en términos de equidad tributaria y formalización laboral. En primer lugar, la reforma contribuyó a incrementar la recaudación proveniente del IRP, un impuesto que, por su naturaleza, tiene alto potencial de equidad vertical. Al mejorar los mecanismos de recaudación y ampliar la base de contribuyentes efectivos, se logró que las rentas del trabajo contribuyeran más significativamente al financiamiento del Estado.

En segundo lugar, las modificaciones mejoraron la equidad del sistema tributario. Los ajustes en los umbrales de no imposición protegieron a los trabajadores de menores ingresos, mientras que el fortalecimiento de la fiscalización sobre rentas más altas y sobre profesionales independientes redujo las inequidades horizontales. Esto generó mayor legitimidad social del sistema tributario.

En tercer lugar, la reforma promovió la formalización del empleo. Al establecer mecanismos más claros y eficientes de retención en la fuente, se incentivó a los empleadores a formalizar sus relaciones laborales. Esto tuvo efectos positivos no solo sobre la recaudación tributaria, sino también sobre la protección social de los trabajadores y la competencia entre empresas.

Desde una perspectiva administrativa, las mejoras introducidas redujeron los costos de cumplimiento tanto para contribuyentes como para agentes de retención. Procedimientos más claros y la promoción de medios electrónicos facilitaron el cumplimiento voluntario y liberaron recursos de la administración tributaria para concentrarse en actividades de mayor valor agregado.

Finalmente, la Ley N° 4673/2012 contribuyó a consolidar la cultura tributaria en Paraguay. Al perfeccionar un impuesto relativamente nuevo en el país, se fortaleció la percepción de que todos los sectores económicos deben contribuir al financiamiento del Estado según su capacidad, incluyendo las rentas del trabajo que históricamente habían estado subgravadas.



3. LEY N° 5061/2013: Modificaciones al Régimen Tributario Agropecuario

Objeto de la reforma:

La Ley N° 5061/2013 tuvo como objetivo específico modernizar el régimen tributario aplicable al sector agropecuario, modificando el Capítulo II "Rentas de las Actividades Agropecuarias" de la Ley N° 125/1992. Esta reforma fue particularmente significativa en el contexto paraguayo, dado que el sector agropecuario constituye uno de los pilares fundamentales de la economía nacional, representando aproximadamente el 20% del PIB y siendo el principal generador de divisas del país.

El régimen tributario agropecuario vigente hasta 2013 presentaba múltiples deficiencias. Por un lado, contenía exenciones amplias que generaban inequidades y reducían significativamente la base tributaria. Por otro lado, las normas de determinación de la base imponible eran inadecuadas para reflejar la verdadera capacidad contributiva del sector, particularmente en el contexto de la modernización tecnológica y la expansión de la agricultura de exportación que había experimentado Paraguay en las décadas previas.

La reforma buscó corregir estas distorsiones, ampliar la contribución del sector agropecuario al financiamiento del Estado y, simultáneamente, establecer un marco tributario más equitativo que gravara efectivamente las rentas generadas por actividades agropecuarias de mayor escala, sin afectar desproporcionadamente a los pequeños productores.

Principales reformas implementadas:

La Ley N° 5061/2013 modificó comprehensivamente los artículos 27 al 37 y el artículo 39 del Capítulo II de la Ley N° 125/1992, que regulaban íntegramente el régimen de rentas agropecuarias. Estas modificaciones abarcaron aspectos fundamentales del impuesto, incluyendo la definición de actividades gravadas, la determinación de la base imponible, las tasas aplicables y los regímenes especiales para diferentes tipos de productores.

Entre las reformas más significativas destacan: la actualización de los umbrales para la aplicación del Impuesto a la Renta Agropecuaria ("IRA"), estableciendo límites más realistas que permitieran diferenciar entre pequeños productores de subsistencia y empresas agrícolas de escala comercial; la modificación de los criterios de determinación de la renta neta, incorporando métodos más precisos que reflejaran adecuadamente la rentabilidad de las actividades agropecuarias modernas; y el establecimiento de tasas diferenciadas según el tamaño y tipo de actividad.

La reforma también introdujo disposiciones específicas para gravar las ganancias de capital provenientes de la venta de tierras agrícolas, cerrando un importante vacío legal que había sido utilizado para eludir el pago de impuestos. Asimismo, se actualizaron las normas sobre deducciones admisibles, reconociendo gastos

3. LEY N° 5061/2013: Modificaciones al Régimen Tributario Agropecuario

legítimos de producción mientras se eliminaban deducciones injustificadas que reducían artificialmente la base imponible.

Adicionalmente, la ley estableció mecanismos de fiscalización más efectivos para el sector agropecuario, incluyendo cruces de información con datos de exportación, información catastral y registros de maquinaria agrícola. Estas disposiciones buscaban reducir la evasión fiscal, históricamente elevada en este sector.

Beneficios asociados a la reforma:

Los beneficios de la Ley N° 5061/2013 fueron significativos tanto desde una perspectiva recaudatoria como de equidad tributaria. En primer lugar, la reforma contribuyó a incrementar los ingresos fiscales provenientes del sector agropecuario, uno de los más dinámicos de la economía paraguaya. Al actualizar los umbrales y mejorar los mecanismos de determinación de la base imponible, se logró que las grandes empresas agrícolas contribuyeran más proporcionalmente a su verdadera capacidad económica.

En segundo lugar, la reforma mejoró sustancialmente la equidad del sistema tributario. Históricamente, el sector agropecuario paraguayo había estado subgravado en comparación con otros sectores económicos, generando inequidades horizontales significativas. Las modificaciones introducidas por la Ley N° 5061/2013 comenzaron a corregir este desequilibrio, aunque sin afectar desproporcionadamente a los pequeños productores, quienes mantuvieron tratamientos preferenciales justificados por su menor capacidad contributiva.

En tercer lugar, la reforma promovió una mayor formalización del sector agropecuario. Al establecer reglas más claras y mecanismos de fiscalización más efectivos, se incentivó la regularización de actividades y la adopción de prácticas contables más rigurosas. Esto tuvo efectos positivos sobre el acceso a crédito de los productores y sobre la competencia sectorial.

Desde una perspectiva de sostenibilidad fiscal, la incorporación más efectiva del sector agropecuario a la base tributaria diversificó las fuentes de ingresos del Estado y redujo la dependencia de otros sectores económicos.

Adicionalmente, la reforma contribuyó a mejorar la percepción internacional sobre el sistema tributario paraguayo. La histórica subgravación del sector agropecuario había sido objeto de críticas por parte de organismos internacionales y había generado dudas sobre la equidad y suficiencia del sistema fiscal. Las modificaciones introducidas por la Ley N° 5061/2013 demostraron la voluntad política de abordar esta deficiencia estructural.



4. LEY N° 5098/2013: De Responsabilidad Fiscal

Objeto de la reforma:

La Ley N° 5098/2013 representó un cambio paradigmático en la gestión de las finanzas públicas paraguayas al introducir el concepto de responsabilidad fiscal como principio rector de la política económica. Esta normativa surgió en un contexto regional donde múltiples países latinoamericanos habían adoptado marcos fiscales para asegurar la sostenibilidad de sus finanzas públicas y generar credibilidad ante los mercados financieros internacionales.

El objetivo fundamental de esta ley fue establecer reglas generales de comportamiento fiscal orientadas a garantizar la estabilidad y sostenibilidad de las finanzas públicas en el mediano y largo plazo. Paraguay requería un marco institucional que limitara la discrecionalidad en la gestión fiscal, promoviera la transparencia presupuestaria y asegurara que las políticas fiscales fueran coherentes con la estabilidad macroeconómica y el crecimiento sostenible.

Principales reformas implementadas:

La Ley N° 5098/2013 estableció un conjunto comprehensivo de reglas fiscales que regulaban diversos aspectos de la gestión de las finanzas públicas. La ley estableció que el déficit fiscal de la Administración Central no podría exceder el 1.5% del PIB en cada ejercicio fiscal. Esta regla buscaba asegurar que el gasto público fuera compatible con los ingresos estructurales del Estado, evitando procesos de endeudamiento acelerado que pudieran generar crisis fiscales. La norma contemplaba excepciones en casos de recesión económica o situaciones de emergencia nacional, otorgando cierta flexibilidad al marco fiscal.

La Ley de Responsabilidad Fiscal estableció además una regla de crecimiento del gasto corriente (límite del 4% real anual). En materia de deuda, no se aprobó un límite legal al stock; se operan lineamientos prudenciales y planes de convergencia ante desvíos, con el objetivo de preservar la sostenibilidad y la capacidad de pago del Estado.

Beneficios asociados a la reforma:

Los beneficios de la Ley N° 5098/2013 fueron múltiples y de naturaleza fundamentalmente estructural. En primer lugar, la reforma generó mayor predictibilidad y credibilidad en la política fiscal paraguaya. Al establecer reglas claras y vinculantes, se redujo la incertidumbre sobre la trayectoria futura de las finanzas públicas, lo que fue valorado positivamente por inversores y agencias calificadoras de riesgo. Esta mayor credibilidad se tradujo en menores primas de riesgo país y mejores condiciones de financiamiento para el Estado.

En segundo lugar, el marco de responsabilidad fiscal contribuyó decisivamente a mantener la estabilidad macroeconómica de Paraguay. Las reglas fiscales actuaron como ancla para las expectativas económicas, facilitando el control de la inflación y la estabilidad cambiaria. La disciplina fiscal también generó mayores espacios para la política monetaria, permitiendo que el Banco Central del Paraguay pudiera concentrarse en sus objetivos de estabilidad de precios sin estar condicionado por necesidades de financiamiento fiscal.

4. LEY N° 5098/2013: De Responsabilidad Fiscal

En tercer lugar, la ley mejoró significativamente la transparencia de las finanzas públicas. Las obligaciones de publicación de información fiscal detallada facilitaron el debate informado sobre política económica y fortalecieron la rendición de cuentas democrática. Esta transparencia también mejoró la calidad del proceso presupuestario, al exigir proyecciones de mediano plazo y análisis de riesgos más rigurosos.

Desde una perspectiva de sostenibilidad, la Ley N° 5098/2013 aseguró que Paraguay mantuviera niveles de endeudamiento prudentes. Esto preservó la capacidad del Estado para responder a *shocks* económicos adversos sin comprometer su solvencia fiscal. Durante la pandemia de COVID-19, por ejemplo, Paraguay pudo implementar políticas fiscales contracíclicas significativas precisamente porque había mantenido niveles de deuda bajos en los años previos, como resultado del cumplimiento de las reglas de responsabilidad fiscal.

Finalmente, la Ley N° 5098/2013 fue un factor crucial para la obtención del grado de inversión por parte de Paraguay. Las agencias calificadoras de riesgo valoraron especialmente la existencia de un marco institucional robusto para la gestión fiscal, considerándolo un elemento diferenciador respecto a otros países de la región. La responsabilidad fiscal demostrada por Paraguay en los años posteriores a la aprobación de esta ley fue citada explícitamente por las calificadoras como un factor positivo en sus evaluaciones.



5. LEY N° 6380/2019: De Modernización y Simplificación del Sistema Tributario Nacional

Objeto de la reforma:

La Ley N° 6380/2019 representó la reforma fiscal más ambiciosa y comprehensiva en la historia moderna de Paraguay. Aprobada después de intensos debates parlamentarios y sociales, esta normativa buscó modernizar integralmente el sistema tributario nacional, simplificarlo para facilitar el cumplimiento voluntario y, fundamentalmente, incrementar la eficiencia y equidad del régimen fiscal.

El contexto que motivó esta reforma era claro: para 2019, Paraguay mantenía una de las presiones tributarias más bajas de América Latina, situándose consistentemente por debajo del 10% del PIB, mientras que el promedio regional superaba el 22%. Esta baja recaudación limitaba severamente la capacidad del Estado para financiar servicios públicos esenciales, invertir en infraestructura y implementar políticas sociales efectivas. Simultáneamente, el sistema tributario vigente presentaba numerosas distorsiones, exenciones injustificadas y complejidades que facilitaban la elusión y evasión fiscal.

La ley se propuso, específicamente, crear un nuevo Impuesto a la Renta Empresarial ("IRE") que reemplazara al anterior IRACIS, ampliar la base tributaria, eliminar privilegios fiscales injustificados y establecer un marco normativo más coherente y predecible para los contribuyentes y la administración tributaria.

5. LEY N° 6380/2019: De Modernización y Simplificación del Sistema Tributario Nacional

Principales reformas implementadas:

El elemento central de la Ley N° 6380/2019 fue la creación del Impuesto a la Renta Empresarial ("IRE"), un tributo diseñado para gravar de manera comprehensiva todas las rentas, beneficios o ganancias de fuente paraguaya provenientes de actividades económicas de cualquier tipo. A diferencia del anterior IRACIS, que presentaba múltiples limitaciones y vacíos legales, el IRE adoptó un enfoque más amplio e integral.

El IRE estableció como hecho generador todas las rentas provenientes de actividades económicas primarias, secundarias y terciarias, incluyendo explícitamente las agropecuarias, comerciales, industriales y de servicios. Esta formulación amplia buscaba eliminar las numerosas exclusiones que caracterizaban al sistema anterior y que generaban inequidades significativas, particularmente la histórica exención del sector agropecuario en la mayoría de sus actividades.

Adicionalmente, el IRE incorporó como hecho generador las rentas generadas por bienes, derechos y obligaciones, así como los actos de disposición de estos y todo incremento patrimonial del contribuyente. Esta definición extensa permitió gravar ganancias de capital que anteriormente escapaban al sistema tributario, cerrando importantes vías de elusión fiscal.

La ley mantuvo explícitamente excluidas del IRE aquellas rentas ya gravadas por el Impuesto a la Renta Personal ("IRP"), evitando así la doble imposición y manteniendo la coherencia del sistema tributario. Esta exclusión era fundamental para preservar la lógica de un sistema dual de tributación sobre la renta: uno para personas jurídicas (IRE) y otro para personas físicas ("IRP").

Más allá de la creación del IRE, la reforma introdujo modificaciones en múltiples aspectos del sistema tributario. Se actualizaron las normas de determinación de la base imponible, se establecieron reglas más claras sobre deducibilidad de gastos, se fortalecieron los mecanismos anti-elusión y se modernizaron los procedimientos de fiscalización y cobro. También se incorporaron disposiciones específicas para regular las operaciones con partes vinculadas y las transacciones internacionales, alineando la legislación paraguaya con estándares internacionales en materia de precios de transferencia.

Beneficios asociados a la reforma:

Los beneficios de la Ley N° 6380/2019 fueron significativos y multidimensionales. En primer lugar, la reforma contribuyó a incrementar la recaudación tributaria, aunque su implementación plena enfrentó desafíos iniciales y posteriormente fue afectada por la pandemia de COVID-19, la nueva estructura tributaria generó las condiciones para ampliar significativamente los ingresos fiscales del Estado paraguayo.

En segundo lugar, la reforma mejoró la equidad horizontal y vertical del sistema tributario. Al ampliar la base de contribuyentes y eliminar exenciones injustificadas, se logró que sectores económicos previamente privilegiados contribuyeran de manera más proporcional a sus capacidades.

5. LEY N° 6380/2019: De Modernización y Simplificación del Sistema Tributario Nacional

En tercer lugar, la simplificación y modernización normativa redujeron los costos de cumplimiento para los contribuyentes. Un marco legal más claro y predecible facilitó la planificación fiscal legítima de las empresas y redujo la litigiosidad tributaria. Esto generó un ambiente de mayor certeza jurídica, valorado positivamente por inversores nacionales e internacionales.

Desde una perspectiva de sostenibilidad fiscal, la reforma fortaleció la capacidad del Estado paraguayo para financiar sus funciones esenciales y realizar inversiones públicas productivas. Los mayores ingresos fiscales permitieron reducir la dependencia del endeudamiento y mejorar los indicadores de solvencia fiscal, elementos cruciales para la obtención del grado de inversión.

Adicionalmente, la Ley N° 6380/2019 alineó el sistema tributario paraguayo con mejores prácticas internacionales. Esta modernización normativa facilitó la cooperación internacional en materia tributaria, fortaleció los mecanismos para prevenir la evasión y elusión fiscal transfronteriza, y mejoró la reputación del país en foros internacionales. Este último aspecto fue particularmente relevante para las calificaciones de riesgo soberano.

Finalmente, la reforma generó importantes efectos indirectos sobre la formalización económica. Al establecer un sistema más equitativo y eficiente, se redujeron los incentivos para la informalidad y se promovió una competencia más justa entre agentes económicos. Esto contribuyó a mejorar la productividad agregada de la economía y fortalecer el Estado de derecho.



6. LEY N° 6490/2020: Sistema Nacional de Inversión Pública

Objeto de la reforma:

La Ley N° 6490/2020 tuvo como objetivo establecer un marco integral para regular las acciones del Sistema Nacional de Inversión Pública (SNIP), transformando radicalmente la manera en que Paraguay planificaba, evaluaba, priorizaba y ejecutaba proyectos de inversión pública. Esta reforma fue particularmente relevante en el contexto de las transformaciones fiscales previas, ya que los incrementos en la recaudación tributaria y la disciplina fiscal establecida por la Ley de Responsabilidad Fiscal habían generado mayores espacios fiscales para inversión pública, pero persistían deficiencias en la calidad del gasto de capital.

El objetivo fundamental de la Ley es asegurar que los recursos públicos destinados a inversión se utilicen eficientemente, maximizando su impacto sobre el desarrollo económico y social del país. Paraguay enfrentaba desafíos significativos en infraestructura, servicios públicos y capital humano que requerían inversiones sustanciales. Sin embargo, la efectividad de estas inversiones depende crucialmente de que los proyectos sean técnicamente sólidos, económicamente viables y socialmente beneficiosos.

La ley -en proceso de implementación- busca establecer procedimientos rigurosos de evaluación socioeconómica de proyectos, mecanismos claros

6. LEY N° 6490/2020: Sistema Nacional de Inversión Pública

de priorización basados en criterios objetivos, y sistemas de seguimiento y evaluación que permitan aprender de la experiencia y mejorar continuamente la calidad de la inversión pública. Cabe destacar que, a diferencia de otras experiencias regionales, la Ley abarca también proyectos desarrollados mediante Asociaciones Público-Privadas.

Principales reformas implementadas:

La Ley N° 6490/2020 estableció que todos los proyectos de inversión pública financiados total o parcialmente con recursos del Presupuesto General de la Nación o que contaran con garantías del Estado debían ser planificados, formulados, evaluados socioeconómicamente, priorizados y ejecutados en el marco del SNIP.

Un elemento central de la reforma es la obligatoriedad de realizar evaluaciones socioeconómicas rigurosas de todos los proyectos de inversión. Estas evaluaciones deben cuantificar los costos y beneficios de los proyectos, considerando no solo aspectos financieros sino también impactos económicos, sociales y ambientales.

Adicionalmente, la Ley N° 6490/2020 estableció requisitos estrictos de seguimiento y evaluación durante y después de la ejecución de proyectos. Se definieron evaluaciones de resultado para medir el cumplimiento de objetivos inmediatos, evaluaciones de impacto para cuantificar efectos de mediano y largo plazo, y evaluaciones ex post para analizar la eficiencia global de los proyectos una vez concluidos.

La reforma también apuntó a fortalecer las capacidades institucionales para la gestión de inversión pública. Se estableció que las entidades ejecutoras debían contar con unidades técnicas especializadas en formulación y evaluación de proyectos.

La ley incorporó disposiciones específicas sobre transparencia en la inversión pública. Se establecieron obligaciones de publicación de información detallada sobre proyectos en todas sus etapas, incluyendo estudios de preinversión, evaluaciones socioeconómicas, cronogramas de ejecución y resultados de evaluaciones ex post.

Beneficios asociados a la reforma:

Los beneficios de la Ley N° 6490/2020 son múltiples y de naturaleza fundamentalmente cualitativa, relacionados con la mejora en la eficiencia del gasto público de capital. En primer lugar, la implementación de evaluaciones socioeconómicas rigurosas en algunos sectores mejoró significativamente la calidad de los proyectos de inversión pública. Al exigir que todos los proyectos demostraran su viabilidad técnica y económica antes de ser aprobados, se reduce la ejecución de inversiones con bajo retorno social o técnicamente deficientes. Esto busca maximizar el impacto de los recursos públicos limitados.

En segundo lugar, los mecanismos de priorización establecidos por la ley mejorarán la asignación de recursos entre proyectos alternativos. En lugar de

6. LEY N° 6490/2020: Sistema Nacional de Inversión Pública

decisiones basadas en criterios políticos o presiones coyunturales, la priorización se fundamentará en análisis técnicos de retornos sociales esperados, contribuyendo a que los recursos se canalizaran hacia proyectos con mayor potencial de impacto sobre el desarrollo económico y social.

Desde una perspectiva de sostenibilidad fiscal, la Ley N° 6490/2020 aseguró que los incrementos en inversión pública que se produjeron gracias a mayores ingresos fiscales se tradujeran efectivamente en mejoras de infraestructura y servicios. La existencia de un marco institucional robusto para la inversión pública reduce los riesgos de desperdicio de recursos o de ejecución de proyectos inadecuados que no generaran los beneficios esperados.

Adicionalmente, la mayor calidad y transparencia en la inversión pública mejoró la percepción de inversores sobre la capacidad del Estado paraguayo para ejecutar proyectos complejos. Esto busca facilitar la atracción de financiamiento internacional para proyectos de infraestructura y fortalece las asociaciones público-privadas.

Desde una perspectiva de desarrollo económico, la mejora en la calidad de la inversión pública tiene efectos multiplicadores sobre el crecimiento. Inversiones bien diseñadas en infraestructura de transporte, energía, educación y salud pueden reducir cuellos de botella estructurales que limitan el potencial de crecimiento de la economía paraguaya. La reducción de costos logísticos, la ampliación de cobertura de servicios públicos y la mejora en la calidad del capital humano serán beneficios concretos de inversiones públicas mejor planificadas y ejecutadas.

Finalmente, la Ley N° 6490/2020 contribuyó al grado de inversión de Paraguay al demostrar a las agencias calificadoras que el país contaba con marcos institucionales sólidos para la gestión de sus finanzas públicas. La existencia de un sistema riguroso para evaluar y priorizar inversiones públicas será un factor positivo que reduzca riesgos de deterioro fiscal futuro por inversiones improductivas. Este elemento complementa los avances en recaudación tributaria, responsabilidad fiscal y administración de deuda, configurando un conjunto integral de reformas que sustentan la obtención del grado de inversión.



7. LEY N° 6638/2020: Modernización de la Administración Financiera del Estado

Objeto de la reforma:

La Ley N° 6638/2020 tuvo como objetivo modernizar y ampliar las disposiciones de la Ley N° 5097/2013, que había establecido el régimen de cuenta única del Tesoro y los títulos de deuda pública. Esta reforma surgió de la necesidad de perfeccionar los instrumentos de administración financiera del Estado paraguayo, particularmente en lo referente a la gestión de la liquidez pública y la administración de la deuda soberana.

El contexto de esta reforma era particularmente relevante. Paraguay había logrado importantes avances en su gestión fiscal durante la década de 2010,

7. LEY N° 6638/2020: Modernización de la Administración Financiera del Estado

incluyendo la reducción de la deuda pública, el mantenimiento de déficits fiscales controlados y la obtención de mejores calificaciones crediticias. Sin embargo, la administración financiera del Estado aún presentaba deficiencias que limitaban la eficiencia en el uso de recursos públicos y generaban costos innecesarios.

La reforma buscó específicamente modernizar los mecanismos de gestión de la cuenta única del Tesoro, establecer disposiciones más claras para la emisión y administración de títulos de deuda pública, y crear un marco institucional más robusto para la administración integral de la deuda soberana. Estos objetivos eran cruciales para mantener la sostenibilidad fiscal y mejorar las condiciones de financiamiento del Estado.

Principales reformas implementadas:

La Ley N° 6638/2020 modificó y amplió los artículos 17, 18 y 22 de la Ley N° 5097/2013, introduciendo cambios sustanciales en la gestión financiera del Estado. Las modificaciones abarcaron tres áreas principales: la cuenta única del Tesoro, los títulos de deuda pública y la administración integral de la deuda soberana.

En relación con la cuenta única del Tesoro, la reforma perfeccionó los mecanismos de centralización de los recursos públicos. Se establecieron procedimientos más eficientes para la captación, custodia y aplicación de los fondos del Estado, buscando optimizar la gestión de liquidez y reducir costos financieros. Estas disposiciones permitieron una administración más activa de la liquidez del Tesoro, generando mayores rendimientos sobre recursos temporalmente ociosos.

En cuanto a los títulos de deuda pública, la ley introdujo mayor flexibilidad para la emisión de instrumentos de financiamiento. Se actualizaron las normas sobre tipos de títulos que podía emitir el Estado, incluyendo instrumentos de corto, mediano y largo plazo. También se establecieron procedimientos más ágiles para la colocación de deuda, permitiendo que el Tesoro respondiera más eficientemente a las necesidades de financiamiento y a las condiciones cambiantes de los mercados financieros.

Una innovación particularmente relevante fue el fortalecimiento del marco institucional para la administración de la deuda pública. La ley estableció disposiciones legales complementarias que clarificaron las responsabilidades de las diferentes entidades involucradas en la gestión de la deuda, creó mecanismos de coordinación más efectivos entre el Ministerio de Hacienda y el Banco Central del Paraguay, y estableció requisitos más rigurosos de transparencia y reporte sobre la deuda soberana.

La reforma también incorporó disposiciones específicas sobre gestión de riesgos asociados a la deuda pública, incluyendo riesgos de refinanciamiento, de tasa de interés y cambiario. Se establecieron límites prudenciales sobre la composición de la deuda, buscando mantener un perfil de vencimientos adecuado y una estructura de monedas que minimizara la vulnerabilidad ante *shocks* externos.

Adicionalmente, la ley modernizó los procedimientos de auditoría y control sobre la gestión financiera del Estado. Se fortalecieron las capacidades de la

7. LEY N° 6638/2020: Modernización de la Administración Financiera del Estado

Contraloría General de la República para fiscalizar las operaciones de deuda y se establecieron requisitos más estrictos de documentación y justificación de las decisiones de financiamiento.

Beneficios asociados a la reforma:

Los beneficios de la Ley N° 6638/2020 fueron múltiples y de naturaleza principalmente técnica y financiera, aunque con importantes implicaciones para la sostenibilidad fiscal general del país. En primer lugar, la modernización de la cuenta única del Tesoro generó importantes eficiencias operativas. La optimización de la gestión de liquidez permitió reducir los costos de financiamiento del Estado al minimizar la necesidad de endeudamiento de corto plazo para cubrir desfases temporales entre ingresos y gastos.

En segundo lugar, la mayor flexibilidad en la emisión de títulos de deuda pública mejoró significativamente las condiciones de financiamiento del Estado paraguayo. Al poder acceder a los mercados de manera más oportuna y con una gama más amplia de instrumentos, el Tesoro logró tasas de interés más favorables y pudo desarrollar una curva de rendimientos soberana más completa. Esto no solo benefició directamente al Estado, sino que también contribuyó al desarrollo del mercado de capitales doméstico, al proveer referencias de precios para emisores privados.

En tercer lugar, el fortalecimiento del marco institucional para la administración de la deuda generó mayor credibilidad ante inversores internacionales y agencias calificadoras de riesgo. La existencia de procedimientos claros, mecanismos robustos de gestión de riesgos y requisitos estrictos de transparencia fue valorada positivamente en las evaluaciones de riesgo soberano. Este factor contribuyó a las mejoras en las calificaciones crediticias de Paraguay que se produjeron en los años subsiguientes.

Desde una perspectiva de sostenibilidad fiscal, la reforma aseguró que Paraguay mantuviera un perfil de deuda manejable. Las disposiciones sobre gestión de riesgos y los límites prudenciales sobre la composición de la deuda ayudaron a prevenir vulnerabilidades que pudieran comprometer la solvencia fiscal en el futuro. Esto fue particularmente relevante considerando que, aunque los niveles de deuda paraguayos eran bajos, el país enfrentaba desafíos fiscales estructurales relacionados con su limitada presión tributaria.

Adicionalmente, la mayor transparencia en la gestión de la deuda pública fortaleció la rendición de cuentas democrática. Los requisitos de reporte y publicación de información detallada sobre las operaciones de endeudamiento facilitaron el escrutinio público y parlamentario, mejorando la calidad de la gobernanza fiscal.

Finalmente, la Ley N° 6638/2020 posicionó a Paraguay como un emisor soberano más sofisticado en los mercados internacionales. La modernización de los instrumentos y procedimientos de gestión de deuda envió señales positivas sobre la capacidad técnica del Estado paraguayo para administrar sus finanzas públicas, diferenciándolo favorablemente de otros países de la región con marcos institucionales menos desarrollados.



8. LEY N° 7143/2023 Y RESOLUCIÓN GENERAL DNIT N° 6/2024: Creación de la Dirección Nacional de Ingresos Tributarios y Digitalización Tributaria

Objeto de las reformas:

La Ley N° 7143/2023 supuso una transformación institucional de primera magnitud al crear la Dirección Nacional de Ingresos Tributarios (DNIT) como ente autárquico y autónomo, resultado de la fusión de la Subsecretaría de Estado de Tributación -entonces Secretaría de Estado de Tributación del Ministerio de Hacienda (SET)- y la Dirección Nacional de Aduanas (DNA), e integrando gestión tributaria y aduanera con foco en gobernanza, trazabilidad y control. Si bien en las dos décadas previas se registraron avances normativos tributarios y progresos relevantes en el ámbito aduanero, la efectividad del sistema continuaba condicionada por limitaciones de capacidad administrativa en recaudación y fiscalización. La reforma plantea, en consecuencia, el desafío —y la oportunidad— de integrar en una sola entidad la gestión tributaria y aduanera, con implicancias directas en gobernanza, trazabilidad y control. El objetivo fundamental fue crear una institución especializada, técnicamente sólida y operacionalmente autónoma que pudiera administrar eficientemente el sistema tributario nacional.

Para modernizar la administración tributaria a la par de avances realizados en otros países de la región en materia de factura electrónica, la Ley N.º 7795/2017 creó el Sistema de Facturación Electrónica Nacional (SIFEN). Sobre ese andamiaje, normas posteriores -entre ellas la Resolución General DNIT N.º 6/2024- operacionalizaron la adopción de la factura electrónica mediante la plataforma “Ekuatia’i”. El esquema fortalece la trazabilidad de las operaciones, reduce la evasión y los costos de cumplimiento, y amplía las capacidades de control mediante validaciones y cruces en tiempo real.

Principales reformas implementadas

La Ley N° 7143/2023 creó la Dirección Nacional de Ingresos Tributarios como una persona jurídica de derecho público con características institucionales específicamente diseñadas para asegurar su efectividad. La DNIT fue establecida como un ente autárquico y autónomo, con patrimonio propio y duración indefinida. Esta autonomía operativa, aunque manteniendo relaciones con el Poder Ejecutivo a través del Ministerio de Economía y Finanzas, constituye un elemento crucial para profesionalizar la gestión tributaria.

La ley estableció que la DNIT asumiría todas las funciones relacionadas con la administración de tributos internos y la gestión aduanera, incluyendo la recaudación, fiscalización, determinación de deudas tributarias, gestión de controversias, aplicación de sanciones y todas las demás actividades inherentes a la administración del sistema tributario; además de las labores de facilitación del comercio inherentes al área aduanera. Esta consolidación de funciones en una única institución especializada buscaba superar la fragmentación administrativa que había caracterizado al sistema previo.

Un aspecto particularmente innovador fue el régimen especial de gestión de recursos humanos establecido para la DNIT. La ley contempló la creación de

8. LEY N° 7143/2023 Y RESOLUCIÓN GENERAL DNIT N° 6/2024:
Creación de la Dirección Nacional de Ingresos Tributarios y Digitalización Tributaria

una carrera tributaria profesional, con mecanismos de selección meritocrática, esquemas de remuneración competitivos y procedimientos rigurosos de evaluación de desempeño. Estas disposiciones buscan atraer profesionales altamente calificados y reducir los riesgos de corrupción que históricamente habían afectado a la administración tributaria.

La norma también estableció que la DNIT contaría con autonomía presupuestaria, financiándose mediante la asignación de un porcentaje de la recaudación tributaria. Este mecanismo de autofinanciamiento buscaba asegurar que la institución contara con recursos suficientes para desarrollar sus capacidades técnicas y tecnológicas sin depender de asignaciones presupuestarias sujetas a restricciones fiscales o decisiones políticas.

Por su parte, la Resolución General DNIT N° 6/2024 reglamentó la implementación del sistema Ekuatia'í, una plataforma electrónica integral para la emisión de documentos tributarios. El sistema fue diseñado como una herramienta administrada por la DNIT que facilitaría a los contribuyentes la generación y emisión de facturas electrónicas, notas de crédito y débito, y otros documentos tributarios relevantes.

Ekuatia'í incorporó funcionalidades avanzadas de validación en tiempo real, cruce automático de información entre compradores y vendedores, y generación de alertas sobre posibles inconsistencias. El sistema fue diseñado para ser accesible a través de múltiples canales, incluyendo la página web institucional, aplicaciones móviles y sistemas de integración para grandes contribuyentes con sistemas contables propios.

La resolución estableció calendarios graduales de implementación obligatoria, comenzando por los grandes contribuyentes y extendiéndose progresivamente a empresas de menor tamaño. También contempló regímenes especiales para pequeños contribuyentes y mecanismos de soporte técnico para facilitar la adopción del sistema.

Beneficios asociados a las reformas:

Los beneficios de estas reformas son amplios y abarcaron dimensiones institucionales, tecnológicas y recaudatorias. En primer lugar, la creación de la DNIT como ente autónomo fortaleció significativamente la capacidad del Estado paraguayo para administrar efectivamente su sistema tributario y su gestión aduanera. La profesionalización de la gestión, la reducción de interferencias políticas y la disponibilidad de recursos adecuados generaron las condiciones para una administración tributaria moderna y eficiente.

En segundo lugar, el nuevo marco institucional mejoró la predictibilidad y consistencia en la aplicación de las normas tributarias. Una institución técnicamente sólida y operacionalmente autónoma pudo implementar criterios de fiscalización más uniformes, reducir la discrecionalidad en la interpretación de normas y generar mayor seguridad jurídica para los contribuyentes. Esto fue valorado positivamente por inversores y contribuyentes cumplidos.

8. LEY N° 7143/2023 Y RESOLUCIÓN GENERAL DNIT N° 6/2024: Creación de la Dirección Nacional de Ingresos Tributarios y Digitalización Tributaria

En tercer lugar, la implementación del sistema Ekuatia'í representó un salto cualitativo en la lucha contra la evasión fiscal. La facturación electrónica -que aún constituye un proceso en implementación- busca eliminar la posibilidad de emitir facturas falsas, facilitar la detección de operaciones no declaradas y permite cruces de información en tiempo real. Estudios en otros países latinoamericanos que habían implementado sistemas similares evidencian incrementos significativos en la recaudación, particularmente en el Impuesto al Valor Agregado (IVA).

Desde una perspectiva de cumplimiento tributario, Ekuatia'í simplificó dramáticamente las obligaciones formales de los contribuyentes. La automatización de procesos redujo los costos de cumplimiento, particularmente para pequeñas y medianas empresas que anteriormente enfrentaban cargas administrativas desproporcionadas. La disponibilidad de herramientas digitales intuitivas facilitó el cumplimiento voluntario y redujo errores involuntarios.

Adicionalmente, la digitalización tributaria genera información de alta calidad que ofrece la oportunidad de ser utilizada para múltiples propósitos de política pública. Los datos generados por Ekuatia'í posibilitan de manera creciente la identificación de sectores con alto incumplimiento tributario y posibilitan la implementación de estrategias de fiscalización más focalizadas y efectivas.

Desde una perspectiva de transparencia, tanto la creación de la DNIT como la implementación de Ekuatia'í mejoraron la rendición de cuentas. La autonomía de la DNIT implicó requisitos más estrictos de reporte público sobre su gestión, mientras que la facturación electrónica generó información verificable sobre las transacciones económicas, reduciendo espacios para la corrupción y la arbitrariedad.

Finalmente, estas reformas posicionan a Paraguay como un país que avanza en la ruta correcta para su modernización tecnológica en materia de administración tributaria y aduanera. La búsqueda de adoptar sistemas digitales de última generación y la creación de una institución moderna envían señales positivas a la comunidad internacional sobre la seriedad del compromiso paraguayo con la gestión fiscal eficiente. Este factor fue considerado por las agencias calificadoras como un elemento que fortalecía la capacidad del país para generar ingresos fiscales sostenibles, contribuyendo a las evaluaciones positivas que culminaron en el grado de inversión.



2.6 Lecciones aprendidas

En perspectiva histórica, las reformas fiscales y tributarias implementadas por Paraguay en las últimas décadas ofrecen un conjunto de aprendizajes relevantes para otros países de América Latina y el Caribe, a nivel nacional y subnacional. Estas lecciones reflejan no solo la coherencia técnica de las decisiones, sino también la consistencia institucional y la capacidad política para sostenerlas en el tiempo. A continuación, se destacan cuatro lecciones principales que explican “cómo” el país logró alcanzar el grado de inversión y consolidar una reputación de disciplina macroeconómica y credibilidad institucional:

2.6.1 La secuencia normativa y las reglas fiscales como anclas de credibilidad

El proceso del Paraguay demostró que las reformas fiscales satisfactorias requieren un marco normativo ordenado, coherente y sostenido. La aprobación de la Ley de Responsabilidad Fiscal (N° 5098/2013) y las reformas posteriores en materia de deuda pública, presupuesto y gestión del Tesoro consolidaron una arquitectura de control y previsibilidad fiscal. Estas reglas sirvieron como “anclas de confianza” para inversores, organismos internacionales y agencias calificadoras, reduciendo la volatilidad y reforzando la percepción de estabilidad macroeconómica. La secuencia ordenada de reformas permitió consolidar disciplina sin comprometer el crecimiento.

2.6.2 La institucionalidad operativa y la digitalización fortalecen la capacidad recaudatoria

El fortalecimiento de la administración tributaria fue decisivo para aumentar los ingresos y reducir la evasión. La creación de la Dirección Nacional de Ingresos Tributarios DNIT como organismo autónomo, junto con la implementación de la facturación electrónica Ekuatia'i, introdujo un salto cualitativo en la gestión y fiscalización. La profesionalización del personal, la carrera técnica y el uso de tecnologías de información constituyen un proceso de mejora continua que integra bases de datos, detecta inconsistencias y fomenta el cumplimiento voluntario. El resultado -a través del paso del tiempo- conforma un sistema más eficiente, transparente y cercano al contribuyente.

2.6.3 La calidad del gasto público importa tanto como el aumento de la recaudación

La experiencia paraguaya muestra cómo en un contexto de ingresos públicos relativamente bajos -comparados con el promedio de la región- mantener el equilibrio fiscal con estabilidad social depende en gran manera no solo de cuánto, sino de cómo se gasta para llegar a la sociedad con bienes y servicios públicos de calidad. La creación del SNIP y la introducción de metodologías de evaluación socioeconómica para proyectos de inversión pública buscan avanzar en esta dirección al priorizar

obras de alto impacto. Este enfoque fortalece la relación entre disciplina fiscal y desarrollo social y productivo, asegurando que cada Guaraní invertido genere beneficios medibles y sostenibles para la economía real y la sociedad.

2.6.4 El acompañamiento técnico del BID fue un multiplicador de capacidad institucional

El rol del BID fue importante para traducir las decisiones políticas en reformas efectivas. Su apoyo técnico aportó evidencia comparada, metodologías internacionales y acompañamiento en la implementación. Más que sustituir capacidades nacionales, la asistencia del BID las potenció: ayudó a fortalecer la planificación, la gestión de riesgos y la evaluación de resultados, promoviendo una cultura de aprendizaje continuo dentro de las instituciones fiscales y tributarias. Esta cooperación fue un factor silencioso pero determinante en la consolidación del grado de inversión.

Consideraciones finales

La experiencia de Paraguay muestra que las reformas fiscales satisfactorias no son eventos aislados, sino procesos de construcción institucional continua. Alcanzar el grado de inversión representó “un punto de llegada” y -al mismo tiempo- “un punto de partida”. La sostenibilidad de este logro dependerá, entre otras cosas, de mantener el equilibrio entre disciplina, innovación y equidad en la gestión de las finanzas públicas.

El primer eje consiste en preservar la coherencia del marco fiscal. Las reglas actuales han probado ser eficaces para contener el gasto y asegurar transparencia, pero su efectividad a largo plazo dependerá de su capacidad de adaptación. Establecer mecanismos claros de revisión, con criterios técnicos para flexibilizar metas ante *shocks* externos o emergencias, permitirá mantener la credibilidad sin perder capacidad de respuesta.

El segundo eje es la consolidación institucional y tecnológica con foco también en la facilitación del comercio. La modernización de la DNIT y la expansión del sistema de facturación electrónica deben profundizarse, invirtiendo en capacidades técnicas, fortaleciendo la carrera tributaria y asegurando la interoperabilidad de los sistemas de información. En el frente aduanero, la integración de procesos -gestión de riesgos, trazabilidad documental y procesos simplificados- apunta a optimizar tiempos y costos logísticos, reducir discrecionalidad y elevar el cumplimiento. En paralelo, acompañar a las MIPYME en su formalización será determinante para ampliar la base tributaria sin afectar su competitividad.

El tercer eje de continuidad es mejorar la calidad del gasto y la inversión pública. La aplicación del SNIP debe evolucionar hacia un modelo de evaluación permanente, que permita aprender de los resultados y ajustar las prioridades en función del impacto económico y social. Esto requiere reforzar la transparencia, publicar evaluaciones *ex-post* y vincular la asignación presupuestaria a resultados medibles. En términos simples, la recaudación adicional debe traducirse en obras, servicios y oportunidades tangibles de desarrollo económico y social que sean visibles a la sociedad.

Complementariamente, es fundamental preservar el equilibrio entre equidad y competitividad. La ampliación de la base tributaria y la lucha contra la evasión deben complementarse con un diseño impositivo que permita que el sector privado se desarrolle y que, al mismo tiempo, logre incentivar su formalización. Reformas focalizadas, con incentivos transitorios y normas anti-elusión claras, permitirán mantener la progresividad del sistema sin desalentar la inversión privada.

Finalmente, la comunicación pública y el diálogo político seguirán siendo condiciones necesarias para sostener las reformas y facilitar la comprensión de sus beneficios asociados. La transparencia en el uso de los recursos y la divulgación de los resultados fortalecen la legitimidad del esfuerzo fiscal. Mantener un vínculo claro entre el pago de impuestos y las mejoras en infraestructura, educación y/o salud contribuye a consolidar una cultura de cumplimiento y corresponsabilidad.

Asimismo, el acompañamiento técnico de la comunidad financiera internacional -en particular del BID- continuará siendo clave para el futuro por delante. Su valor radica en transferir conocimiento, evaluar avances y acompañar la institucionalización de buenas prácticas, siempre desde un enfoque de fortalecimiento nacional. La cooperación internacional futura deberá orientarse a la generación de capacidades sostenibles y a la consolidación de un Estado fiscalmente sólido, transparente y eficiente.

En conclusión, Paraguay ordenó su arquitectura fiscal e institucional y, con la creación de la DNIT y del Ministerio de Economía y Finanzas, reconfiguró -a partir de 2023- su arreglo organizacional. En adelante, el énfasis debe estar en consolidar la implementación más que en abrir nuevos frentes normativos: preservar la disciplina fiscal; profesionalizar el servicio civil; profundizar la digitalización e interoperabilidad tributaria-aduanera y de la gestión pública; y traducir la estabilidad macro en mejoras visibles de servicios y productividad. Mantener esa coherencia entre estabilidad y desarrollo permitirá sostener una trayectoria de progreso inclusivo y sostenible.

Referencias

- [1] Barreix, A. D., Corrales, L. F., Benítez, J. C., Garcimartín, C., Ardanaz, M., Díaz, S., Cerda, R., Larraín, F., Revilla, E., Acevedo, C., Peña, S., Agüero, E., Mendoza Bellido, W., & Escobar Arango, A. (2019). *Reglas fiscales resilientes en América Latina*. Banco Interamericano de Desarrollo. <https://doi.org/10.18235/0002003>
- [2] Caggiano, G., Castelnuovo, E., & Groshenny, N. (2014). Uncertainty shocks and unemployment dynamics: An analysis of post-WWII U.S. recessions. *Journal of Monetary Economics*, 67, 78–92. <https://doi.org/10.1016/j.jmoneco.2014.02.005>
- [3] Cerda, R., & Larraín, F. (2016). *El Consejo Fiscal: Experiencia en el mundo y recomendaciones para Paraguay*. Documento mimeografiado.
- [4] Eyraud, L., Bardella, F., & David, C. (2016). *Paraguay: Establishing a Structural Balance Rule and a Public Debt Objective*. Technical Assistance Aide-Memoire. Washington, D.C.: Fondo Monetario Internacional.

- [5] Fiess, N. (2002). *Chile: New fiscal rules*. Washington, D.C.: Banco Mundial, Oficina del Economista Jefe.
- [6] Fondo Monetario Internacional (FMI). (2006). *Regional Economic Outlook*. Washington, D.C.: FMI.
- [7] Fondo Monetario Internacional (FMI). (2017). *Revisión del Artículo IV: Paraguay*. Washington, D.C.: FMI.
- [8] Fondo Monetario Internacional (FMI). (2018). *Perspectivas de la Economía Mundial (WEO)*, octubre. Washington, D.C.: FMI.
- [9] Fondo Monetario Internacional (FMI). (2019). *Perspectivas de la Economía Mundial (WEO)*, abril. Washington, D.C.: FMI.
- [10] Larraín, F., & Parro, F. (2008). Chile menos volátil. *El Trimestre Económico*, 75(3) [N.º 299], 563–598.
- [11] Moskovits, C. (2015). *Paraguay: Identificación y primera estimación de los principales pasivos contingentes soberanos*. Informe de consultoría para la República del Paraguay.
- [12] Rodríguez, J., Tokman, C., & Vega, A. (2007). Structural balance policy in Chile. *OECD Journal on Budgeting*, 7(2), 59–92.

Normativa nacional

- [1] Congreso de la República del Paraguay. (2004). *Ley N.º 2421/2004 - De Reordenamiento Administrativo y de Adecuación Fiscal*.
- [2] Congreso de la República del Paraguay. (2012). *Ley N.º 4673/2012 - Que modifica y amplía disposiciones de la creación del Impuesto a la Renta del Servicio de Carácter Personal*.
- [3] Congreso de la República del Paraguay. (2012). *Ley N.º 4758/2012 - Que crea el Fondo Nacional de Inversión Pública y Desarrollo (FONACIDE) y el Fondo para la Excelencia de la Educación y la Investigación (FEEI)*.
- [4] Congreso de la República del Paraguay. (2013a). *Ley N.º 5061/2013 - Que modifica la Ley N.º 125/1991 del Régimen Tributario*.
- [5] Congreso de la República del Paraguay. (2013b). *Ley N.º 5098/2013 - Que modifica y amplía disposiciones de la Ley N.º 2421/2004*.
- [6] Congreso de la República del Paraguay. (2017). *Ley N.º 7795/2017 - Que crea el Sistema de Facturación Electrónica Nacional (SIFEN)*.
- [7] Congreso de la República del Paraguay. (2019). *Ley N.º 6380/2019 - De Modernización y Simplificación del Sistema Tributario Nacional*.
- [8] Congreso de la República del Paraguay. (2020). *Ley N.º 6638/2020 - Que modifica y amplía la Ley 5097/2013*.
- [9] Congreso de la República del Paraguay. (2023). *Ley N.º 7143/2023 - Que crea la Dirección Nacional de Ingresos Tributarios (DNIT)*.
- [10] Dirección Nacional de Ingresos Tributarios (DNIT). (2024). *Resolución DNIT N.º 6/2024 - Por la cual se operativiza la e-factura/Ekuatia'i y SIFEN*.



CAPÍTULO

LA EVOLUCIÓN DE LA REGULACIÓN **del sector financiero paraguayo**

7.38

1306

5109

12871

13911

1871

3534

1778

2717

12845

LA EVOLUCIÓN DE LA REGULACIÓN **del sector financiero paraguayo**

Dr. Carlos Carvalho
Presidente del Banco Central del Paraguay

Introducción

La estabilidad macroeconómica constituye una condición fundamental para el crecimiento económico sostenido y la mejora del bienestar social. En el caso de Paraguay, el análisis histórico de las últimas décadas revela un proceso de consolidación institucional en los ámbitos monetario y financiero. Este proceso ha permitido superar vulnerabilidades estructurales persistentes, dando lugar a un entorno caracterizado por una política macroeconómica disciplinada, un sistema bancario resiliente y una creciente credibilidad en la conducción monetaria. Como resultado, Paraguay se ha posicionado como un referente regional en materia de estabilidad económica y gobernanza financiera.

El Banco Central del Paraguay (BCP), establecido en 1952, ha desempeñado un papel central en el proceso de consolidación macroeconómica del país. Desde sus funciones iniciales —como la emisión de moneda y la supervisión del sistema bancario— hasta su rol actual como garante de la estabilidad de precios y del sistema financiero, la evolución institucional del BCP ha estado estrechamente vinculada a la modernización del Estado y a la implementación de reformas económicas en distintos contextos históricos.

La regulación financiera en Paraguay debe entenderse como parte de una estrategia macroeconómica integral, orientada a fortalecer la previsibilidad y la confianza de los agentes económicos. Entre los hitos más relevantes se destacan la transición desde un esquema de agregados monetarios hacia un régimen de Metas de Inflación (MI), la creación de un régimen de garantía de depósitos, el establecimiento de superintendencias especializadas y la consolidación de un sistema de pagos moderno. Estas transformaciones han contribuido a la estabilización de la inflación, al

fortalecimiento de las reservas internacionales y a la incorporación gradual del país en los mercados internacionales de capitales.

En este proceso, la consolidación del marco regulatorio y la credibilidad del régimen monetario han tenido un reflejo directo en la percepción de riesgo soberano del país. Las calificadoras de riesgo mencionan, de manera continua, la fortaleza institucional del Banco Central —su autonomía, su marco prudencial, la capacidad de respuesta ante choques y la consistencia entre política monetaria y estabilidad financiera— como determinantes de la resiliencia macroeconómica.³⁸ En la medida en que Paraguay avanzó en la estabilidad de precios, también fortaleció la solvencia del sistema financiero y modernizó su arquitectura de supervisión y de pagos, y se crearon condiciones para mejoras sostenidas en la evaluación crediticia, incluyendo los hitos asociados al acceso al grado de inversión. Estas mejoras son el resultado de una trayectoria institucional: un Banco Central creíble, un sistema financiero más robusto y reglas del juego más previsibles para el ahorro y la inversión.

El objetivo de este capítulo es analizar de manera sistemática la evolución institucional del BCP, con especial énfasis en la interacción entre regulación financiera, política monetaria y estabilidad macroeconómica. Se argumenta que, mediante un conjunto de reformas progresivas, el BCP ha logrado construir un marco de credibilidad y resiliencia que posiciona a Paraguay como un referente regional en materia de gobernanza financiera.

3.1 Antecedentes

Entre las décadas de 1950 y 1980, la economía paraguaya reflejaba las debilidades estructurales propias de un país pequeño y abierto, altamente dependiente de un número reducido de productos de exportación y con un mercado interno de dimensión limitada. La agricultura constituyó el principal generador de divisas, con un peso destacado del algodón en las primeras décadas y, posteriormente, de la soja, lo que acentuó la concentración productiva y la exposición a riesgos derivados de factores externos.³⁹ Esta configuración productiva condicionó de manera decisiva el desempeño macroeconómico del país y limitó su capacidad de absorber perturbaciones adversas.⁴⁰

Las perturbaciones externas —incluyendo sequías, plagas agrícolas y fluctuaciones en los precios internacionales de los productos básicos— se traducían en variaciones significativas del Producto Interno Bruto y de la balanza de pagos, evidenciando la elevada vulnerabilidad estructural de la economía paraguaya. Frente a este contexto, el BCP recurrió a un

38 Banco Central del Paraguay. (2025). Paraguay alcanza el Grado de Inversión con Standard & Poor's y se posiciona entre las economías más estables de la región. <https://www.bcp.gov.py/web/institucional/w/paraguay-alcanza-el-grado-de-inversion-con-standard-pooors-y-se-posiciona-entre-las-economias-mas-estables-de-la-region> e Informe de Standard & Poor's. <https://www.spglobal.com/ratings/en/regulatory/consolidated-search-landing/searchType/Entity/searchTerm/Paraguay>

39 Hanratty, D. M., & Meditz, S. W. (Eds.). (1988). Paraguay: Un estudio de país (p. 99). Washington, DC: Oficina de Publicaciones de la Biblioteca del Congreso. Recuperado de <https://countrystudies.us/paraguay/>

40 Fernández Valdovinos, C. G., & Monge Naranjo, A. (2011). *Economic Growth in Paraguay*. <https://doi.org/10.18235/0008728>



conjunto de instrumentos de política económica orientado a mitigar los desequilibrios coyunturales. Entre ellos se encontraban los controles de crédito y los cupos sectoriales, destinados a canalizar financiamiento hacia actividades consideradas prioritarias; el uso de encajes obligatorios elevados como mecanismo de restricción de liquidez; multiplicidad de tipos de cambio y devaluaciones periódicas de los mismos como herramienta de ajuste externo; y, de manera recurrente, el financiamiento directo al fisco, práctica que tendía a intensificar las presiones inflacionarias en períodos de expansión del gasto público.⁴¹

Este esquema de intervención puso de manifiesto la ausencia de un ancla nominal creíble. En un contexto caracterizado por la inexistencia de objetivos explícitos de inflación y por una disciplina fiscal limitada, los agentes económicos internalizaban la expectativa de que la inflación y el tipo de cambio permanecerían sujetos a episodios recurrentes de volatilidad. La política monetaria carecía de un marco claro de referencia y la credibilidad institucional resultaba insuficiente para anclar las expectativas de largo plazo.

La década de 1980 reveló con mayor nitidez las limitaciones de este modelo económico. El entorno internacional estuvo marcado por la crisis de la deuda latinoamericana iniciada en 1982, por un prolongado período de tasas de interés internacionales elevadas y por una desaceleración de la actividad económica global. Si bien Paraguay presentaba niveles de endeudamiento externo más moderados en comparación con otros países de la región, no estuvo exento de los efectos adversos derivados de este escenario.⁴²

En ese contexto, el sistema financiero nacional evidenciaba debilidades estructurales significativas. Las entidades operaban con bajos niveles de capitalización, insuficientes para absorber pérdidas ante escenarios adversos; los depósitos presentaban un elevado grado de dolarización, lo que incrementaba la exposición a riesgos cambiarios; la gobernanza corporativa era deficiente, con problemas de transparencia y potenciales conflictos de interés; y la supervisión financiera se encontraba en una etapa incipiente. La regulación se enfocaba, predominantemente, en el cumplimiento formal de actividades permitidas, más que en una evaluación integral de riesgos, en contraste con los enfoques prudenciales modernos basados en riesgos.

Como consecuencia de esta fragilidad estructural, el sistema financiero enfrentó episodios recurrentes de inestabilidad que derivaron en crisis bancarias, deterioraron de manera significativa la confianza del público, provocaron retiros masivos de depósitos y obligaron al Estado a intervenir en múltiples entidades. Estos acontecimientos pusieron en evidencia las limitaciones del marco regulatorio y de supervisión vigente y constituyeron un punto de inflexión en la conducción de la política económica nacional. A partir de estas experiencias, se fue consolidando la convicción de que la estabilidad macroeconómica y financiera requería la construcción de un

41 Otazu, O. (1991) "El déficit cuasifiscal en el Paraguay: 1982–1989." Serie Política Fiscal 24. Economic Commission for Latin America and the Caribbean, United Nations.

42 Neumeyer, P. (2022). *Discussion of the case of Paraguay*. En T. J. Kehoe y J. P. Nicolini (Eds.), *A monetary and fiscal history of Latin America, 1960–2017* (pp. 391–398). University of Minnesota Press.

marco institucional más sólido, capaz de prevenir desequilibrios sistémicos, fortalecer la resiliencia del sistema bancario y sentar las bases para un crecimiento sostenible en el largo plazo.⁴³



3.1.1 La Constitución de 1992 y la ley orgánica de 1995

El proceso de apertura política iniciado en 1989, tras la caída del régimen autoritario, marcó un punto de inflexión en la historia institucional del Paraguay y abrió el camino hacia una modernización gradual del Estado. En ese nuevo contexto, la política económica comenzó a reorientarse sobre bases más sólidas, incorporando principios de disciplina fiscal, mayor apertura comercial y una estrategia orientada a la atracción de inversiones. La experiencia acumulada en décadas anteriores había dejado en evidencia los costos de un marco institucional débil, y la necesidad de dotar a la autoridad monetaria de independencia y credibilidad se convirtió en una prioridad central de la agenda de reformas.

La Constitución Nacional consagró este cambio al otorgar al BCP un mandato claro, específico y deliberadamente acotado: la preservación de la estabilidad monetaria. Al mismo tiempo, estableció límites estrictos al financiamiento del sector público, autorizando únicamente adelantos transitorios de corto plazo y exclusivamente en situaciones de emergencia nacional. De este modo, se sentaron las bases jurídicas para evitar la repetición de los desequilibrios del pasado y para resguardar la política monetaria de presiones fiscales y políticas de corto plazo.

Este nuevo marco constitucional representó un giro institucional decisivo. El Banco Central dejó de operar como una fuente recurrente de financiamiento del Tesoro y pasó a desempeñar su rol como autoridad monetaria con respaldo jurídico explícito, protegido frente a interferencias que pudieran comprometer su independencia operativa. La estabilidad de la moneda comenzó a consolidarse como un bien público prioritario, y la credibilidad institucional emergió como un activo fundamental para la conducción de la política económica.

La crisis financiera de mediados de la década de 1990 puso a prueba este nuevo esquema y, al mismo tiempo, aceleró la necesidad de adecuar el marco normativo. En ese contexto, en 1995 se promulgó la Ley Orgánica del Banco Central del Paraguay (Ley N.º 489/95), que consolidó y profundizó el nuevo paradigma institucional. Esta ley tradujo en disposiciones operativas los principios constitucionales y definió con precisión los objetivos, funciones y límites de la autoridad monetaria.

Los objetivos fundamentales del Banco Central quedaron estructurados en torno a dos pilares complementarios. El primero, velar por la estabilidad del valor de la moneda, entendida como la preservación del poder adquisitivo del guaraní. El segundo, promover la eficacia, integridad y estabilidad del sistema financiero, asegurando que los bancos y demás entidades de crédito reguladas por el BCP operen de manera solvente, eficiente y en un entorno de confianza. Ambos objetivos fueron concebidos como

⁴³ Vera, R. (2025). *Las crisis económicas 1995 a 2002 y el fortalecimiento de la supervisión financiera*. Del proceso de fortalecimiento de la institucionalidad económica al grado de inversión. El rol del BCP desde la mirada de sus presidentes. Pag 55-84. Banco Central del Paraguay.

condiciones necesarias y mutuamente reforzantes para un crecimiento económico sostenible.

El cambio fue, en esencia, de naturaleza estructural. La banca matriz dejó atrás un rol históricamente condicionado por las urgencias fiscales y por la promoción del crédito, para transformarse en una institución con autonomía legal, mandato definido y responsabilidades claramente delimitadas. Desde entonces, la estabilidad de precios y la solidez del sistema financiero pasaron a ocupar un lugar central en la arquitectura económica del país, consolidándose como pilares indispensables para el desarrollo económico, la previsibilidad macroeconómica y la confianza de los agentes económicos en el largo plazo.

3.2 Reformas regulatorias y consolidación en la década de 2000

La década de 2000 marcó un punto de inflexión en la evolución del sistema financiero paraguayo. Tras las crisis bancarias de los años noventa, que evidenciaron debilidades institucionales y la falta de mecanismos efectivos de resolución, el país emprendió reformas estructurales orientadas a recuperar la confianza, fortalecer la supervisión y armonizar la regulación con estándares internacionales.

El BCP, a través de la Superintendencia de Bancos (SIB) y respaldado por nuevas disposiciones legales, lideró este proceso de modernización normativa. Desde entonces, la política financiera adoptó un enfoque proactivo y preventivo, centrado en la estabilidad sistémica y en la mejora de la resiliencia ante shocks internos y externos.

3.2.1 Crisis financieras y necesidad de regulación

Durante la década de 1990, el Paraguay —al igual que numerosos países de América Latina— avanzó en un proceso de liberalización de su sistema financiero, orientado a promover la intermediación, ampliar la oferta de crédito y dinamizar la actividad económica. Se flexibilizaron los requisitos de entrada al sistema, se eliminaron los controles sobre las tasas de interés y se impulsó una rápida expansión del crédito. Sin embargo, este proceso de apertura no fue acompañado por un fortalecimiento equivalente del marco regulatorio y de supervisión, lo que dio lugar a la acumulación de vulnerabilidades significativas en el sistema financiero.⁴⁴

Las consecuencias de este descalce institucional no tardaron en manifestarse. Varias entidades financieras de relevancia sistémica enfrentaron graves problemas de solvencia, lo que derivó en quiebras e intervenciones que afectaron al conjunto del sistema y generaron elevados costos fiscales. Los ahorristas sufrieron pérdidas patrimoniales que erosionaron la confianza pública en las instituciones financieras, mientras que la dolarización de los depósitos se intensificó como mecanismo de

44 Gómez, H. (2025). *Reformas del sistema financiero y establecimiento de un nuevo marco regulador*. Del proceso de fortalecimiento de la institucionalidad económica al grado de inversión. El rol del BCP desde la mirada de sus presidentes. Pag 37-51. Banco Central del Paraguay.



resguardo frente a la incertidumbre, debilitando la efectividad de la política monetaria y limitando la capacidad del Banco Central para influir sobre las condiciones financieras internas. En ausencia de un marco normativo preestablecido, el Estado se vio obligado a implementar rescates ad hoc, caracterizados por una elevada discrecionalidad y escasa previsibilidad.⁴⁵

Las crisis de ese período pusieron de relieve, de manera inequívoca, la necesidad de contar con un sistema de resolución bancaria estructurado y con mecanismos eficaces de protección a los depositantes. La experiencia demostró que estas herramientas son esenciales no solo para mitigar el riesgo sistémico, sino también para preservar la confianza en el sistema financiero y prevenir la recurrencia de episodios de inestabilidad que comprometan la estabilidad macroeconómica.

Hacia finales de la década de 1990 y comienzos de los años 2000, el BCP asumió un rol más activo en la estabilización del sistema financiero. Se intensificaron las intervenciones sobre entidades con problemas de solvencia, se reforzaron las inspecciones in situ y se avanzó en la elaboración de manuales de supervisión más rigurosos, orientados a mejorar la detección temprana de riesgos. No obstante, estas acciones, si bien necesarias, resultaban insuficientes en ausencia de un sustento legal robusto que otorgara previsibilidad a los procesos de resolución bancaria, estableciera reglas claras para la intervención del Estado y limitara la discrecionalidad política.

La respuesta institucional a estas deficiencias se materializó con la promulgación de la Ley N.º 2334/2003, que sentó las bases para un marco moderno de regulación y resolución bancaria, fortaleciendo de manera sustantiva la capacidad del Estado y del BCP para preservar la estabilidad del sistema financiero y resguardar los intereses de los depositantes.

3.2.2 La Ley N.º 2334/2003: Garantía de depósitos y resolución bancaria

La promulgación de la Ley N.º 2334/2003, "De Garantía de Depósitos y Resolución de Entidades de Intermediación Financiera", constituyó una de las reformas regulatorias más trascendentes de la historia reciente del Paraguay y marcó un punto de inflexión en la arquitectura institucional del sistema financiero. Esta norma surgió como respuesta directa a las lecciones dejadas por las crisis bancarias de las décadas previas y a la necesidad de dotar al país de mecanismos permanentes, previsibles y técnicamente sólidos para enfrentar situaciones de inestabilidad financiera.

En el marco de las reformas estructurales orientadas a fortalecer la estabilidad del sistema, la ley introdujo dos pilares fundamentales. Por un lado, creó el Fondo de Garantía de Depósitos como un mecanismo de protección para los pequeños y medianos ahorristas, estableciendo una cobertura hasta un monto máximo predefinido. Este instrumento tuvo como objetivo central mitigar el riesgo de pérdida total de los depósitos en

⁴⁵ Vera, R. (2025). *Las crisis económicas 1995 a 2002 y el fortalecimiento de la supervisión financiera*. Del proceso de fortalecimiento de la institucionalidad económica al grado de inversión. El rol del BCP desde la mirada de sus presidentes. Pag 55-84. Banco Central del Paraguay.

caso de quiebra bancaria y, al mismo tiempo, prevenir episodios de pánico financiero y corridas bancarias, al ofrecer un respaldo institucional explícito que fortaleciera la confianza del público en el sistema.

Por otro lado, la ley estableció un marco normativo integral para la resolución de entidades de intermediación financiera. Se definieron procedimientos claros y preestablecidos para la intervención, reestructuración o liquidación de instituciones en dificultades, incorporando una secuencia ordenada de etapas que abarca la prevención, la intervención temprana y la liquidación ordenada. Este enfoque permitió reducir la discrecionalidad en la gestión de crisis, promoviendo respuestas técnicas, oportunas y eficientes, alineadas con el objetivo de preservar la estabilidad del sistema financiero en su conjunto.

La implementación de este nuevo marco tuvo efectos positivos significativos en la restauración de la confianza en el sistema financiero. Los depositantes comenzaron a percibir la existencia de un respaldo institucional claro, lo que redujo la expectativa de rescates fiscales indiscriminados y fortaleció la disciplina de mercado. Al mismo tiempo, el BCP adquirió herramientas legales adecuadas para actuar de manera técnica y ordenada frente a situaciones de insolvencia, disminuyendo el riesgo de contagio sistémico derivado de la caída de una institución individual.

El diseño tanto del Fondo de Garantía de Depósitos como del esquema de resolución bancaria no se realizó de manera aislada. Por el contrario, se nutrió de las experiencias regionales posteriores a las crisis financieras de los años noventa, particularmente de países como Argentina, Brasil y México, que habían avanzado en la creación de mecanismos similares tras enfrentar episodios de inestabilidad. De este modo, el Paraguay se incorporó a una tendencia regional de modernización del marco financiero, buscando converger hacia las buenas prácticas internacionales promovidas por organismos como el Fondo Monetario Internacional y el Banco Mundial, y sentando las bases para un sistema financiero más sólido, resiliente y confiable.

3.2.3 Supervisión prudencial y adopción de estándares internacionales

La Ley N.º 861/96, "General de Bancos, Financieras y Otras Entidades de Crédito", constituyó uno de los primeros pasos relevantes del Paraguay en la adopción de estándares prudenciales modernos, al establecer un requerimiento de relación mínima entre el patrimonio efectivo y el total de activos y contingentes ponderados por riesgo. Esta disposición se enmarcaba en los principios establecidos por Basilea I y reflejaba el reconocimiento temprano de la importancia de la suficiencia patrimonial como pilar de la solvencia del sistema financiero. No obstante, fue la Resolución N.º 1, Acta 44, del 21 de julio de 2011, la que introdujo una diferenciación técnica más precisa entre los componentes del patrimonio efectivo, destacando el capital accionario y la reserva legal como elementos del Capital Principal, en línea con las mejores prácticas internacionales.



Esta reforma normativa representó una adopción gradual y adaptada de los estándares de Basilea, al incorporar la clasificación de los requerimientos de capital en distintos niveles —Nivel 1 y Nivel 2— con el objetivo de asegurar que las entidades financieras contaran con una base de capital de mayor calidad, capaz de absorber pérdidas potenciales en escenarios adversos. La normativa fue ajustada a la realidad del sistema financiero paraguayo, incorporando exigencias prudenciales adicionales en determinados casos y reforzando la transparencia y la calidad de la información contenida en los estados financieros.

En paralelo, la supervisión prudencial se volvió progresivamente más rigurosa y abarcó de manera sistemática los principales riesgos a los que estaban expuestas las entidades financieras. En materia de riesgo crediticio, se establecieron normas detalladas para la clasificación de la cartera por niveles de morosidad de acuerdo con los días de atraso y la constitución de provisiones diferenciadas, así como requisitos mínimos de información para las operaciones de crédito, fortaleciendo la evaluación de la calidad de los activos. En el ámbito del riesgo de mercado, se incorporaron de forma gradual lineamientos para la medición y gestión de las exposiciones cambiarias y de tasas de interés. Asimismo, en materia de riesgo operativo, se emitieron regulaciones específicas que definieron los lineamientos mínimos que las instituciones debían observar para diseñar, implementar y mantener marcos efectivos de administración y control de este tipo de riesgo.

La Superintendencia de Bancos reforzó de manera sustantiva sus mecanismos de inspección in situ y los sistemas de reporte periódico de las entidades bajo su supervisión. Se implementaron formatos estandarizados para la presentación de información financiera y se establecieron plazos más estrictos para la corrección de irregularidades, contribuyendo a una supervisión más oportuna, consistente y basada en evidencia.

Este período estuvo marcado por la adopción de otras iniciativas normativas que fortalecieron de manera integral la arquitectura financiera del país. Entre ellas se destaca la Ley N.º 827/96, “De Seguros”, que reguló de forma específica al sector asegurador y creó la Superintendencia de Seguros en el ámbito del BCP, ampliando el alcance de la supervisión financiera. Asimismo, entre los años 2000 y 2009, el Banco Central, en coordinación con la Secretaría de Prevención de Lavado de Dinero o Bienes, emitió un conjunto de regulaciones orientadas a la prevención del lavado de activos y del financiamiento del terrorismo, exigiendo a las entidades financieras el reporte de operaciones sospechosas y alineando el marco nacional con los estándares del Grupo de Acción Financiera Internacional.

De igual forma, se avanzó en la modernización del sistema de pagos mediante la implementación, entre 2007 y 2009, de las primeras plataformas electrónicas de compensación, que constituyeron un antecedente fundamental del Sistema de Pagos del Paraguay (SIPAP), puesto en funcionamiento en 2013. Estas reformas contribuyeron a mejorar la eficiencia, seguridad y resiliencia de la infraestructura financiera.

Como resultado de este proceso sostenido de fortalecimiento institucional, hacia finales de la década de 2000 el sistema financiero paraguayo exhibía niveles significativamente mayores de capitalización, baja morosidad y un marco regulatorio y supervisor más sólido en comparación con la década de 1990. La consolidación de una supervisión prudencial alineada con estándares internacionales sentó las bases para que el sistema pudiera enfrentar con mayor resiliencia los choques de las décadas siguientes, incluyendo eventos climáticos adversos, crisis sanitarias, la crisis financiera global de 2008–2009, conflictos internacionales y episodios de caída en los precios de los *commodities*, preservando la estabilidad financiera y contribuyendo a la estabilidad macroeconómica del país.

3.2.4 La Ley N.º 6104/2018: Ampliación y modificación de la carta orgánica del BCP

La reforma introducida por la Ley N.º 6104/2018 constituyó un hito relevante en el fortalecimiento del marco institucional del Banco Central del Paraguay, al modificar y ampliar disposiciones clave de su Ley Orgánica (Ley N.º 489/95). Esta normativa se inscribe en un proceso más amplio de modernización del diseño legal del Banco Central, orientado a reforzar la coherencia entre su mandato constitucional, sus funciones operativas y su régimen jurídico-institucional.

En particular, la ley introdujo ajustes en el tratamiento normativo de los resultados del Banco Central, la constitución y utilización de reservas, así como en el régimen de transferencias al Estado, clarificando reglas que inciden directamente sobre la administración del balance de la institución. Estos cambios contribuyeron a dotar de mayor previsibilidad y orden al marco financiero-contable del Banco Central, reduciendo ambigüedades normativas que, en el pasado, podían generar tensiones entre los objetivos de política monetaria y consideraciones fiscales de corto plazo.

Desde una perspectiva institucional, la Ley N.º 6104/2018 reforzó la solidez del marco legal que rige el funcionamiento del BCP, al alinear de manera más precisa sus disposiciones orgánicas con el principio de independencia consagrado en la Constitución Nacional. Si bien la ley no redefine el mandato fundamental del Banco ni introduce un nuevo objetivo explícito, sí contribuye a fortalecer las condiciones bajo las cuales la autoridad monetaria puede ejercer sus funciones de manera técnica y previsible, dentro de reglas claras y previamente establecidas.

Este fortalecimiento del marco legal resulta particularmente relevante para la credibilidad del régimen de Metas de Inflación. Un esquema normativo que establece con mayor claridad las reglas aplicables a los resultados y reservas del Banco Central reduce la incertidumbre institucional y contribuye a preservar el foco de la política monetaria en su objetivo primario de estabilidad de precios. En este sentido, la reforma de 2018 se integra al proceso gradual de consolidación de la institucionalidad monetaria del Paraguay, complementando otros avances en materia de gobernanza, transparencia y rendición de cuentas.

En conjunto, la Ley N.º 6104/2018 no debe interpretarse como una reforma aislada, sino como parte de una secuencia de ajustes legales orientados a fortalecer la arquitectura institucional del BCP, reforzando su credibilidad, su previsibilidad operativa y su capacidad para cumplir su mandato en un entorno macroeconómico cada vez más complejo.

3.3 La modernización del andamiaje financiero: reformas estructurales en un contexto de transformación

Las reformas implementadas en el período reciente representan una nueva etapa en la evolución del sistema financiero paraguayo, caracterizada por una profundización deliberada del proceso de modernización institucional iniciado a comienzos del siglo XXI. A diferencia de etapas previas, en las que el énfasis estuvo puesto en la corrección de fragilidades heredadas de crisis pasadas, este ciclo de reformas se orientó a anticipar los desafíos de un sistema financiero más complejo, digitalizado e integrado a los mercados internacionales. El objetivo central fue fortalecer la arquitectura macrofinanciera del país, dotándola de mayor coherencia, previsibilidad y capacidad de adaptación frente a un entorno global crecientemente volátil.

En este contexto, el BCP asumió un rol protagónico no solo como autoridad monetaria, sino también como articulador de un marco regulatorio moderno, consistente con los estándares internacionales y alineado con las mejores prácticas en materia de supervisión, gobernanza y protección del usuario financiero. Las reformas de este período responden a una visión integral de la estabilidad financiera, entendida no como un estado estático, sino como un proceso dinámico que requiere instituciones sólidas, reglas claras y mecanismos eficaces de prevención y gestión de riesgos.

Dos ejes estructuraron este proceso de transformación. Por un lado, el fortalecimiento del mercado de capitales mediante la creación de una autoridad de supervisión más robusta, con mayores atribuciones técnicas, independencia funcional y capacidad de cooperación internacional. Por otro lado, la modernización profunda del sistema de pagos, en respuesta a la acelerada digitalización de los servicios financieros y a la incorporación de nuevos actores y modelos de negocio. Ambos ejes se complementaron con un conjunto amplio de reformas prudenciales, operativas y de mercado que fortalecieron la transmisión de la política monetaria, la estabilidad sistémica y la inclusión financiera.

Las Leyes N.º 7162/2023 y N.º 7503/2025 constituyen los hitos normativos más visibles de este período, pero su impacto debe interpretarse en un marco más amplio de reformas y lineamientos que abarcan la supervisión bancaria, el mercado de dinero, el mercado cambiario, la prevención de riesgos financieros y la educación e inclusión financiera. En conjunto, estas transformaciones consolidaron un sistema financiero más resiliente, competitivo e integrado, y reforzaron la capacidad del BCP para cumplir su mandato en un contexto de cambio estructural acelerado.



3.3.1 La Ley N.º 7162/2023: creación de la Superintendencia de Valores

Uno de los avances más significativos en la arquitectura financiera del Paraguay en los últimos años fue la promulgación de la Ley N.º 7162/2023, mediante la cual se sustituyó a la histórica Comisión Nacional de Valores por la Superintendencia de Valores, integrada al BCP con autonomía funcional. Esta reforma marcó un punto de inflexión en la supervisión del mercado de capitales, al dotar al país de una institucionalidad más sólida, moderna y alineada con los estándares internacionales de regulación y supervisión financiera.

La Comisión Nacional de Valores, creada en la década de 1990, cumplió un rol relevante en la etapa inicial de desarrollo del mercado de capitales paraguayo, contribuyendo a establecer las primeras reglas de funcionamiento y a promover la emisión de valores. Sin embargo, con el paso del tiempo, sus limitaciones estructurales se hicieron evidentes. La dependencia política, una dotación institucional reducida y la ausencia de atribuciones suficientes para acceder a información financiera crítica —incluyendo restricciones derivadas del secreto bancario— acotaron su capacidad para ejercer una supervisión efectiva y preventiva, especialmente en un entorno financiero cada vez más complejo y sofisticado.

La nueva normativa respondió a estas limitaciones al otorgar a la Superintendencia de Valores facultades más amplias y herramientas modernas para el ejercicio de sus funciones. En particular, se fortaleció su capacidad de acceso a información relevante, superando restricciones que anteriormente dificultaban la investigación de infracciones y de hechos punibles que pudieran afectar la transparencia y la confianza en el mercado de valores. Asimismo, se incorporó un enfoque de supervisión basado en riesgos, orientado a la prevención y al monitoreo de riesgos sistémicos, en línea con las mejores prácticas promovidas por la Organización Internacional de Comisiones de Valores.

La ley también clarificó y reforzó las atribuciones sancionatorias de la Superintendencia, contribuyendo a una mayor disciplina de mercado y a un entorno más predecible para emisores e inversionistas. De manera complementaria, se impulsó una profunda modernización tecnológica, mediante la digitalización de los procesos de autorización, registro y monitoreo, lo que permitió ganar eficiencia, trazabilidad y transparencia en la supervisión del mercado. Un hito particularmente relevante fue la integración internacional de la Superintendencia de Valores a través de la suscripción, en mayo de 2024, del Memorando Multilateral de Entendimiento de la IOSCO, que habilita el intercambio de información con otros reguladores financieros a nivel global y refuerza la cooperación transfronteriza.⁴⁶

⁴⁶ Banco Central del Paraguay. (2024). *Convenio entre el BCP y la IOSCO para el fortalecimiento de la supervisión del mercado de valores en Paraguay*. <https://www.bcp.gov.py/web/institucional/w/convenio-entre-el-bcp-y-la-iosco-para-el-fortalecimiento-de-la-supervision-del-mercado-de-valores-en-paraguay>

Otro aspecto central de la reforma fue la estandarización del marco legal y operativo de la Superintendencia de Valores con el de otros reguladores financieros del país, en particular con la Superintendencia de Bancos. Esta convergencia contribuye a una supervisión más coherente e integrada del sistema financiero, reduciendo arbitrajes regulatorios y fortaleciendo la estabilidad sistémica.

El efecto esperado de esta reforma es un desarrollo más profundo, dinámico y creíble del mercado de valores paraguayo. Un marco regulatorio fortalecido y alineado con estándares internacionales crea condiciones propicias para la atracción de emisores internacionales en guaraníes, amplía la participación de inversionistas institucionales y contribuye a la incorporación de una base más amplia de inversionistas individuales. Al mismo tiempo, la nueva regulación del servicio de asesoramiento bursátil refuerza la protección de los pequeños inversionistas, eleva los estándares de conducta y fortalece la confianza en el mercado.

En conjunto, estos avances permiten proyectar un aumento sostenido de la profundidad y la liquidez de los instrumentos financieros, consolidando al mercado de capitales como una fuente complementaria de financiamiento para el sector productivo y como un canal clave para la transmisión de la política monetaria. La creación de la Superintendencia de Valores representa, así, un paso decisivo en la construcción de una arquitectura financiera moderna, resiliente y orientada al desarrollo de largo plazo del Paraguay.

3.3.2 La Ley N.º 7503/2025: Sistema Nacional de Pagos

La modernización de los sistemas de pagos constituye uno de los pilares más visibles y transformadores del proceso de fortalecimiento de la infraestructura financiera del Paraguay. El lanzamiento del Sistema de Pagos del Paraguay (SIPAP) en 2013 marcó un hito en este camino, al transformar de manera sustantiva la forma en que se realizan las transferencias interbancarias. A través de esta plataforma, el país avanzó hacia un esquema de pagos más seguro, eficiente y confiable, reduciendo riesgos operativos y fortaleciendo la confianza en la ejecución de las transacciones financieras.

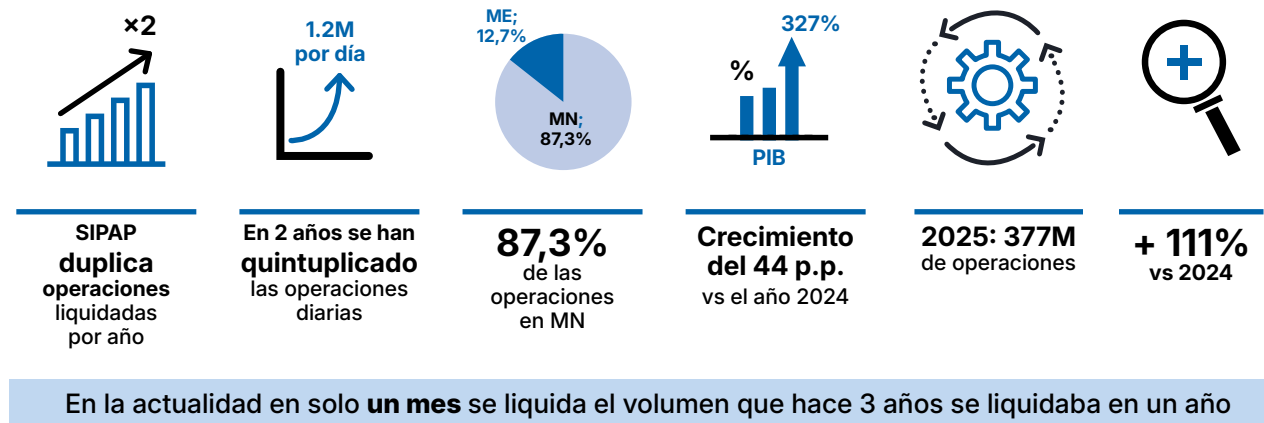
Este proceso se profundizó en 2022 con la implementación del Sistema de Pagos Instantáneos (SPI), que permitió la realización de transferencias inmediatas las 24 horas del día, los siete días de la semana. La introducción del SPI no solo mejoró la eficiencia del sistema, sino que democratizó el acceso a los servicios de pago, facilitando la inclusión financiera de amplios segmentos de la población y contribuyendo a la formalización de la economía. La posibilidad de realizar pagos electrónicos de manera inmediata, segura y a bajo costo se convirtió en un factor clave para la digitalización de las transacciones cotidianas y para la integración de nuevos usuarios al sistema financiero (ver **figura 3.1**).

Desde la promulgación de la Ley N.º 4595/12, el sistema de pagos paraguayo experimentó un crecimiento acelerado, impulsado por la digitalización de los servicios financieros y por la incorporación de nuevos



participantes. Este dinamismo generó importantes oportunidades de innovación, pero también planteó desafíos regulatorios crecientes. La rápida evolución tecnológica y la aparición de nuevos actores —como las *Fintech*, las billeteras electrónicas y los proveedores de servicios de pago— desbordaron progresivamente el alcance del marco normativo vigente, que ya no resultaba suficiente para abarcar la complejidad y diversidad del ecosistema de pagos en la era digital.

FIGURA 3.1 La transformación del SIPAP



Fuente: BCP.

En respuesta a este nuevo escenario, la promulgación de la Ley N.º 7503/2025, “Del Sistema Nacional de Pagos”, representó un paso decisivo para consolidar un marco legal integral y coherente para el ecosistema de pagos del país. Esta normativa permitió cerrar asimetrías y vacíos regulatorios, estableciendo reglas claras y homogéneas para todos los participantes del sistema, con el BCP como autoridad competente en materia de regulación, supervisión y funcionamiento del Sistema Nacional de Pagos.

La ley definió al Sistema Nacional de Pagos como el conjunto de infraestructuras, instituciones, servicios y normas que permiten la transferencia de fondos, otorgando al Banco Central facultades explícitas para establecer reglas orientadas a promover el acceso, la seguridad, la transparencia, la eficiencia, la interoperabilidad, la interconexión, la innovación y la competencia. Asimismo, incorporó un marco regulatorio específico para los proveedores de servicios de pago y para los nuevos modelos de negocios no bancarios, dotándolos de certeza jurídica y alineándolos con estándares prudenciales adecuados a su perfil de riesgos. De manera complementaria, la normativa fortaleció el régimen sancionatorio, otorgando mayor claridad y previsibilidad a los procesos de supervisión y corrección de incumplimientos, y estableció disposiciones específicas en materia de protección del usuario financiero, con énfasis en la seguridad de la información y la protección de los datos personales. Estos elementos resultan esenciales para sostener la confianza del público en un entorno de creciente digitalización de los servicios financieros.

El impacto de la Ley N.º 7503/2025 se proyecta en múltiples planos. Desde la perspectiva de la estabilidad financiera, contribuye a reducir riesgos operativos y de concentración, fortaleciendo la resiliencia del sistema. En términos de competencia y eficiencia, promueve la participación de más actores en igualdad de condiciones, incentivando mejoras en calidad y costos de los servicios. En el ámbito de la inclusión y la formalización, facilita el acceso universal a medios de pago digitales, ampliando la cobertura del sistema financiero. Finalmente, desde la óptica de la innovación, crea un entorno seguro y ordenado para la adopción de nuevas tecnologías y modelos de negocio, asegurando que el progreso tecnológico vaya de la mano de la estabilidad y la protección del usuario.

En conjunto, la evolución del sistema de pagos paraguayo refleja una visión estratégica orientada a construir una infraestructura financiera moderna, inclusiva y resiliente, capaz de acompañar el desarrollo económico del país y de fortalecer la efectividad de la política monetaria en un contexto de transformación digital.

3.4.3 Otras reformas y lineamientos relevantes (2019–2025)

Durante este período, además de las reformas emblemáticas representadas por las Leyes N.º 7162/2023 y N.º 7503/2025, el BCP impulsó y coordinó un conjunto amplio de medidas regulatorias y de política pública que contribuyeron de manera decisiva al fortalecimiento integral del sistema financiero. Estas acciones respondieron a una visión estratégica orientada no solo a preservar la estabilidad, sino también a modernizar la arquitectura financiera y acompañar la transformación estructural de la economía paraguaya.

En el ámbito prudencial, se avanzó en la actualización de las normativas aplicables a bancos y financieras, incorporando de manera progresiva estándares internacionales de Basilea III en materia de capital y liquidez. Estas reformas reforzaron la capacidad de las entidades para absorber pérdidas y gestionar episodios de estrés, elevando la resiliencia del sistema frente a choques adversos. De forma complementaria, se profundizaron las reformas al régimen de prevención del lavado de activos y del financiamiento del terrorismo, en coordinación con la Secretaría de Prevención de Lavado de Dinero o Bienes, alineando el marco nacional con las recomendaciones del Grupo de Acción Financiera Internacional y fortaleciendo la integridad y la reputación del sistema financiero paraguayo. Asimismo, se promovió una mayor coordinación interinstitucional en materia de regulación y supervisión de las cooperativas de ahorro y crédito, aunque estas entidades no estén bajo supervisión directa del BCP.

En paralelo, el Banco Central participó activamente en la implementación del Plan Nacional de Inclusión Financiera 2019–2025, que impulsó el desarrollo de productos financieros digitales, programas de educación financiera y mecanismos de protección al consumidor. Este esfuerzo permitió ampliar el acceso a los servicios financieros, reducir brechas de inclusión y acompañar la digitalización de la economía, en coherencia con la modernización del sistema de pagos y del marco regulatorio.

En el mercado de dinero, se introdujeron cambios normativos significativos orientados a fortalecer el marco institucional y mejorar el funcionamiento de los instrumentos de política monetaria. Se consolidó la gobernanza mediante la creación del Comité de Política Monetaria y del Comité de Mercados, se adecuaron los reglamentos operativos de emisión, custodia, negociación y pago de los títulos de deuda pública, y se perfeccionó la reglamentación de la negociabilidad de las Letras de Regulación Monetaria en el mercado secundario. Estas modificaciones permitieron reglamentar de manera más precisa las operaciones de mercado abierto y las facilidades de liquidez otorgadas por el Banco Central, ampliar las oportunidades de inversión, fomentar la liquidez y profundidad del mercado y contribuir al desarrollo de un mercado de títulos públicos en moneda nacional con mayor participación, negociación y formación de precios más eficientes.

De igual forma, se avanzó en la modernización del marco normativo del mercado cambiario. El Banco Central introdujo modificaciones orientadas a ampliar la capacidad operativa de las entidades financieras y a facilitar la cobertura cambiaria para inversionistas residentes y no residentes. Entre las principales medidas se destacan el aumento del límite intradía de la Posición Operacional Neta Diaria de Divisas, la flexibilización y ampliación de los límites para operaciones *forward*, así como la eliminación de restricciones de plazo en estos contratos. En conjunto, estas disposiciones acompañaron el mayor dinamismo del mercado, facilitaron el ingreso de capitales y contribuyeron a un sistema financiero más eficiente y alineado con los estándares internacionales.

El balance del período 2019–2025 permite identificar una convergencia virtuosa de tres dinámicas fundamentales. En primer lugar, respuestas oportunas y proporcionales del BCP frente a choques extraordinarios, que permitieron amortiguar sus efectos sin comprometer la estabilidad macroeconómica. En segundo término, la adopción de reformas legales —en particular las Leyes N.º 7162/2023 y N.º 7503/2025— que modernizaron la regulación del mercado de capitales y del sistema de pagos. Finalmente, la consolidación de un marco prudencial y de gobernanza robusto, que hizo posible sostener niveles adecuados de solvencia, liquidez y confianza incluso en entornos adversos.

El resultado de este proceso es un sistema financiero paraguayo más sólido, inclusivo y competitivo, en el que el BCP no solo cumple su mandato de preservar la estabilidad monetaria y financiera, sino que también asume un rol activo en la promoción de la innovación, la inclusión y la integración del país a los mercados financieros internacionales.

3.5 Política monetaria moderna: del control de agregados a Metas de Inflación

La modernización de la política monetaria en el Paraguay debe entenderse como un proceso gradual y acumulativo, desarrollado de manera coherente en tres planos interdependientes. El primero es el jurídico-institucional, que comprende la definición clara del mandato, los límites al financiamiento del sector público y la arquitectura del proceso de toma de decisiones.



El segundo es el técnico-operativo, vinculado al desarrollo de instrumentos, al marco de gestión de la liquidez, a la formación de la tasa de interés de referencia y al monitoreo del mecanismo de transmisión de la política monetaria. El tercero es el plano discursivo-comunicacional, que incorpora reglas claras, transparencia, rendición de cuentas y un diálogo permanente con la sociedad y los mercados. La transición desde esquemas basados en agregados monetarios hacia el régimen de Metas de Inflación refleja la convergencia de estos tres planos en un ancla nominal creíble, compatible con una economía cada vez más abierta, digitalizada e integrada a los flujos financieros internacionales.

Hasta comienzos del siglo XXI, la conducción de la política monetaria se apoyaba fundamentalmente en metas de agregados monetarios —como M1 y M2— utilizando instrumentos tradicionales tales como encajes legales, redescuentos y operaciones de mercado abierto. Este enfoque descansaba en el supuesto de una demanda de dinero relativamente estable y en una relación predecible entre los agregados monetarios, la inflación y la actividad económica. Sin embargo, con el paso del tiempo, varios factores fueron erosionando de manera progresiva la efectividad de este esquema. La dolarización financiera y la mayor movilidad de capitales redujeron la capacidad del Banco Central para controlar la cantidad de dinero relevante para la formación de precios; los cambios tecnológicos y financieros, asociados a la aparición de nuevos medios de pago y a la profundización del sistema bancario, alteraron la relación entre los agregados y el gasto nominal; y la mayor apertura económica incrementó la sensibilidad del tipo de cambio a *shocks* externos, haciendo más inestable el traspaso de las condiciones monetarias a la inflación.

A pesar de los avances institucionales logrados respecto de décadas anteriores, bajo el régimen de agregados monetarios la inflación se mantuvo elevada y volátil, reflejando la ausencia de un ancla nominal suficientemente creíble. En este contexto, en 2004 se inició el proceso de transición hacia el régimen de Metas de Inflación, que sería formalizado en 2011 como uno de los hitos más relevantes en la historia monetaria del país. Este cambio respondió al reconocimiento de que la estabilidad de precios debía ocupar un lugar prioritario y explícito en la jerarquía de objetivos de la política monetaria.

Bajo el esquema previo, la autoridad monetaria debía simultáneamente sostener la liquidez del sistema, promover el crédito, estabilizar el tipo de cambio y apoyar la balanza de pagos. La falta de una jerarquía clara entre estos objetivos generaba tensiones permanentes, en las que las consideraciones de corto plazo competían con la estabilidad de precios, deteriorando las expectativas inflacionarias y dificultando la planificación de inversiones de mediano y largo plazo. El régimen de Metas de Inflación permitió ordenar este marco, estableciendo la estabilidad de precios como objetivo central y explícito de la política monetaria.

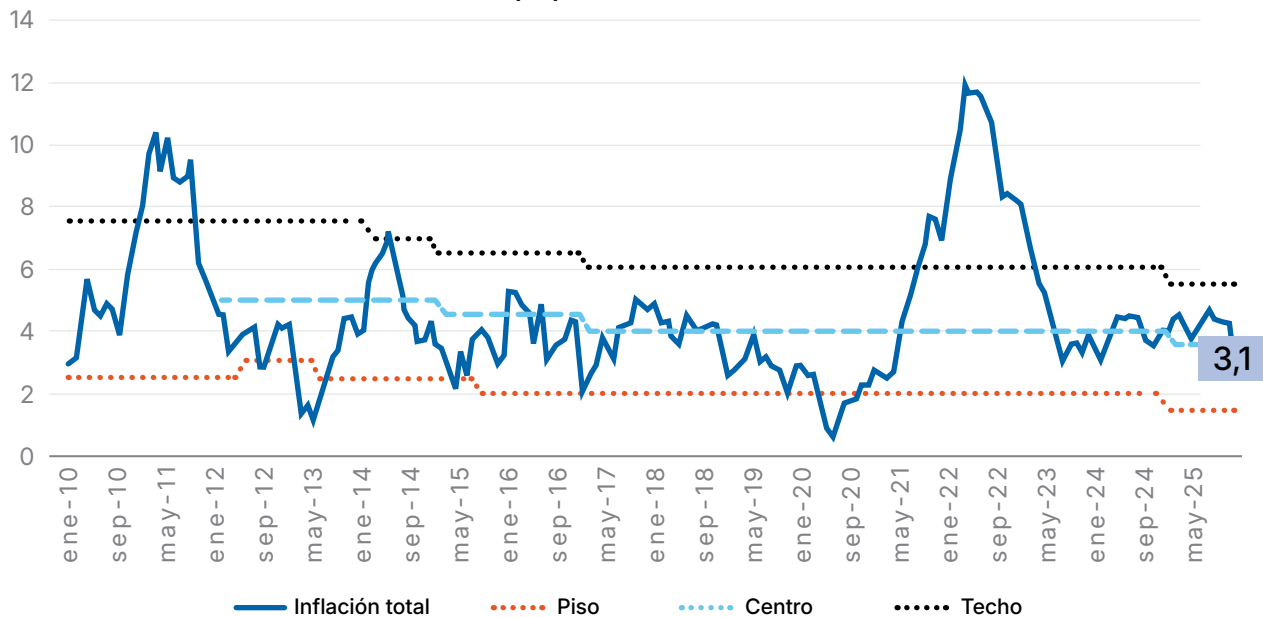
La adopción del régimen de Metas de Inflación en el Paraguay fue el resultado de una transición cuidadosamente programada. Durante este proceso se desarrollaron modelos de proyección de inflación, se fortaleció el monitoreo sistemático de las expectativas, se estandarizaron los

comunicados de política, las minutas del Comité de Política Monetaria y los Informes de Política Monetaria, y se organizó el proceso decisorio de modo que la Tasa de Política Monetaria operara como la señal central de la postura de la política monetaria. Este andamiaje comunicacional —integrado por minutas, informes y comunicados— se consolidó como una pieza clave para el anclaje de expectativas y para el diálogo técnico y transparente con el mercado y la ciudadanía.

La trayectoria de la meta de inflación y de su rango de tolerancia refleja este proceso de consolidación gradual. En 2011 se estableció una meta del 5 % con un rango de $\pm 2,5$ puntos porcentuales, formalizando el régimen. En 2014 el rango se estrechó a ± 2 puntos porcentuales, en 2015 la meta se redujo a 4,5 %, en 2017 a 4,0 %, y en 2024 se adoptó una meta de 3,5 %, en línea con las mejores prácticas regionales e internacionales. Esta trayectoria es consistente con la experiencia de países como Chile, Colombia y México, que redujeron progresivamente sus metas hacia niveles cercanos al 3 % a medida que se consolidaba la credibilidad de sus regímenes monetarios, reduciendo el traspaso cambiario y la volatilidad inflacionaria.

Los resultados respaldan esta estrategia. Entre 2011 y 2014, con una meta del 5 %, la inflación promedio se ubicó en torno al 4,2 %. Con la meta reducida a 4,5 % en el período 2015-2016, la inflación promedio descendió a 3,5 %, y durante 2017-2019, con una meta del 4 %, se mantuvo en ese mismo nivel. Luego de los choques extraordinarios de 2020-2022 — asociados a la pandemia y al episodio de inflación global—, la inflación promedio de 2023-2024 se ubicó por debajo del 4 % (ver **gráfico 3.1**). Este patrón evidencia que metas más exigentes se tradujeron en un mejor desempeño inflacionario, reflejando un régimen con credibilidad creciente, capaz de anclar expectativas y reducir la persistencia inflacionaria.

GRÁFICO 3.1 Evolución de la inflación - IPC total
Variación interanual (%)



Fuente: BCP.

El anclaje de expectativas requiere además del objetivo numérico claro, altos estándares de transparencia y una sólida capacidad técnica. En los últimos años se reforzaron de manera sostenida las herramientas de comunicación y las capacidades de modelación y pronóstico, mejorando la lectura prospectiva del ciclo económico y la coherencia de las señales transmitidas a través de la Tasa de Política Monetaria. Esta combinación de claridad de objetivos, capacidad técnica y comunicación transparente ha sido fundamental para consolidar la credibilidad del régimen.

La decisión del Directorio del BCP de reducir la meta de inflación a 3,5 % en diciembre del 2024 envía una señal clara de compromiso con la consolidación de un entorno de baja inflación sostenida, favorable para la inversión productiva, el empleo y el crecimiento de largo plazo. Esta meta más exigente alinea al país con los estándares internacionales y refuerza la previsibilidad nominal, condición indispensable para el desarrollo económico. En este sentido, el Paraguay replica una secuencia regional probada: metas iniciales más elevadas que convergen gradualmente hacia niveles cercanos al 3%.

3.5.1 El marco operativo: instrumentos, liquidez y transmisión

La Tasa de Política Monetaria (TPM) constituye el precio guía a través del cual el BCP comunica el tono de su política monetaria y orienta las condiciones financieras de la economía. Su eficacia no depende únicamente de su nivel nominal, sino de la solidez del marco operativo que la respalda y de la credibilidad del régimen en su conjunto. En este sentido, la TPM opera de manera efectiva cuando se inserta en un marco de liquidez bien diseñado, sustentado en operaciones de corto plazo, facilidades permanentes, un corredor de tasas claramente definido y un esquema consistente de remuneración de encajes, que permiten al Banco Central influir de forma precisa sobre las tasas del mercado monetario.

La profundidad y el buen funcionamiento del mercado interbancario constituyen un elemento central de este esquema. Un mercado interbancario activo y líquido facilita la transmisión de la señal monetaria, permite que las entidades gestionen su liquidez de manera eficiente y asegura que la tasa de referencia se refleje con rapidez en las condiciones de financiamiento de corto plazo. En paralelo, una señalización clara y predecible, apoyada en un calendario público de reuniones del Comité de Política Monetaria, en subastas regulares de Letras de Regulación Monetaria y en la difusión sistemática de minutas e Informes de Política Monetaria, contribuye a reducir la incertidumbre y a alinear las expectativas del mercado con los objetivos del Banco Central.

El refuerzo del andamiaje comunicacional ha sido un componente clave en la construcción de una cadena de transmisión de expectativas más sólida y eficaz. La credibilidad institucional actúa sobre el canal de expectativas, reduciendo la prima inflacionaria incorporada en las decisiones de precios y moderando los mecanismos de indexación. Al mismo tiempo, la TPM orienta el comportamiento de las tasas activas y pasivas a través del canal de

tasas de interés, proceso que se ve favorecido por la solvencia del sistema financiero y por un entorno competitivo que permite un traspaso más rápido y completo de la señal monetaria.

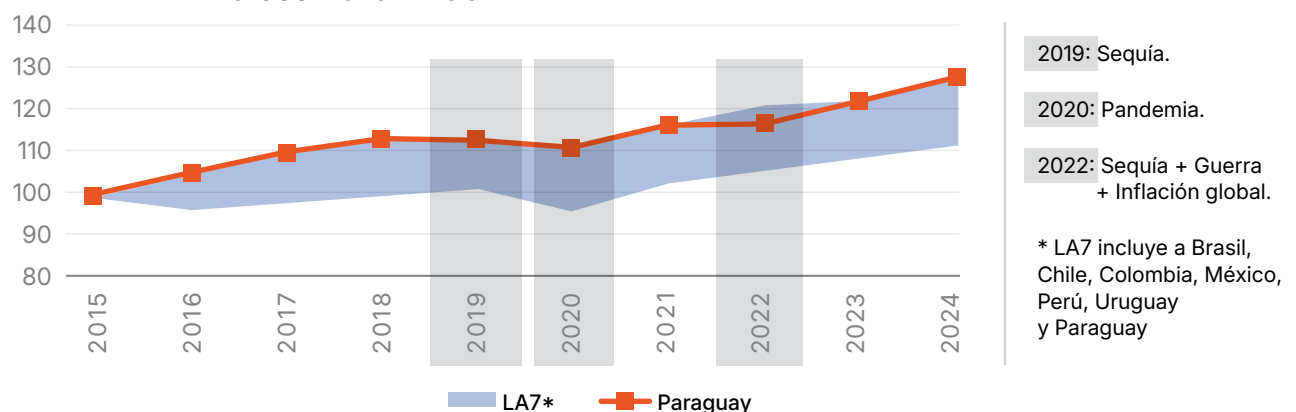
La institucionalización de instrumentos de comunicación como los Informes de Política Monetaria, las minutas del Comité y los comunicados oficiales ha permitido reducir de manera significativa la incertidumbre respecto de las decisiones futuras del Banco Central. Esta mayor transparencia ha contribuido a anclar las expectativas inflacionarias, mejorar la formación de precios en la economía y fortalecer la efectividad de la política monetaria como herramienta central para preservar la estabilidad de precios y sostener el crecimiento económico de largo plazo.

En el canal cambiario, la TPM coexiste con un régimen de flotación administrada y con una estrategia de acumulación precautoria de reservas internacionales, que permite amortiguar episodios de volatilidad excesiva sin comprometer el funcionamiento del mercado. Este enfoque contribuye a suavizar el traspaso cambiario a precios y a reforzar la consistencia del régimen monetario en un contexto de alta exposición a choques externos. De manera complementaria, el canal de crédito se ve fortalecido por la competencia y la solidez patrimonial de las entidades financieras, lo que facilita que las señales de política monetaria se reflejen en las condiciones de otorgamiento de crédito a hogares y empresas.

3.5.2 Evidencia de resiliencia: respuesta a choques 2019–2024

El período comprendido entre 2019 y 2022 puso a prueba, de manera particularmente exigente, el marco de política monetaria y la fortaleza del sistema financiero del BCP. En un lapso relativamente breve, la economía enfrentó una sucesión de choques de naturaleza diversa y de magnitud excepcional, incluyendo eventos climáticos adversos en 2019 y 2022, la pandemia de COVID-19 durante 2020 y 2021, y un marcado aumento de los precios internacionales asociado a disrupciones en las cadenas globales de suministro y a conflictos geopolíticos en 2021 y 2022.

GRÁFICO 3.2 Producto Interno Bruto en términos constantes
Índices 2015 = 100

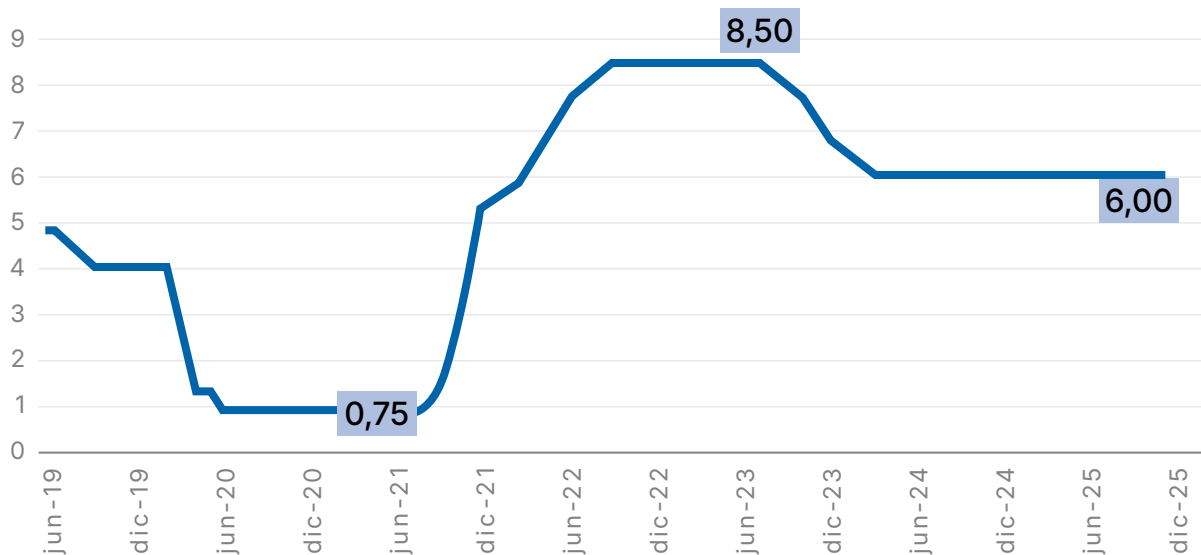


Fuente: BCP, FMI.

A diferencia de lo ocurrido en décadas anteriores —cuando choques de esta naturaleza solían derivar en episodios de inestabilidad macroeconómica, fragilidad financiera y pérdida de confianza—, durante este período el Paraguay demostró una notable capacidad de resiliencia (ver **gráfico 3.2**). Este desempeño fue posible gracias a la convergencia de tres factores fundamentales: un régimen de política monetaria creíble y flexible, consolidado bajo el esquema de Metas de Inflación; un sistema regulatorio y de supervisión robusto, resultado de reformas acumuladas a lo largo de dos décadas; y una elevada capacidad institucional del BCP para implementar medidas oportunas, innovadoras y técnicamente consistentes.

En la fase más aguda de la pandemia, la política monetaria adoptó un sesgo claramente expansivo. La Tasa de Política Monetaria fue reducida hasta un mínimo histórico de 0,75 % en 2020, con el objetivo de mitigar la contracción de la actividad, sostener la liquidez del sistema financiero y preservar el flujo de crédito hacia hogares y empresas (ver **gráfico 3.3**). Esta decisión fue acompañada por un conjunto de medidas extraordinarias de provisión de liquidez y de flexibilización regulatoria de carácter transitorio, que incluyeron ajustes en los encajes, la habilitación de facilidades especiales de crédito y operaciones de reporto, así como la reprogramación masiva de créditos. Todo este paquete fue respaldado por una comunicación clara y sistemática, orientada a brindar certidumbre en un contexto de elevada incertidumbre.

GRÁFICO 3.3 Tasa de Política Monetaria (TPM)
Porcentaje (%)



Fuente: BCP.

Por su parte, el sistema financiero mantuvo niveles adecuados de solvencia y liquidez, el crédito al sector productivo no se interrumpió y la recuperación posterior se dio en condiciones más favorables que en economías que adoptaron respuestas más restrictivas. En 2020, la contracción del Producto Interno Bruto fue de 0,8 %, una de las menores de América del Sur, y la economía retomó una senda de crecimiento ya en los años siguientes.

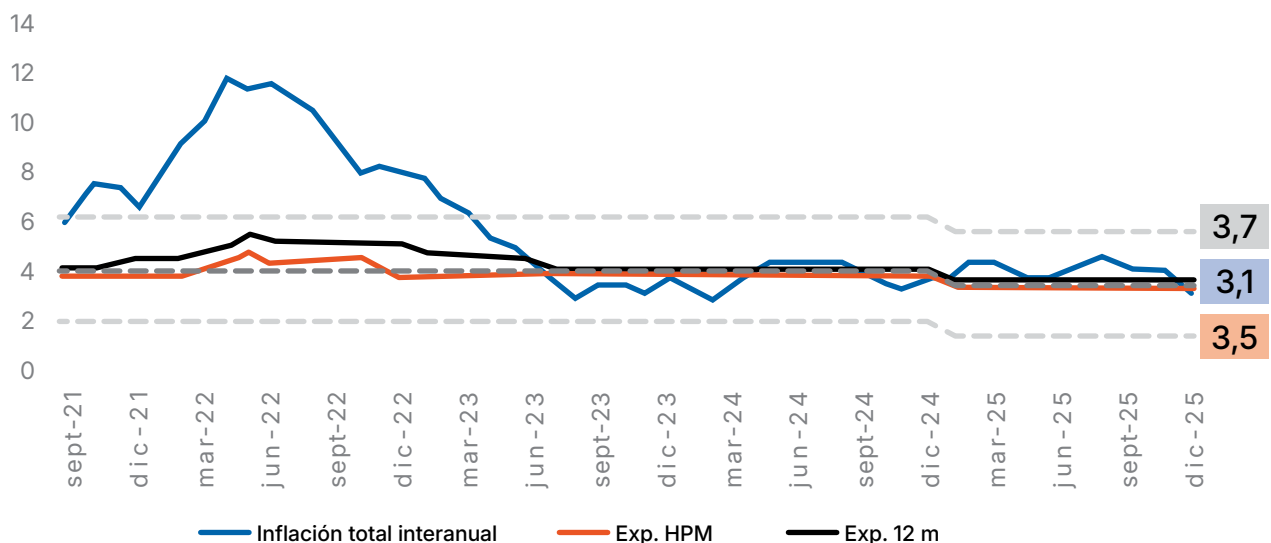
El repunte de la inflación internacional durante 2021 y 2022, impulsado por el encarecimiento de los alimentos y la energía tras la guerra entre Rusia y Ucrania, representó un nuevo desafío de gran magnitud. La inflación interanual superó el 10 %, alcanzando el nivel más alto en una década. Frente a este escenario, la reacción del BCP fue rápida y decidida. La Tasa de Política Monetaria se elevó gradualmente hasta 8,5 % en 2022, en el marco de un ciclo contractivo orientado a contener las expectativas inflacionarias y evitar efectos de segunda ronda.

Este proceso de normalización se llevó adelante preservando la estabilidad del sistema financiero y el flujo de crédito productivo, en estrecha coordinación con la regulación prudencial. La comunicación transparente permitió explicar al público y al mercado el fundamento de cada decisión, reforzando la confianza en la capacidad de la institución para conducir el proceso de desinflación sin generar inestabilidad macroeconómica.

Los resultados confirmaron la eficacia de esta conducción. La inflación convergió nuevamente hacia niveles cercanos a la meta, ubicándose en 3,7 % en 2023, 3,8 % en 2024 y 3,1% en 2025, mientras que la economía recuperó un dinamismo significativo, con tasas de crecimiento del PIB del 5,0 % en 2023, 4,7 % en 2024 y 6,0 % en 2025.⁴⁷ Esta combinación de desinflación y recuperación económica evidenció la capacidad del marco de política monetaria para responder de manera contracíclica y preservar la estabilidad macroeconómica en contextos de elevada complejidad.

La credibilidad del BCP también puede evaluarse a través del grado de anclaje de las expectativas de inflación de los agentes privados, que incluso en el momento más complejo para la inflación, las mismas se mantuvieron en todo momento dentro del rango meta (ver **gráfico 3.4**).

GRÁFICO 3.4 Inflación y expectativas de inflación interanual
Porcentaje (%)



Fuente: BCP.

Nota: HPM: horizonte de Política Monetaria.

47 Corresponde a la proyección publicada en el Informe de Política Monetaria de diciembre del 2025.

En general, las condiciones económico-financieras —estabilidad monetaria, fortalecimiento prudencial y modernización de la infraestructura financiera— también se tradujeron en un activo reputacional que excede el ámbito estrictamente doméstico. El desempeño del BCP en la preservación de la estabilidad de precios, la respuesta oportuna ante choques extraordinarios y la consolidación de reglas modernas para el sistema financiero y de pagos contribuyó a reducir primas de riesgo, ampliar el horizonte de financiamiento y fortalecer la confianza de inversionistas y agentes internacionales. En ese marco, las mejoras en las calificaciones soberanas y los avances vinculados a los dos hitos de grado de inversión se apoyaron en una señal institucional clara: el Paraguay cuenta con un Banco Central capaz de sostener un ancla nominal creíble y un sistema financiero que opera con estándares cada vez más cercanos a las mejores prácticas internacionales.

Reflexiones finales

La evolución regulatoria del sistema financiero paraguayo es, en perspectiva histórica, la expresión de un proceso deliberado de construcción institucional orientado a la estabilidad macroeconómica y a la credibilidad de las políticas públicas. A lo largo de décadas, y particularmente desde comienzos del siglo XXI, el Paraguay avanzó desde un marco caracterizado por fragilidades estructurales, elevada discrecionalidad y exposición recurrente a crisis, hacia una arquitectura macrofinanciera más sólida, coherente y alineada con las mejores prácticas internacionales. Desde la creación de un sistema de garantía de depósitos y de resolución bancaria en 2003, hasta la promulgación de la Ley del Sistema Nacional de Pagos en 2025, cada reforma respondió a una misma lógica de fondo: fortalecer la capacidad de regulación y supervisión del sistema financiero, reducir vulnerabilidades sistémicas y consolidar un entorno de previsibilidad para el ahorro, la inversión y el crecimiento de largo plazo.

Este recorrido pone de relieve que la estabilidad macroeconómica no es el resultado de una medida aislada ni de un ciclo favorable, sino la consecuencia de reglas claras sostenidas en el tiempo y de instituciones capaces de resistir presiones coyunturales. La adopción del régimen de Metas de Inflación, el fortalecimiento progresivo de la supervisión prudencial, la modernización de los mercados financieros y la transformación de la infraestructura de pagos constituyen piezas centrales de una misma estrategia. En conjunto, estas reformas permitieron al BCP cumplir su mandato con mayor eficacia, anclar las expectativas inflacionarias y preservar la estabilidad financiera incluso en contextos de choques extraordinarios, como los experimentados entre 2019 y 2022.

La experiencia reciente confirma, además, que la combinación de disciplina monetaria, regulación prudencial moderna e innovación normativa constituye un marco particularmente eficaz para enfrentar perturbaciones externas y sostener el crecimiento económico. Durante episodios de elevada incertidumbre global, el sistema financiero paraguayo mostró niveles adecuados de solvencia y liquidez, el crédito continuó fluyendo hacia el sector productivo y la inflación logró converger nuevamente hacia niveles compatibles con la meta. Estos resultados no solo reflejan

decisiones de política oportunas, sino también la credibilidad acumulada de una institucionalidad que ha aprendido de las crisis del pasado y ha sabido adaptar sus herramientas.

En este contexto, el fortalecimiento del marco regulatorio y de la conducción monetaria tuvo un correlato directo en la percepción internacional del riesgo país. Las mejoras sostenidas en las calificaciones crediticias soberanas, así como el acceso del Paraguay a hitos asociados al grado de inversión, no pueden entenderse al margen del rol desempeñado por el BCP. La estabilidad de precios, la consistencia entre política monetaria y estabilidad financiera, la autonomía —incluida la autonomía financiera— y la capacidad de respuesta ante choques severos constituyen factores centrales en la evaluación de las calificadoras de riesgo. El grado de inversión, más que un reconocimiento puntual, sintetiza una trayectoria institucional: la de un país que ha logrado construir credibilidad a partir de reglas claras, disciplina macroeconómica y un sistema financiero más robusto y previsible.

El BCP ha sido un actor clave en este proceso. Al preservar la estabilidad monetaria, fortalecer la regulación y supervisión del sistema financiero, liderar la modernización de los mercados y de los sistemas de pagos, y sostener una comunicación transparente con la sociedad y los mercados, la institución contribuyó a reducir primas de riesgo, ampliar horizontes de financiamiento y mejorar la inserción del país en los mercados internacionales de capital. Este aporte no se limita al ámbito técnico: se traduce en mejores condiciones para la inversión, el empleo y el bienestar de la población.

En definitiva, la experiencia paraguaya demuestra que la estabilidad macrofinanciera es un activo estratégico para el desarrollo. Un Banco Central autónomo, creíble y técnicamente sólido no solo resguarda el valor de la moneda y la integridad del sistema financiero; también crea las condiciones para que el crecimiento sea sostenible, inclusivo y compatible con la integración internacional. La consolidación del grado de inversión y el fortalecimiento continuo del marco regulatorio no constituyen un punto de llegada, sino una plataforma sobre la cual profundizar reformas, enfrentar nuevos desafíos y seguir construyendo un Paraguay más resiliente y próspero en el largo plazo.

Referencias

- [1] Banco Central del Paraguay. (2011). *Resolución N.º 1, Acta N.º 44 del 21 de julio de 2011: Por la que se establece el porcentaje mínimo de patrimonio que deben mantener sobre los activos y contingencias ponderados por los riesgos, las entidades sujetas a la Ley N.º 861/96 "General de Bancos, Financieras y Otras Entidades de Crédito"*. https://www.bcp.gov.py/documents/20117/407363/SOLVENCIAnivel1y2_220711.pdf/381f00af-20eb-24cc-8f30-830c7038bec9?t=1742916467515
- [2] Banco Central del Paraguay. (2024). *Convenio entre el BCP y la IOSCO para el fortalecimiento de la supervisión del mercado de valores en Paraguay*. <https://www.bcp.gov.py/en/web/institucional/organismos-internacionales-y-multilaterales>.
- [3] Banco Central del Paraguay. (2025a). *Informe de Política Monetaria – diciembre 2025*. <https://www.bcp.gov.py/documents/20117/2207079/IPoM+dic+2025.pdf>.
- [4] Banco Central del Paraguay. (2025b). *Paraguay alcanza el grado de inversión con Standard & Poor's y se posiciona entre las economías más estables de la región*. <https://www.bcp.gov.py/web/institucional/w/paraguay-alcanza-el-grado-de-inversion-con-standard-poors-y-se-posiciona-entre-las-economias-mas-estables-de-la-region>.
- [5] Bank for International Settlements. (2012). *Core principles for effective banking supervision*. <https://www.bis.org/publ/bcbs230.htm>
- [6] Basel Committee on Banking Supervision. (2011). *Basel III: A global regulatory framework for more resilient banks and banking systems*. Bank for International Settlements. <https://www.bis.org/publ/bcbs189.htm>.
- [7] Committee on Payments and Market Infrastructures & International Organization of Securities Commissions. (2012). *Principles for financial market infrastructures*. Bank for International Settlements. <https://www.bis.org/cpmi/publ/d101a.htm>
- [8] Fernández Valdovinos, C. G., & Monge Naranjo, A. (2011). *Economic growth in Paraguay*. Banco Interamericano de Desarrollo. <https://doi.org/10.18235/0008728>
- [9] Financial Stability Board. (2014). *Key attributes of effective resolution regimes for financial institutions*. <https://www.fsb.org/2014/10/key-attributes-of-effective-resolution-regimes-for-financial-institutions/>
- [10] Gómez, H. (2025). *Reformas del sistema financiero y establecimiento de un nuevo marco regulador. En Del proceso de fortalecimiento de la institucionalidad económica al grado de inversión: El rol del BCP desde la mirada de sus presidentes* (pp. 37–51). Banco Central del Paraguay.
- [11] Hanratty, D. M., & Meditz, S. W. (Eds.). (1988). *Paraguay: A country study*. Library of Congress. <https://countrystudies.us/paraguay/>
- [12] Ley N.º 489/1995: *Carta Orgánica del Banco Central del Paraguay* (1995). <https://www.bcp.gov.py/en/ley-organica-del-bcp>
- [13] Ley N.º 827/1996: *De Seguros* (1996). https://www.bcp.gov.py/documents/20117/213083/LEY_827_96_DE_SEGUROS.pdf/68f0897c-3e19-22c3-4904-367b1b2937a9?t=1741806943153

- [14] Ley N.º 861/1996: *General de bancos, financieras y otras entidades de crédito* (1996). <https://www.bacn.gov.py/leyes-paraguayas/4135/ley-n-861-general-de-bancos-financieras-y-otras-entidades-de-credito>
- [15] Ley N.º 2334/2003: *De garantía de depósitos y resolución de entidades de intermediación financiera sujetos de la Ley General de Bancos, Financieras y Otras Entidades de Crédito* (2003). <https://www.bcp.gov.py/documents/20117/0/Ley2334.pdf/f55959c4-11e2-5229-35f1-25a58be58bde?t=1743432701551>
- [16] Ley N.º 6104/2018: *Que modifica y amplía la Ley N.º 489/95 "Orgánica del Banco Central del Paraguay"* (2018). <https://www.bcp.gov.py/documents/20120/35059/LEY+6104+Carta+Org%C3%A1nica+del+BCP+2018.pdf/40d41239-e4a3-74a7-bdb8-43ba9a2d0939?t=1738612516185>
- [17] Ley N.º 7162/2023: *Que crea la Superintendencia de Valores en sustitución de la Comisión Nacional de Valores y le otorga mayores atribuciones* (2023). <https://www.bacn.gov.py/archivos/11931/LEY+7162.pdf>
- [18] Ley N.º 7503/2025: *Del Sistema Nacional de Pagos* (2025). https://www.bcp.gov.py/documents/20117/1485220/LEY+7503_2025+-+SISTEMA+NACIONAL+DE+PAGOS+-+27-06-25.pdf/a9ecd2f4-258b-be2a-5b9b-d9ffb2c64867?t=1751660258959
- [19] Neumeyer, P. (2022). *Discussion of the case of Paraguay 2*. En T. J. Kehoe & J. P. Nicolini (Eds.), *A monetary and fiscal history of Latin America, 1960–2017* (pp. 391–398). University of Minnesota Press. <https://manifold.bfi.uchicago.edu/read/discussion-of-the-case-of-paraguay-neumeyer/section/35a1b642-26cd-4404-84b9-84d522b91c1f>
- [20] Otazu, O. (1991). *El déficit cuasifiscal en el Paraguay: 1982–1989*. Serie Política Fiscal No. 24. CEPAL, Naciones Unidas. <https://repositorio.cepal.org/entities/publication/871d5668-5c6e-49c7-ae46-9ee67ee6a01b>
- [21] Standard & Poor's. (2025). *Paraguay: Rating reports and research*. S&P Global Ratings. <https://www.spglobal.com/ratings/en/regulatory/consolidated-search-landing/searchType/Entity/searchTerm/Paraguay>
- [22] Vera, R. (2025). *Las crisis económicas 1995 a 2002 y el fortalecimiento de la supervisión financiera*. En *Del proceso de fortalecimiento de la institucionalidad económica al grado de inversión: El rol del BCP desde la mirada de sus presidentes* (pp. 55–84). Banco Central del Paraguay.

IV

CAPÍTULO

CERRANDO LA BRECHA DE INFRAESTRUCTURA EN PARAGUAY: **el rol del sector privado**

CERRANDO LA BRECHA DE INFRAESTRUCTURA EN PARAGUAY: **el rol del sector privado**⁴⁸

Eduardo A. Cavallo

*Asesor Económico Principal, Sector de Infraestructura y Energía,
Banco Interamericano de Desarrollo.*

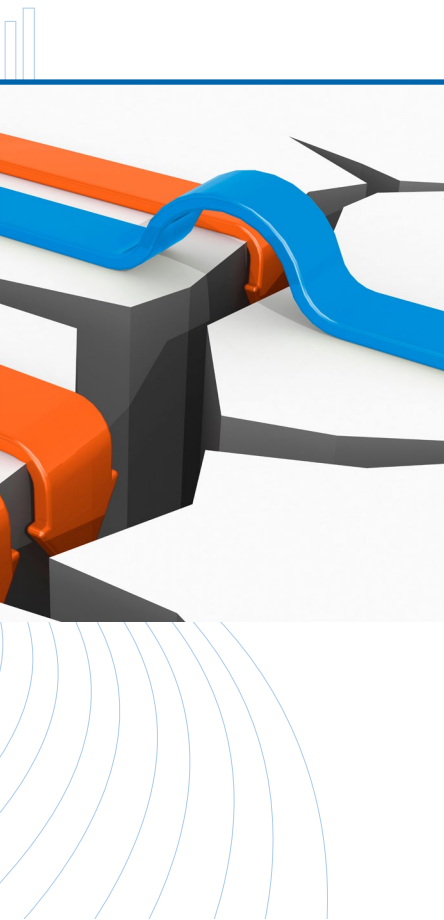
Tomás Serebrisky

Gerente, Sector de Infraestructura y Energía, Banco Interamericano de Desarrollo.

Resumen

El reconocimiento del grado de inversión refleja, entre otros factores, la existencia de un marco legal moderno y responsable para la participación privada en infraestructura. Este avance ha sido una señal positiva para los mercados y ha fortalecido la percepción de Paraguay como un país predecible y abierto a la inversión. Este logro constituye una base sólida sobre la cual continuar construyendo, con miras a consolidar el desarrollo económico y social. El vínculo entre infraestructura y grado de inversión se explica, en última instancia, por el impacto de la infraestructura sobre la productividad agregada de la economía. Más y mejor infraestructura reduce costos, mejora la competitividad y genera ganancias de eficiencia que se traducen en mayor crecimiento y menor desigualdad. El próximo desafío es pasar de la norma a la acción: transformar ese potencial en más proyectos concretos, reducir la brecha de infraestructura y consolidar la confianza de largo plazo en la capacidad del país para atraer y gestionar inversión privada de manera sostenible para impulsar el crecimiento de la productividad.

⁴⁸ Los autores agradecen los insumos y comentarios aportados por Juan Pablo Bricchetti, Diego Pitetti, Añcor Suárez-Alemán, Carlos León-Gómez, Priscila Stisman, Alonso Chaverri-Suárez, Martín Duhart y Gisele Teixeira Braun. Las opiniones vertidas en este documento son de los autores.



Introducción

La obtención del grado de inversión por parte de Paraguay en 2024 constituye un hito histórico y el resultado de un proceso sostenido de consolidación macroeconómica, institucional y de reformas estructurales. Entre los factores que han contribuido a este reconocimiento internacional, los avances normativos orientados a fortalecer el rol del sector privado en la inversión en infraestructura han desempeñado un papel relevante, aunque no exclusivo ni suficiente por sí solos. Así lo destaca la propia agencia calificadoras de Riesgo Moody's que señala que la mejora de la calificación de Paraguay refleja una combinación de factores, incluyendo un crecimiento económico robusto y sostenido, resiliencia ante shocks y un historial de reformas institucionales que han mejorado su evaluación de la fortaleza institucional y de gobernanza (Moody's Ratings, 26 de julio de 2024).

Las agencias calificadoras de riesgo, y los inversionistas, valoran la estabilidad macroeconómica y fiscal, y también la existencia de marcos legales modernos y previsibles que permitan canalizar inversión privada hacia sectores estratégicos. En noviembre de 2025 el gobierno promulgó el decreto que reglamenta la Ley N° 1618/2000 de Concesiones de Obras y Servicios Públicos dando un paso clave para impulsar la participación privada en el desarrollo de infraestructura y servicios públicos. Asimismo, la Ley 7452/2025 que moderniza el marco APP previamente establecido por la Ley 5102/2013, y los decretos reglamentarios han sido señales claras del compromiso de Paraguay con las mejores prácticas internacionales en materia de asociaciones público-privadas (APP), transparencia, disciplina fiscal y gestión de riesgos. Estos avances destacan a Paraguay como uno de los países de la región con mejor marco regulatorio para APP (Infrascopio 2023/24). También el Plan de Convergencia Fiscal de 2023, orientado a garantizar la sostenibilidad de las finanzas públicas; la Ley 7021/2022, que moderniza el régimen de compras públicas para hacerlo más eficiente y transparente; y la Ley 6638/2020, que fortalece y moderniza el mercado de deuda pública. En conjunto, estas medidas consolidan la credibilidad macroeconómica de Paraguay y refuerzan su capacidad para atraer inversión privada.

Sin embargo, la experiencia internacional y la evidencia local muestran que la existencia de un marco normativo robusto es condición necesaria, pero no suficiente, para movilizar inversión privada a gran escala. En la práctica, la ejecución de proyectos bajo esquemas APP ha sido limitada: solo existe una APP nacional en operación, con una ampliación iniciada a comienzos de 2025, y una segunda APP de carreteras que fue adjudicada en septiembre del mismo año. Así, la deuda pública asociada a inversión privada en infraestructura representa apenas el 2,5% del total de la deuda pública (BID, Estrategia de País con Paraguay 2025–2029). En países donde las APP son más frecuentes, este porcentaje puede ser de 20% o más.

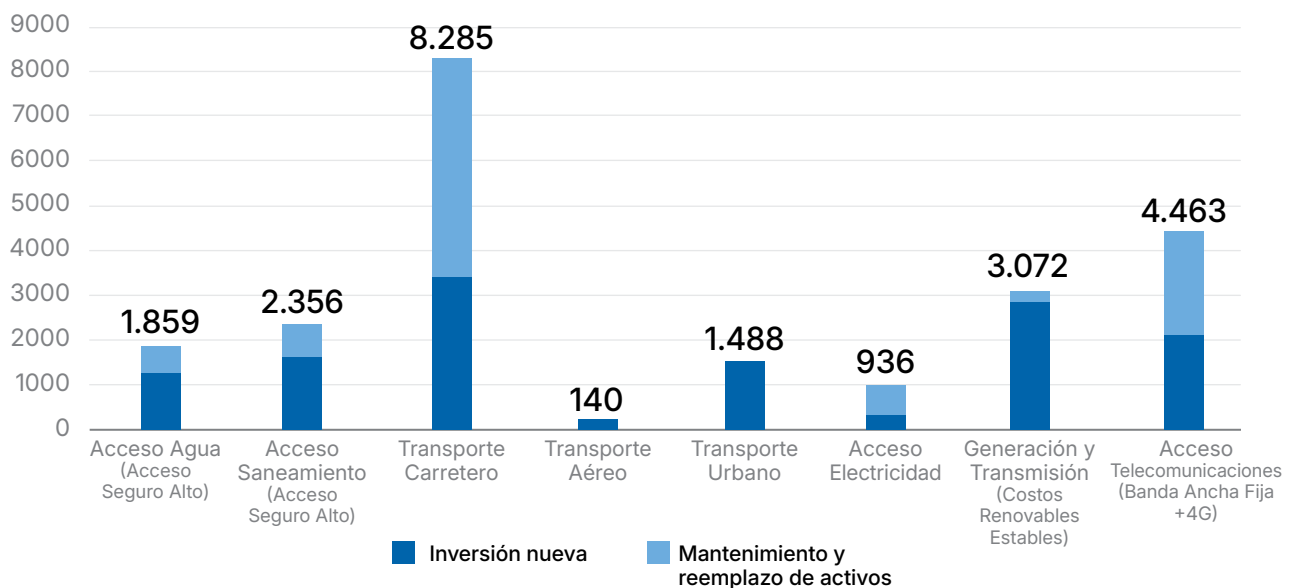
Los desafíos pendientes son principalmente fortalecer la capacidad de estructuración de proyectos, mejorar la coordinación interinstitucional, desarrollar mecanismos de financiamiento y gestión de riesgos, y generar una cartera de proyectos bancables, incluyendo otros sectores de la infraestructura además de carreteras.

4.1 Análisis de brechas de inversión y de la inversión observada

a) Brecha de inversión en infraestructura

Paraguay ha demostrado un compromiso sostenido con reducir las brechas de inversión en infraestructura, logrando avances significativos en varios sectores estratégicos. Según datos publicados en 2020, las necesidades de inversión en infraestructura económica de Paraguay hasta 2030 para lograr los objetivos de desarrollo sostenible (ODS) eran USD 23 mil millones (Brichetti *et al.* 2021).

GRÁFICO 4.1 Necesidades de inversión total hasta 2030 para cerrar la brecha de infraestructura en Paraguay según sector. (En millones de dólares)



Fuente: elaboración propia en base a Brichetti *et al.* (2021).

Desde entonces, el país ha logrado expandir y modernizar su red vial, fortalecer el acceso a energía eléctrica, y mejorar la conectividad. El sector transporte, por ejemplo, ha experimentado una expansión de la red vial pavimentada. Entre 2018 y 2023, el país incrementó en 3.000 kilómetros la extensión de caminos pavimentados, lo que representa un aumento del 37% respecto al nivel inicial. Este progreso sitúa a Paraguay en una senda positiva hacia la mejora de la conectividad interna y la integración regional, en línea con las recomendaciones internacionales y los ODS.⁴⁹ El fortalecimiento institucional y la modernización de los procesos de planificación y gestión de la infraestructura vial constituyen pasos relevantes para consolidar estos avances y asegurar la sostenibilidad de las inversiones realizadas. En el ámbito aeroportuario, Paraguay ha identificado las brechas

⁴⁹ Cabe destacar que, si bien la cobertura de la red vial ha mejorado, persisten desafíos en materia de calidad y mantenimiento. La ausencia de estadísticas sistemáticas sobre el estado de conservación de las carreteras limita la capacidad de estimar con precisión las necesidades futuras de inversión en mantenimiento y rehabilitación.



existentes. Se estima que se requieren aproximadamente USD 70 millones en nuevas infraestructuras aeroportuarias, junto con inversiones adicionales de alrededor de USD 200 millones para la modernización del principal aeropuerto internacional en Asunción.

El sector energético también muestra avances. La cobertura de energía eléctrica es prácticamente universal, con acceso urbano del 99,9% y rural del 99,7% en 2023 (OLADE, 2025). Sin embargo, persisten desafíos en materia de calidad y eficiencia del servicio. Por ejemplo, el 75,7% de las firmas reportan cortes eléctricos y el número promedio de interrupciones mensuales aumentó de 1,7 a 2,2 entre 2017 y 2023 (World Bank Enterprise Surveys, 2023). El tiempo promedio para obtener una conexión eléctrica se incrementó de 13 a 30 días, y el porcentaje de empresas que identifican la electricidad como un obstáculo relevante para sus operaciones creció del 31% al 46% en el mismo período (World Bank Enterprise Surveys, 2023). Las pérdidas eléctricas representan casi el 28% de la oferta total de electricidad en Paraguay, frente al promedio de 13% en América Latina y el Caribe (OLADE, 2025).⁵⁰ El principal reto del sector es, por tanto, cualitativo, enfocado en garantizar la continuidad del servicio, reducir pérdidas técnicas y comerciales, y promover una mayor eficiencia energética. De acuerdo con el Plan Maestro de Generación de la Administración Nacional de Electricidad (ANDE), se prevé que la demanda eléctrica crecerá a una tasa anual promedio de 5,9% hasta 2030, lo que implicará la instalación de aproximadamente 3 GW adicionales de capacidad y movilizar inversiones estimadas entre USD 7.000 y 12.000 millones, dependiendo de la tecnología que se emplee. Esta estimación incluye nuevos proyectos hidroeléctricos y repotenciación de las plantas existentes.

En el sector de agua y saneamiento, Paraguay ha alcanzado niveles cercanos a la universalidad en el acceso básico, aunque el avance bajo estándares “seguros” es más limitado. La cobertura de agua gestionada de manera segura alcanzó 64,4% en 2024, y en saneamiento el acceso básico aumentó de 90% en 2018 a 96% en 2024 (WHO, 2024).⁵¹ Además, el tratamiento de aguas residuales urbanas alcanza el 52% (WHO, 2025), lo que evidencia una brecha hacia la meta del 100% establecida en los ODS que demandará inversiones adicionales por USD 196 millones (ver Brichetti *et al*, 2021).

En telecomunicaciones, Paraguay ha cerrado la brecha de cobertura móvil (3G/4G), y ha logrado mejoras en velocidad y latencia. Sin embargo, la banda ancha fija sigue rezagada, con apenas 12,8 abonados por cada 100 habitantes frente a una meta de 29, que representa la mediana de OCDE, lo que representa una oportunidad para continuar expandiendo el acceso universal a servicios digitales de calidad.

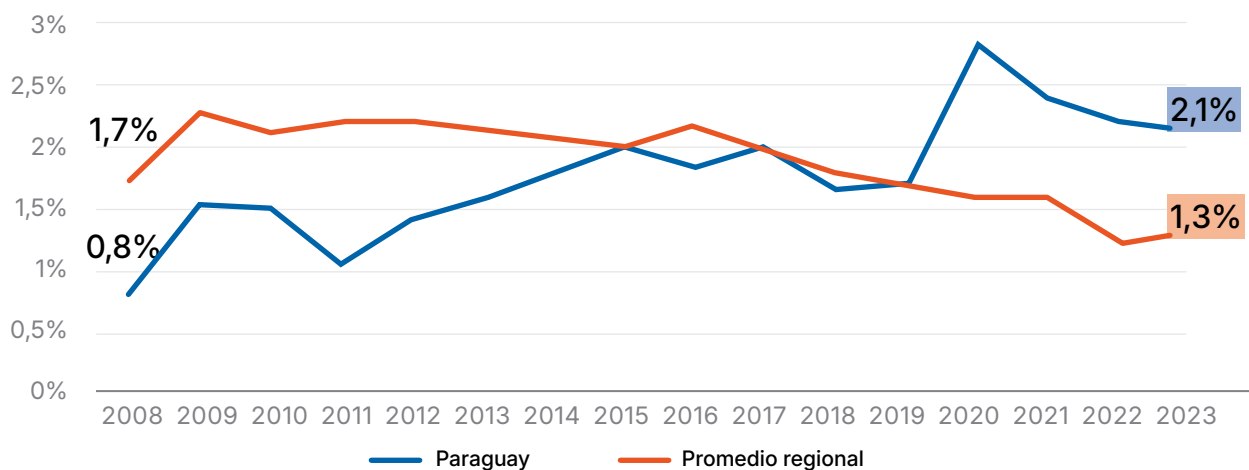
⁵⁰ Se refiere a pérdidas eléctricas que ocurren en los sistemas de transmisión y distribución de la electricidad. Incluyen ineficiencias técnicas o de origen físico y no técnicas.

⁵¹ El acceso a agua gestionada de forma segura se refiere al agua proveniente de una fuente mejorada ubicada en la vivienda, patio o parcela, disponible cuando se necesita y libre de contaminación fecal y de sustancias químicas prioritarias (UNICEF). El acceso a saneamiento básico corresponde al uso de instalaciones mejoradas no compartidas con otros hogares que aseguran la separación higiénica de las excretas humanas (UNICEF).

b) Inversión observada: pública y privada

Paraguay ha mantenido un esfuerzo sostenido en materia de inversión pública en infraestructura, incluso en un contexto de restricciones fiscales derivadas de shocks externos y sanitarios. Según datos de INFRALATAM, la inversión pública en infraestructura se ha situado en torno al 2% del PIB desde 2008, y 2,4% del PIB desde 2020. Este nivel de inversión pública en infraestructura está por encima del promedio regional, lo que resulta destacable considerando la prudencia macroeconómica que ha caracterizado la gestión de las finanzas públicas paraguayas.

GRÁFICO 4.2 Inversión pública en infraestructura económica para el total de los sectores de infraestructura. (Período 2008-2023. En porcentaje del PIB)



Fuente: elaboración propia en base a datos de Infralatam (2025).

Nota: el promedio regional corresponde al promedio simple de los siguientes países: Argentina, Belice, Bolivia, Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, Ecuador, El Salvador, Guatemala, Guyana, Haití, Honduras, México, Nicaragua, Panamá, Paraguay, Perú, República Dominicana, Trinidad y Tobago y Uruguay.

Este esfuerzo ha permitido sostener la ejecución de proyectos estratégicos en sectores como transporte, energía, agua y saneamiento, contribuyendo a la mejora de la conectividad y la calidad de vida de la población.

Por el lado de la inversión privada, Paraguay ha registrado avances relevantes en la movilización de capital hacia proyectos de infraestructura que están siendo acompañados con el apoyo de organismos multilaterales, de manera incipiente, por esquemas de participación público-privada o esquemas similares como "llave en mano".⁵² La participación privada en infraestructura ha mostrado una tendencia creciente en número de proyectos y en volumen de inversión comprometida. Este dinamismo responde a la consolidación de un marco normativo moderno y a la mejora del clima de negocios, así como al fortalecimiento de la

⁵² Los esquemas llave en mano son operaciones en las que el sector privado obtiene el financiamiento necesario para construir un activo de infraestructura. Sin embargo, una vez finalizada la obra, la responsabilidad fiscal de esa deuda se transfiere al sector público. Es decir, el privado asume inicialmente la deuda para ejecutar la construcción, pero al concluir el proyecto, esta pasa a registrarse como deuda pública. Por ejemplo, para el Corredor Vial Bioceánico, el sector privado emitió en 2019 bonos por USD 443 millones para financiar la obra, los cuales se registran como un saldo de deuda pública de USD 399 millones. Se estima que el monto final que asumirá el sector público ascenderá a USD 732 millones.

institucionalidad sectorial y la promoción activa de mecanismos de financiamiento innovadores.

Utilizando la base de datos IJGlobal,⁵³ se identificaron 10 transacciones con participación del sector privado en infraestructura desde 2018, con un valor total superior a USD 2.600 millones, abarcando fundamentalmente carreteras. Las operaciones incluyen tanto proyectos desarrollados bajo esquemas de asociación público-privada como inversiones enteramente privadas. En la Tabla 4.1 se reportan las principales transacciones, junto con sus montos, sectores y estado financiero, distinguiendo entre aquellas que ya alcanzaron el cierre financiero y las que aún se encuentran en etapa de financiamiento, es decir, proyectos que han sido adjudicados o están estructurados, pero que todavía no han formalizado el cierre de sus fuentes de financiamiento.⁵⁴

TABLA 4.1 Operaciones de infraestructura en Paraguay con Patrocinio Privado, 2019–2025. (Montos expresados en millones de dólares)

Año y Operación	Energías renovables	Transporte	Total	Estado financiero
2018		50	50	
Ruta 2 y Ruta 7 - Tramo 0 - Crédito Puente		50	50	Con cierre financiero
2019		658	658	
Ruta 2 y Ruta 7 - Duplicación y Mantenimiento (149,5 km)		658	658	Con cierre financiero
2021		130	130	
Obra Costanera Sur (7,7 km)		130	130	Con cierre financiero
2022		249	249	
Ruta 2 y Ruta 7 - Refinanciamiento		219	219	Con cierre financiero
Ruta 2 y Ruta 7 - Financiamiento Adicional		30	30	Con cierre financiero
2023	400		400	
Planta de Amoníaco Verde Tres Fronteras (75 MW)	400		400	Sin cierre financiero
2024	25		25	
Embarcación Sostenible en la Hidrovía Paraná-Paraguay	25		25	Sin cierre financiero
2025	645	444	1089	
Ruta 1 - Mejora Tramo Cuatro Mojones-Quiindy (108 km)		428	428	Sin cierre financiero
Planta de Hidrógeno Verde de Villeta	645		645	Sin cierre financiero
Hidrovía Porto Murtinho-Corumbá (600 km)		16	16	Sin cierre financiero

Fuente: IJGlobal, 2025.

Nota: Los dos proyectos de APP adjudicados corresponden a la Ruta Nacional 2 y 7, y a la Ruta 1 (mejoramiento del tramo Cuatro Mojones-Quiindy). Las transacciones de 2018 del crédito puente y la del refinanciamiento de la Ruta 2 y 7 de 2022 no constituyen capital adicional (aumento de inversión) sino que son operaciones financieras con recursos privados.

53 IJGlobal es una base de datos internacional especializada que recopila información detallada sobre transacciones de financiamiento de proyectos de infraestructura y energía a nivel global. Incluye datos sobre cierres financieros, montos de inversión, sectores, modalidades contractuales y actores involucrados, lo que la convierte en una fuente de referencia para el análisis comparativo de inversión privada y APP en infraestructura.

54 El cierre financiero de una operación no asegura que las obras se encuentren en ejecución.

En términos APP en particular, los frutos del proceso de transformación comenzaron a materializarse con el primer gran proyecto APP: las rutas nacionales 2 y 7, adjudicado en 2017. Este proyecto, con una inversión de más de USD 680 millones—actualmente en etapa final de estructuración— cuenta con financiamiento de BID Invest y otros organismos multilaterales. En este marco, BID Invest estructuró y adquirió su primer bono de proyecto en el mercado estadounidense por USD 219 millones, asumiendo el riesgo de construcción y movilizándolo inversión institucional. La combinación de garantía y préstamo permitió el uso inmediato de los recursos del bono, posicionando a Paraguay como un destino atractivo para la inversión en infraestructura.⁵⁵ Más reciente, el 23 de septiembre de 2025, se adjudicó la ampliación y mejoramiento de la Ruta PY01 (Cuatro Mojones–Quiindy). Este proyecto, surgido de los talleres de priorización de proyectos APP organizados por el BID y el gobierno de Paraguay, representa una inversión total de USD 413 millones, con un esquema de Pago Diferido de Inversión (PDI) en dólares, por 15 años, a ser pagados después de la conclusión de la obra, además del Pago por Disponibilidad (PPD), que se abona trimestralmente desde la puesta en servicio de cada tramo hasta el final del contrato.⁵⁶ Este pago puede realizarse en guaraníes y hasta un 50% en dólares. Asimismo, se contempla una remuneración adicional equivalente al 10% de la recaudación por peajes.

4.2 Avances normativos para impulsar el rol del sector privado en infraestructura

Desde mediados de la década de 2010, Paraguay ha realizado avances sustantivos en la modernización de su marco normativo e institucional para la promoción de la inversión privada en infraestructura, consolidando uno de los entornos legales más robustos de la región para las APP (ver **Recuadro 4.1**).

RECUADRO 4.1 Asociaciones Público-Privadas en Paraguay: una historia de construcción institucional⁵⁷

La historia de las APP en Paraguay es la de un país que apostó por construir un entorno habilitante con el objeto de desarrollar infraestructura eficiente y sostenible, buscando hacer el mejor uso posible de los recursos públicos. A comienzos de la década de 2010, Paraguay enfrentaba una brecha crítica en infraestructura: baja calidad de carreteras, deficiencias en energía, agua y saneamiento, y una institucionalidad débil para planificar y ejecutar proyectos. En ese contexto, se promulgó la Ley N.º 5102/2013, que introdujo por primera vez el régimen APP como herramienta para atraer inversión privada en infraestructura pública.

55 BID Invest (2022), BID Invest estructura su primer bono de proyecto en el mercado estadounidense para financiar la primera APP de Paraguay: Rutas 2 y 7, <https://idbinvest.org/es/medios-y-prensa/bid-invest-estructura-su-primer-bono-de-proyecto-en-el-mercado-estadounidense-para>

56 El proyecto de duplicación de la carretera nacional Ruta PY01 (Cuatro Mojones–Quiindy) tiene una inversión estimada de USD 413 millones, según el Ministerio de Obras Públicas y Comunicaciones (MOPC). El valor de USD 428 millones indicado en la Tabla 4.1 corresponde al monto referencial publicado en la etapa de licitación.

57 Este recuadro fue redactado por Ancor Suárez-Alemán, especialista líder en APP en el banco Interamericano de Desarrollo.

Esta ley fue el primer paso de una reforma más amplia. En 2014, el Decreto 1350 reglamentó su aplicación, y en 2016 se introdujeron ajustes legislativos. Sin embargo, fue en 2020, con el Decreto 4183, cuando Paraguay dio un salto cualitativo: se redefinieron los procesos de estructuración, y se fortaleció la coordinación entre actores clave como la Secretaría Técnica de Planificación (STP) y el Ministerio de Hacienda (MH). En paralelo, el país consolidó su Sistema Nacional de Inversión Pública (SNIP), con la creación de una ventanilla única, un Banco de Proyectos, y metodologías oficiales para evaluación socio económica, análisis costo-beneficio (ACB) y valor por dinero (VpD).

El marco institucional se robusteció con la creación de la Unidad de Proyectos de Participación Público-Privada (UPPP) en la STP, y el Departamento de APP dentro de la Dirección General de Inversión Pública (DGIP) del MH. Estas entidades asumieron roles técnicos y rectores, garantizando que los proyectos APP cumplieran con estándares internacionales de estructuración, evaluación y control fiscal. En 2023, la Ley 7158 creó el Ministerio de Economía y Finanzas (MEF) que consolidó entidades existentes entre las que se encontraban el MH y la STP, y subrogó sus funciones. La Ley 7452 le otorga todas las funciones de APP a este nuevo ministerio.

Si bien la Ley 5102/2013 y sus reglamentos representaron un avance en la institucionalización del régimen APP en Paraguay, la fragmentación institucional, los plazos contractuales restringidos, la escasa participación estatal permitida, y la falta de auditorías obligatorias y mecanismos de control fiscal robustos, entre otros aspectos, motivaron la necesidad de una reforma integral. En respuesta, el país promulgó en enero de 2025 la Ley 7452, que no solo deroga la normativa anterior, sino que moderniza el régimen APP con estándares internacionales.

Esta nueva ley centraliza funciones en el MEF, amplía los plazos contractuales, flexibiliza la participación estatal, introduce auditorías internacionales obligatorias, y aumenta los límites fiscales para compromisos contingentes. Además, excluye a municipalidades como entes contratantes, establece un umbral mínimo de inversión, y amplía los sectores elegibles, incluyendo energía renovable no hidráulica y transporte fluvial.

TABLA 4.2 Ley 5102/2013 vs. Ley 7452/2025

	Ley 5102/2013	Ley 7452/2025
<i>Objetivo principal</i>	Crear marco legal para APP	Modernizar y simplificar el régimen de APP
<i>Entidad rectora</i>	Diversas instituciones (fragmentación institucional)	Ministerio de Economía y Finanzas (centralización)
<i>Plazo máximo de contrato</i>	30 años	40 años (incluye prórrogas)
<i>Participación estatal permitida</i>	Hasta 10%	Hasta 25%, con posibilidad de ampliación excepcional
<i>Compromisos fiscales</i>	Límites: 2% PIB en pagos contingentes, 0,4% anual	Límites: 4% PIB en pagos contingentes, 0,8% anual

	Ley 5102/2013	Ley 7452/2025
<i>Auditorías externas</i>	No obligatorias	Obligatorias a los 2 años y al final del contrato
<i>Iniciativa privada</i>	Permitida	Permitida con derecho de tanteo en licitación
<i>Entes contratantes</i>	Incluye gobernaciones y municipalidades	Excluye gobernaciones y municipalidades
<i>Umbral mínimo de inversión</i>	No especificado claramente	12.500 salarios mínimos (~USD 4,4 millones), con posibilidad de reducción
<i>Sectores elegibles</i>	Infraestructura vial, transporte, salud, educación	Se amplía a energía renovable no hidráulica, entre otros

Fuente: elaboración propia, a partir de UNCTAD (2025).⁵⁸

El punto de partida fue la promulgación de la Ley N° 5102/2013, que estableció las bases para la participación público-privada en proyectos de infraestructura y servicios públicos, incorporando principios de transparencia, eficiencia económica, rentabilidad social, responsabilidad fiscal y sustentabilidad ambiental. Esta ley definió los contratos de APP, la figura de la iniciativa privada y el uso de fideicomisos, y estableció procedimientos claros para la selección competitiva de participantes privados, la asignación de riesgos y la protección de los intereses del Estado y de los usuarios.

Posteriormente, la Ley N° 7452/2025 introdujo una modernización integral del régimen de APP, alineando la normativa paraguaya con las mejores prácticas internacionales y recomendaciones de organismos multilaterales. Entre los principales avances destacan:

- ◆ La ampliación del plazo máximo de los contratos de APP a 40 años, permitiendo una mayor flexibilidad para proyectos de gran escala y largo plazo.
- ◆ La creación de un marco legal e institucional para la implementación eficiente y efectiva de proyectos a lo largo de su ciclo de vida, con énfasis en la gestión de riesgos fiscales y la sostenibilidad financiera.
- ◆ La incorporación de metodologías avanzadas para la identificación, asignación y gestión de riesgos, que deberán ser desarrolladas y adoptadas por el Ministerio de Economía y Finanzas (MEF), asegurando la consistencia con estándares internacionales.
- ◆ El fortalecimiento de la Dirección General de Inversión Pública (DGIP) como órgano rector de las políticas, programas y proyectos de APP, con funciones de asesoría, control y capacitación a las administraciones contratantes.
- ◆ La introducción del mecanismo de “diálogo competitivo” como parte de los procedimientos de licitación, permitiendo mayor flexibilidad y calidad en la estructuración de proyectos complejos.

⁵⁸ UNCTAD, “Paraguay Introduces a New PPP Law to Enhance Investment in Infrastructure,” Investment Policy Monitor, 28 de enero de 2025, <https://investmentpolicy.unctad.org/investment-policy-monitor/measures/4937/paraguay-introduces-a-new-ppp-law-to-enhance-investment-in-infrastructure>

- ◆ La actualización de los límites fiscales para compromisos firmes y contingentes derivados de APP, elevando el tope al 4% del PIB para el stock y al 0,8% del PIB para los flujos anuales, con posibilidad de ampliación excepcional bajo autorización del Equipo Económico Nacional y el MEF.
- ◆ La exigencia de auditorías internacionales periódicas para evaluar el cumplimiento de los objetivos contractuales y la calidad de los servicios prestados bajo APP.

El marco normativo paraguayo también contempla incentivos y derechos para los proponentes de iniciativas privadas, incluyendo el reembolso de estudios y bonificaciones en la evaluación de ofertas, así como mecanismos de transparencia y rendición de cuentas reforzados, con la obligación de publicar información relevante sobre los proyectos y contratos en portales oficiales.

La promulgación de la Ley N° 7452/2025 y la actualización de manuales y guías operativas constituyen pasos decisivos para cerrar estas brechas y potenciar la movilización de inversión privada en infraestructura. El marco normativo y sus sucesivas reformas posiciona a Paraguay como uno de los países con mayor avance normativo e institucional en la región, de acuerdo con el Infrascopio (BID y Economist Impact, 2024), obteniendo una puntuación de 86,2/100 en la dimensión de “Regulaciones e instituciones” y destacándose por la exhaustividad de sus normas para promover licitaciones competitivas y el respaldo político sostenido a las APP.

La Ley 7452/2025, si bien representa una modernización significativa del marco legal, también plantea nuevos retos operativos. Entre otras cuestiones, elementos como el derecho de tanteo para iniciativas privadas podrían afectar la competencia si no se acompañan de salvaguardas claras, para lo cual resultará necesario proveer una reglamentación clara sobre el tratamiento de estas iniciativas que provea eficiencia e innovación, garantizando transparencia y competencia.⁵⁹ Asimismo, la ampliación de requisitos de precalificación y cumplimiento fortalece el control institucional, pero también podría elevar las barreras de entrada para operadores locales en el futuro. Aunque se han mejorado los mecanismos de terminación contractual y derechos de intervención de acreedores, aún se requiere mayor claridad sobre su aplicación práctica.

En noviembre de 2025, Paraguay avanzó en la modernización del régimen de concesiones tradicionales mediante la actualización del decreto que reglamenta la Ley N.º 1618/2000 “De Concesiones de Obras y Servicios Públicos”. Esta reforma busca reactivar el uso de las concesiones como instrumento para atraer inversión privada, habilitando a las entidades concedentes a recibir iniciativas privadas en etapas de prefactibilidad o factibilidad, e incorporando incentivos como premios en la evaluación de ofertas y el derecho de tanteo. Asimismo, prevé el reembolso de los costos de estudios cuando el proponente no resulte adjudicado, eleva las exigencias técnicas, económicas y ambientales, y exige la presentación de

⁵⁹ Para mayor detalle sobre las mejores prácticas en manejo de iniciativas privadas, ver Suárez-Alemán y Domínguez (2024). <https://publications.iadb.org/es/evidencia-regional-en-el-uso-del-mecanismo-de-iniciativas-privadas-para-el-desarrollo-de>

cartas de financiamiento que acrediten la viabilidad de los proyectos. En conjunto, esta actualización complementa la modernización del régimen APP descrito en el Recuadro 4.1, y fortalece el ecosistema normativo para promover más y mejores proyectos de infraestructura.

Un elemento clave para fortalecer el régimen de APP en Paraguay es el diseño de mecanismos efectivos de coordinación institucional entre el Ministerio de Finanzas y las entidades promotoras de proyectos. Una mayor articulación permite alinear objetivos estratégicos, optimizar el uso de los recursos públicos y gestionar adecuadamente los riesgos a lo largo del ciclo de vida de los proyectos. La experiencia internacional demuestra que instancias formales de coordinación —como comités interinstitucionales, grupos técnicos o plataformas digitales compartidas— facilitan el intercambio de información en tiempo real, agilizan la toma de decisiones y permiten identificar oportunamente cuellos de botella que puedan afectar la estructuración o ejecución de los proyectos.

En el contexto paraguayo, reforzar estos mecanismos contribuiría a una mejor integración entre la planificación fiscal de mediano y largo plazo, liderada por el MEF, y la priorización sectorial de proyectos por parte de los ministerios y agencias técnicas. Además, permitiría establecer marcos comunes para la evaluación de riesgos fiscales, definir criterios de elegibilidad y dar seguimiento al desempeño contractual. Una coordinación efectiva también facilitaría la adopción de mejores prácticas en la selección de proyectos, la estandarización de documentos y la gestión integrada de riesgos, promoviendo la transparencia y la rendición de cuentas. En este sentido, resulta necesario fortalecer las metodologías para la determinación de la modalidad contractual óptima a implementar (APP u obra pública tradicional) en cada caso, a través de la sistematización de los análisis de valor por dinero —un reto que comparte gran parte de la región, donde pocos casos lo calculan de manera sistemática para todos los proyectos (OECD, 2025). Finalmente, avanzar hacia la institucionalización de estos mecanismos fortalecería la confianza de los inversionistas, al ofrecer un entorno más predecible, profesional y alineado con estándares internacionales, esencial para atraer capital privado y consolidar el régimen APP como una política pública estratégica y sostenible. En conjunto, estos elementos sugieren que la implementación efectiva de la Ley 7452/2025 deberá ir acompañada de una segunda generación de reformas, reglamentaciones y metodologías complementarias y fortalecimiento institucional, para que las APP continúen consolidándose como una herramienta eficiente, inclusiva y competitiva para el desarrollo sostenible del país.



4.3 El camino por delante

Paraguay ha sentado bases sólidas para la promoción de la inversión privada en infraestructura, gracias a un marco normativo moderno y en constante actualización, instituciones especializadas y una agenda de reformas alineada con las mejores prácticas internacionales. Estos avances, primero regulatorios e institucionales, y luego materializándose en proyectos concretos, se enmarcan en un entorno macroeconómico favorable. El

desafío central para los próximos años radica en traducir este potencial normativo e institucional en una cartera dinámica de proyectos bancables, capaces de atraer capital privado y generar impacto tangible en el desarrollo económico y social del país.

En primer lugar, la modernización del régimen de APP, materializada en la Ley N° 7452/2025, representa un salto cualitativo en la regulación y gobernanza de los proyectos de participación público-privada. Esta ley incorpora metodologías avanzadas para la gestión de riesgos, eleva los estándares de transparencia y control fiscal, y refuerza la función rectora del MEF y la DGPI en todo el ciclo de vida de los proyectos. La consolidación de estos avances requerirá un esfuerzo sostenido de capacitación técnica, tanto en las entidades contratantes como en la unidad de APP, para asegurar la correcta aplicación de los nuevos procedimientos y la generación de estudios de factibilidad robustos y alineados con los principios de valor por dinero y rentabilidad social.

En segundo lugar, Paraguay debe fortalecer la capacidad operativa y técnica de su institucionalidad APP, especialmente en la gestión de riesgos, la evaluación ex post de los proyectos y la integración de criterios de sostenibilidad ambiental y social en la selección y desarrollo de iniciativas. La implementación de procesos de diálogo competitivo, la adopción de metodologías para la asignación eficiente de riesgos y la institucionalización de auditorías internacionales periódicas son pasos clave para elevar la calidad y la competitividad de los proyectos.

Resulta indispensable vincular la cantidad y calidad de los proyectos con el marco de regulación económica, responsable de definir tarifas que permitan recuperar los costos de inversión, operación y mantenimiento, pero que, al mismo tiempo, incorporen mecanismos para evaluar la capacidad de pago de los usuarios. Esto implica diseñar esquemas de subsidios a la demanda focalizados exclusivamente en los grupos vulnerables, garantizando equidad y sostenibilidad financiera. Un régimen tarifario claro, predecible y sujeto a revisiones periódicas bien definidas otorga certeza a los inversionistas de largo plazo y constituye un componente esencial para atraer capital privado y mantener la calidad de los servicios públicos.

Asimismo, es fundamental avanzar en la articulación efectiva entre el proceso de priorización de la inversión pública y la selección de proyectos, evitando la desconexión que puede generar costos fiscales contingentes o limitar la alineación con las prioridades estratégicas del país. El tema gana más importancia ante el limitado espacio para asumir responsabilidades contingentes. La creación de mecanismos de financiamiento innovadores, como fondos fiduciarios y la emisión de bonos temáticos, junto con la promoción de alianzas con bancos multilaterales y el sector financiero local, contribuirán a diversificar las fuentes de recursos y a mitigar los riesgos asociados a la volatilidad cambiaria y la madurez del mercado de capitales.

Por último, el camino por delante exige consolidar una cartera de proyectos creíble y realista, adaptada al contexto fiscal y a la capacidad de ejecución del sector público y privado. La aceleración de la estructuración de proyectos, la formación de equipos técnicos multidisciplinarios y la retención de capacidades institucionales serán determinantes para asegurar la

continuidad y el éxito en la atracción de inversión privada a infraestructura. La experiencia internacional demuestra que la regularidad y previsibilidad en la preparación y licitación de proyectos genera condiciones favorables para la competencia y la innovación, maximizando el impacto de la inversión privada en infraestructura.

Un canal fundamental por el cual más y mejor infraestructura contribuye a que Paraguay haya alcanzado y pueda sostener el grado de inversión es el de las ganancias de productividad. La infraestructura no solo incrementa el stock de capital físico, sino que, al mejorar la calidad y eficiencia de los servicios que provee reduce costos, aumenta la competitividad de las empresas y facilita la integración de la economía en cadenas de valor regionales y globales. La evidencia muestra que las mejoras en eficiencia y calidad de los servicios de infraestructura pueden tener un impacto significativo y duradero sobre el crecimiento económico. Simulaciones de equilibrio general computable para países de la región indican que un aumento permanente del 5% en la eficiencia de los sectores de infraestructura puede elevar el crecimiento acumulado del PIB en hasta 3,5 puntos porcentuales en una década, con efectos especialmente positivos en sectores de alta productividad como la manufactura y en la reducción de la desigualdad de ingresos (ver Cavallo, Powell y Serebrisky, 2020).

Conclusión

La infraestructura eficiente y de calidad es un motor clave para el crecimiento y la competitividad. En este sentido, la agenda de reformas debe priorizar no solo el cierre de brechas cuantitativas, sino también la mejora en la eficiencia de la inversión, la regulación y la gestión de los servicios, para que las ganancias de productividad se traduzcan en crecimiento sostenible.

En 2024, Paraguay alcanzó el grado de inversión, lo que redujo su riesgo soberano y abrió nuevas puertas para financiamiento privado en infraestructura. Este logro es reflejo de una década de reformas fiscales, institucionales y regulatorias, en las que el régimen APP ha sido protagonista. La causalidad es clara: la mejora del marco normativo y la ejecución exitosa de proyectos APP con respaldo multilateral han contribuido a fortalecer la confianza de los mercados y mejorar la calificación crediticia del país.

Los aumentos de productividad que más y mejor infraestructura generan —tanto en los servicios de infraestructura como en las actividades económicas que los usan— están asociados a incrementos en el crecimiento económico y mejoras en la competitividad externa de la economía. Leyes y marcos regulatorios contribuyen a que ese aporte se concrete. El desafío es pasar de la norma a la acción: aumentar la cantidad de proyectos concretos, cerrar la brecha de infraestructura remanente y consolidar la confianza de largo plazo para apuntalar la capacidad del país para atraer y gestionar inversión privada en infraestructura de manera sostenible.

Referencias

- [1] Administración Nacional de Electricidad (ANDE). (2024). Plan maestro de generación 2024–2043. Dirección de Planificación y Estudios. https://www.ande.gov.py/documentos/plan_maestro/PLAN%20MAESTRO%20DE%20GENERACION%202024-2043.pdf
- [2] Administración Nacional de Electricidad (ANDE). (2025, 23 de julio). Resolución P/N.º 50734: Actualización del Plan maestro de generación 2024–2043. https://www.ande.gov.py/documentos/plan_maestro/RP50734%20-%20ACTUALIZACION%20DEL%20PLAN%20MAESTRO%20DE%20GENERACION%202024-2043.pdf
- [3] Banco Interamericano de Desarrollo (BID). (2024, diciembre). Estrategia del Grupo BID con Paraguay 2025–2029. BID.
- [4] BID Invest. (2022, 12 de enero). BID Invest estructura su primer bono de proyecto en el mercado estadounidense para financiar la primera APP de Paraguay: Rutas 2 y 7. <https://www.idbinvest.org/es/medios-y-prensa/bid-invest-estructura-su-primer-bono-de-proyecto-en-el-mercado-estadounidense-para>
- [5] Brichetti, J. P. L. Mastronardi, M. E. Rivas Amiassorho, T. Serebrisky, B. Solís (2021). La brecha de infraestructura en América Latina y el Caribe. Estimación de las necesidades de inversión hasta 2030 para progresar hacia el cumplimiento de los Objetivos de Desarrollo Sostenible. BID. <https://interactive-publications.iadb.org/La-brecha-de-infraestructura-en-America-Latina-y-el-Caribe>
- [6] Cavallo, E. A., Powell, A., & Serebrisky, T. (Eds.). (2020). De estructuras a servicios: El camino a una mejor infraestructura en América Latina y el Caribe. BID <https://flagships.iadb.org/es/DIA2020/de-estructuras-a-servicios>
- [7] Economist Impact / Inter-American Development Bank (2024a). Infrascopes 2023/24: Evaluating the environment for PPPs in Latin America and the Caribbean (main report & methodology). <https://economistimpact.com/infrascopes>
- [8] Economist Impact / Banco Interamericano de Desarrollo. (2024b). Infrascopio 2023/24 – Perfil de país: Paraguay. <https://economistimpact.com/infrascopes>
- [9] IJGlobal. (2025). Project finance & infrastructure transactions database [Base de datos]. <https://ijglobal.com>
- [10] INFRA LATAM (BID, CAF y CEPAL). (2025). Base de datos de inversión pública en infraestructura en América Latina y el Caribe [Base de datos]. <https://infralatam.info> Ministerio de Obras Públicas y Comunicaciones (MOPC). (2025, 11 de noviembre). Gobierno moderniza decreto que reglamenta la Ley de Concesiones para impulsar la inversión privada en infraestructura. <https://mopc.gov.py/gobierno-moderniza-la-ley-de-concesiones-para-impulsar-la-inversion-privada-en-infraestructura/>
- [11] Ministerio de Obras Públicas y Comunicaciones (MOPC). (2025, 23 de septiembre). Adjudicación de la ampliación y mejoramiento de la Ruta PY01: Conocé más sobre este proyecto APP clave para la conectividad y desarrollo regional. <https://mopc.gov.py/adjudicacion-de-la-ampliacion-y-mejoramiento-de-la-ruta-py01-conoce-mas-sobre-este-proyecto-app-clave-para-la-conectividad-y-desarrollo-regional/>

- [12] Moody's Ratings. (2024, 26 de julio). Rating Action: Paraguay upgraded to Baa3; outlook stable. Moody's Investors Service.
- [13] Organización Latinoamericana de Energía (OLADE). (2025). sieLAC – Sistema de Información Energética de América Latina y el Caribe [Base de datos]. <https://sielac.olade.org>
- [14] Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE). (2025). Lecciones de la gobernanza pública de las asociaciones público-privadas y el camino por recorrer. Nota informativa, Sesión Ministerial II.
- [15] Paraguay. (2013). Ley N.º 5102/2013, de promoción de la inversión en infraestructura pública y ampliación y mejoramiento de los bienes y servicios a cargo del Estado.
- [16] Paraguay. (2020a). Decreto N.º 4183/2020, por el cual se reglamenta la Ley 5102/2013.
- [17] Paraguay. (2020b). Ley N.º 6638/2020, de modernización del mercado de deuda pública.
- [18] Paraguay. (2022). Ley N.º 7021/2022, de contrataciones públicas.
- [19] Paraguay. (2023). Ley N.º 7158/2023, que crea el Ministerio de Economía y Finanzas.
- [20] Paraguay. (2025). Ley N.º 7452/2025, de modernización del régimen de promoción de la inversión en infraestructura pública y ampliación y mejoramiento de los bienes y servicios a cargo del Estado.
- [21] Presidencia de la República de Paraguay. (2025, 11 de noviembre) [Presidente Peña actualiza el decreto que reglamenta la Ley de Concesiones de Obras y Servicios Públicos – Presidencia de la República del Paraguay. https://www.presidencia.gov.py/noticia/presidente-pena-actualiza-el-decreto-que-reglamenta-la-ley-de-concesiones-de-obras-y-servicios-publicos/](https://www.presidencia.gov.py/noticia/presidente-pena-actualiza-el-decreto-que-reglamenta-la-ley-de-concesiones-de-obras-y-servicios-publicos/)
- [22] Suárez-Alemán, A., & Domínguez, E. (2024). Evidencia regional en el uso del mecanismo de iniciativas privadas para el desarrollo de infraestructura y mejores prácticas internacionales: Una revisión de la experiencia de Brasil, Chile, Colombia y Perú, y recomendaciones de política. Inter-American Development Bank. <https://publications.iadb.org/es/evidencia-regional-en-el-uso-del-mecanismo-de-iniciativas-privadas-para-el-desarrollo-de>
- [23] UNCTAD. (2025). Paraguay introduces a new PPP law to enhance investment in infrastructure (Investment Policy Monitor – Measure). United Nations Conference on Trade and Development. <https://investmentpolicy.unctad.org/investment-policy-monitor/measures/4937/paraguay-introduces-a-new-ppp-law-to-enhance-investment-in-infrastructure>
- [24] WHO/UNICEF Joint Monitoring Programme (JMP). (2023). JMP global database on water, sanitation and hygiene (WASH) – Households, Schools, Health Care Facilities [Base de datos]. <https://washdata.org/data>
- [25] World Health Organization (WHO). (2025). WHO Global Health Data Platform [Base de datos]. <https://data.who.int>
- [26] World Bank. (2023). World Bank Enterprise Surveys [Base de datos]. www.enterprisesurveys.org



CAPÍTULO

EL CAMINO hacia una mejor institucionalidad en Paraguay

El Consejo de Seguridad Social y la Superintendencia de Jubilaciones y Pensiones como pilares de gobernanza del sistema previsional.



EL CAMINO hacia una mejor institucionalidad en Paraguay

Waldo Tapia

*Especialista líder de la División de Protección Social y Mercados Laborales
del Banco Interamericano de Desarrollo*

Andrés Osorio

*Consultor de la División de Protección Social y Mercados Laborales
del Banco Interamericano de Desarrollo*

Introducción

Durante décadas, el sistema de pensiones en Paraguay operó sin una autoridad reguladora independiente, lo que debilitó su capacidad para garantizar una supervisión técnica, transparente y eficaz. Esta carencia institucional no solo impidió la aplicación de estándares mínimos de gobernanza y control, sino que permitió que las entidades de jubilaciones y pensiones (EJP) funcionaran sin lineamientos comunes, sin fiscalización especializada y con escasa rendición de cuentas. Como consecuencia, se tomaron decisiones de inversión subóptimas, se incurrió en conflictos de interés no gestionados y se asumieron riesgos financieros que comprometieron la sostenibilidad del sistema.

Esta fragilidad institucional resulta aún más preocupante en el contexto actual, marcado por la transición demográfica. Si bien Paraguay aún dispone de una ventana de oportunidad asociada al bono demográfico, las proyecciones de población del Instituto Nacional de Estadística (INE, 2024c) señalan que la proporción de personas mayores de 60 años pasará del 13% al 22% en los próximos 25 años, lo que refleja un proceso sostenido de envejecimiento poblacional. A ello se suma un incremento continuo en la esperanza de vida al nacer, con proyecciones que la sitúan en alrededor de 79,6 años para 2050, lo que ampliará las presiones sobre la sostenibilidad actuarial y fiscal del sistema.

Aprovechar esta etapa de transición es clave para consolidar instituciones previsionales capaces de anticipar los desafíos que traerá el envejecimiento poblacional. Ello permitirá responder con mayor eficacia a las crecientes

presiones fiscales y a la demanda ciudadana por transparencia, rendición de cuentas y una gestión responsable de los recursos previsionales. La ausencia de una supervisión efectiva debilita la estabilidad financiera del sistema y erosiona la confianza en su capacidad de garantizar ingresos dignos y seguros para la vejez. La aprobación de la Ley N.º 7235 de 2023, “Que Reglamenta el rol supervisor del Estado a las entidades de jubilaciones y pensiones”, constituye un hito histórico en la evolución del sistema previsional paraguayo. Por primera vez, el país establece una arquitectura institucional moderna, diseñada para responder a los desafíos estructurales que han afectado la sostenibilidad, transparencia y legitimidad del sistema durante décadas. Esta reforma alinea a Paraguay con los estándares internacionales de regulación y supervisión adoptados por países que han logrado consolidar sistemas previsionales sólidos y confiables.

La Ley crea dos entidades fundamentales que conforman esta nueva arquitectura: el Consejo de Seguridad Social (CSS), encargado de liderar la conducción estratégica y la formulación de políticas públicas; y la Superintendencia de Jubilaciones y Pensiones (SP), responsable de ejercer una supervisión técnica especializada sobre las EJP. Esta institucionalidad no solo fortalece la gobernanza del sistema, sino que también establece las condiciones necesarias para una gestión prudente de los fondos previsionales, basada en principios de seguridad, liquidez y rentabilidad.

Además, la Ley introduce reglas claras y capacidades técnicas que permiten establecer estándares comunes de operación, fortalecer la supervisión efectiva y proteger los derechos de los trabajadores y jubilados. En conjunto, estas reformas responden a una necesidad urgente: asegurar la sostenibilidad financiera del sistema y reconstruir la confianza ciudadana en su capacidad de garantizar ingresos dignos para la vejez.

La experiencia internacional demuestra que los sistemas de pensiones sostenibles requieren instituciones especializadas, con autonomía técnica y capacidad de supervisión. Organismos como la OCDE (Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico) y la IOPS (Organización Internacional de Supervisores de Pensiones, por sus siglas en inglés) han subrayado que la existencia de un regulador independiente no solo mejora la eficiencia y transparencia del sistema, sino que también fortalece la confianza ciudadana y la legitimidad pública.

Este capítulo examina el trasfondo y los alcances de la reforma institucional establecida por la Ley N.º 7235, estructurando el análisis en cuatro secciones. La primera revisa el arreglo institucional previo y los desafíos que enfrentaba el sistema. La segunda presenta la génesis de la reforma y las funciones del CSS y la SP. La tercera analiza los efectos esperados sobre la sostenibilidad previsional y fiscal, la confianza ciudadana y la credibilidad internacional. Finalmente, la cuarta sección aborda los retos inmediatos de implementación y destaca el papel del Banco Interamericano de Desarrollo (BID) como socio estratégico en este proceso de transformación.



5.1 Antecedentes del Sistema Nacional de Jubilaciones y Pensiones (SNJP)

5.1.1 Contexto institucional y estructura del sistema

El sistema previsional de Paraguay está compuesto por tres pilares: uno contributivo obligatorio, otro no contributivo y un pilar voluntario, que en conjunto buscan garantizar la protección financiera en la vejez de las personas mayores. El pilar no contributivo, financiado con recursos fiscales, constituye la principal herramienta de protección social para las personas mayores en situación de vulnerabilidad. Su eje central es el Programa Adulto Mayor (PAM), que otorga un ingreso mensual equivalente al 25% del salario mínimo a personas de 65 años o más sin pensión ni otras fuentes de ingreso, en situación de vulnerabilidad socioeconómica. A fines de 2023, el programa beneficiaba a cerca de 310.000 personas, lo que equivale al 55% de la población mayor de 65 años (INE, 2024a). El monto promedio del beneficio alcanzó los US\$87 mensuales, equivalente al 81% de la línea de pobreza para personas mayores (Banco Mundial & OIT, 2023), consolidándose como un instrumento esencial para reducir la pobreza y fortalecer la inclusión social en la vejez.⁶⁰

En cuanto al componente contributivo, este constituye el núcleo del sistema previsional y opera bajo la modalidad de reparto con beneficio definido. Está integrado por ocho EJP, entre las que destacan el Instituto de Previsión Social (IPS), que cubre a los trabajadores del sector privado, y la Caja Fiscal, dependiente del Ministerio de Economía y Finanzas (MEF), que administra los regímenes del sector público, incluyendo a maestros, policías, militares y funcionarios judiciales, entre otros. Ambas instituciones concentran cerca del 97% de los aportantes y prácticamente la totalidad de las reservas del sistema (MTESS, 2024), evidenciando su papel central dentro del SNJP. El resto del componente contributivo está conformado por entidades sectoriales de menor escala que operan con cartas orgánicas y reglamentos propios.

Una característica del pilar contributivo es su alta fragmentación, reflejada en la coexistencia de múltiples regímenes con parámetros distintos en materia de tasas de aporte, edad de jubilación, condiciones de acceso y cálculo de beneficios. En el caso del IPS, operan simultáneamente ocho regímenes especiales, mientras que la Caja Fiscal administra doce, lo que genera inequidades horizontales entre afiliados, subsidios cruzados entre grupos y añade complejidad a la gestión del sistema. Estas distorsiones incrementan la presión sobre las finanzas públicas y ponen en riesgo la sostenibilidad del SNJP (BID, 2023). Por su parte, el pilar voluntario complementa la cobertura previsional mediante planes de capitalización individual administrados por entidades privadas, autorizadas y supervisadas conforme a la Ley N.º 3472/08. Actualmente, tres entidades operan bajo este régimen.

⁶⁰ Cálculo propio con base en datos de la Encuesta Permanente de Hogares Continua (EPHC 2023) del Instituto Nacional de Estadística (INE) y la línea de pobreza para personas adultas mayores en Asunción (PYG 782.242), utilizando una tasa de cambio promedio de Gs. 7.200 por US\$.



5.1.2 Desafíos estructurales: cobertura, equidad y sostenibilidad

Uno de los desafíos más persistentes del sistema previsional paraguayo es la baja cobertura contributiva. En 2023, apenas el 33,5% de la población ocupada, equivalente a unos 986 mil trabajadores de un total de 2,9 millones, realizaba aportes al sistema previsional (MTESS, 2024). Esto implica que, en promedio, dos de cada tres trabajadores permanecen fuera del sistema y no generan derechos para acceder a una pensión contributiva en la vejez. La baja densidad contributiva se refleja directamente en que solo el 14% de los adultos mayores, aproximadamente uno de cada siete, percibe una pensión contributiva.

En contraste, en América Latina y el Caribe, en promedio, cerca del 40% de los adultos mayores recibe una pensión contributiva; en Paraguay, esta proporción alcanza a niveles comparables a los de Guatemala y El Salvador, manteniéndose lejos de los países del Cono Sur, donde la cobertura promedio se aproxima al 85%. Aun considerando ambos pilares, el contributivo y el no contributivo, alrededor del 55% de los adultos mayores en Paraguay cuenta con algún tipo de ingreso previsional, lo que implica que casi la mitad permanece sin protección en la vejez. Este nivel de cobertura total sigue por debajo del promedio regional, cercano al 59% (BID, 2023).

El segundo desafío radica en las marcadas desigualdades que caracterizan el acceso al sistema previsional y los beneficios que este ofrece. La cobertura contributiva se distribuye de manera desigual, ya que más del 41% de los trabajadores en el quintil de mayores ingresos cotiza, mientras que apenas el 3% lo hace en el quintil más pobre (BID, 2023). Las brechas por nivel educativo son igualmente notorias. Quienes cuentan con educación terciaria alcanzan tasas de cotización cercanas al 50%, mientras que entre quienes no completaron la educación primaria la cobertura no supera el 8%. Estas disparidades muestran que el sistema previsional reproduce y amplifica las desigualdades del mercado laboral, donde los trabajadores con empleos formales y estables, con mayores niveles de ingresos y educación, logran acceder a beneficios, mientras que amplios segmentos en situación de informalidad permanecen excluidos del pilar contributivo.

A las desigualdades por nivel de ingreso y educación se suman persistentes brechas de género. Las mujeres registran menores tasas de participación laboral (53,3% frente a 78,7% en los hombres) y mayor incidencia de informalidad (68,3% frente a 64,5%), lo que reduce la densidad de sus aportes y sus posibilidades de acceder a una pensión contributiva (INE, 2024a). Estas desigualdades responden a condiciones estructurales del mercado laboral, como la división sexual del trabajo y la carga desproporcionada de tareas de cuidado no remunerado, por lo que las mujeres tienen limitada su capacidad para acumular derechos previsionales en igualdad de condiciones con los hombres. En consecuencia, dependen en mayor medida del PAM y perciben beneficios de menor cuantía: en el IPS, las jubilaciones femeninas son en promedio 8,6% más bajas que las masculinas y en la Caja Fiscal la brecha asciende al 32% (MTESS, 2024).

El tercer desafío está dado por los crecientes desequilibrios financieros que enfrenta el sistema, que comprometen su sostenibilidad a mediano y largo plazo. Esta situación se manifiesta principalmente en las dos institucionales previsionales más grandes: IPS y Caja Fiscal. Por el lado del IPS, registra un déficit operativo desde el 2020, lo que lo ha llevado a financiar el pago de pensiones con los rendimientos de sus reservas, en lugar de capitalizarlos. En 2023, el 28% de dichos rendimientos se destinó a cubrir obligaciones previsionales, proporción que aumentó a 48% en 2024, acumulando un faltante superior a US\$150 millones (IPS, 2024). Este deterioro ocurrió mucho antes de lo previsto: la valuación actuarial de 2021 estimaba que el uso de las reservas para el pago de beneficios ocurriría recién en 2043, lo que supone un adelanto de 18 años respecto al escenario base (Valuación Actuarial IPS, 2021; IPS, 2024). Este uso anticipado de los rendimientos reduce la capacidad de acumulación del fondo, al comprometer recursos que deberían contribuir a su crecimiento futuro. Así, el uso recurrente de los rendimientos para financiar prestaciones erosiona la sostenibilidad futura del IPS, que concentra la mayor parte de los aportantes y de las reservas del sistema. Como advierte el FMI (2025), el agotamiento de las reservas incrementa la vulnerabilidad del sistema de pensiones.⁶¹ Una vez que esto ocurre, cualquier desbalance entre ingresos y gastos debe ser cubierto con recursos fiscales, lo que implica la materialización de los pasivos contingentes del Estado y una mayor presión sobre las finanzas públicas.

La situación de la Caja Fiscal es aún más crítica, pues enfrenta un déficit estructural y creciente que se ha acentuado en los últimos años. Desde 2015 registra resultados negativos, acumulando hasta 2024 un déficit aproximado de US\$ 1.118 millones (MEF, 2024). Entre 2023 y 2024, el desbalance anual casi se duplicó, al pasar de US\$ 144 millones a US\$ 281 millones, monto que es cubierto completamente con transferencias del Tesoro Nacional, lo que la convierte en un riesgo sistémico para la sostenibilidad del SNJP y en uno de los principales factores de vulnerabilidad macrofiscal del país.

Esta tendencia de deterioro se refleja también en las proyecciones financieras, que confirman la magnitud del desequilibrio estructural de la Caja Fiscal. De acuerdo con estimaciones oficiales, el déficit anual alcanzará el 1,3% del PIB hacia 2027 (MEF, 2024). A más largo plazo, los escenarios actuariales advierten que el desbalance podría ubicarse entre 2,4% y 3% del PIB entre 2050 y 2100, lo que proyecta presiones crecientes sobre la sostenibilidad fiscal (Banco Mundial, 2023). Por su parte, el BID (2022) estima que el valor presente del déficit actuarial equivale a 6,1% del PIB en el horizonte de 2030. Esta situación evidencia un desequilibrio financiero creciente y resalta la necesidad de contar con un marco institucional capaz de prevenir y corregir estas vulnerabilidades.

Los desafíos del sistema previsional paraguayo no podrán resolverse sin un marco institucional sólido, capaz de ordenar y regular su funcionamiento. Frente a un panorama, marcado por baja cobertura, inequidades persistentes y crecientes tensiones financieras, resulta clave contar con

⁶¹ Los sistemas de pensiones enfrentan tres periodos críticos: (1) déficit de cotizaciones frente a beneficios; (2) insuficiencia de ingresos totales (cotizaciones e inversiones) para cubrir beneficios; y (3) agotamiento de reservas. El IPS se acerca al segundo periodo crítico. A medida que se avanza por estos periodos, disminuyen las opciones de reforma y aumentan los costos fiscales (IOPS, 2018).

una autoridad especializada, dotada de atribuciones claras, independencia operativa y capacidades técnicas suficientes para supervisar a las EJP, armonizar reglas prudenciales y estándares de gestión. La ausencia de esta institucionalidad ha consolidado un esquema fragmentado y financieramente vulnerable. Superar estos desafíos exige avanzar hacia una nueva gobernanza previsional que asegure disciplina, transparencia y sostenibilidad en el tiempo.



5.1.3 La raíz de un sistema vulnerable: la fragilidad institucional del Sistema Nacional de Jubilaciones y Pensiones (SNJP)

Los desafíos del SNJP se han visto amplificados por una fragilidad institucional de larga data, que ha condicionado su capacidad para asegurar una gestión eficaz. Durante décadas, las EJP han operado bajo esquemas de autorregulación, amparadas en cartas orgánicas dispersas y un marco normativo fragmentado, sin estándares comunes ni una autoridad especializada capaz de anticipar riesgos y garantizar el cumplimiento de reglas prudenciales comunes. Esta falta de institucionalidad sólida ha limitado la supervisión y regulación preventiva, e impide consolidar un marco de disciplina financiera de largo plazo. Como consecuencia, el sistema acumula desequilibrios crecientes, inequidades persistentes entre afiliados y una pérdida gradual de confianza ciudadana.

Las funciones de regulación y control han estado históricamente dispersas entre distintos organismos sin competencias plenas ni autoridad para ejercer una supervisión integral. La Contraloría General de la República (CGR), por ejemplo, ha venido realizando auditorías posteriores a algunas cajas públicas, como la Caja Municipal o el IPS, pero no cuenta con atribuciones para emitir normas prudenciales o aplicar correctivos preventivos. A su vez, la Superintendencia de Bancos tenía bajo su órbita únicamente la supervisión de la Caja Bancaria, sin un mandato amplio sobre el resto del sistema previsional. Esta fragmentación institucional generó vacíos importantes, ya que decisiones clave sobre beneficios, inversiones o financiamiento se han venido adoptando sin un contrapeso técnico ni un marco normativo común que garantice disciplina, transparencia y sostenibilidad.

La falta de supervisión integral también se refleja en la ausencia de un marco regulatorio prudencial homogéneo, lo que ha comprometido la gestión financiera de las EJP. El sistema carece de reglas comunes sobre inversiones, diversificación de portafolios, límites de exposición por tipo de activo y requisitos de cobertura frente a riesgos de liquidez o de mercado. Como resultado, los portafolios de las principales entidades presentan altos niveles de concentración, descalces de plazos respecto de las obligaciones actuariales y una limitada capacidad de resiliencia ante choques.

En el caso del IPS, más del 90% de sus reservas se mantiene invertidas en apenas tres tipos de instrumentos financieros, de los cuales el 62% corresponde a activos del sistema bancario, lo que expone su cartera a riesgos de concentración y volatilidad sectorial. Además, el 67% de las

inversiones tiene vencimientos inferiores a seis años, provocando un descalce con las obligaciones previsionales de largo plazo. En la Caja Fiscal, por su parte, el 81% de las inversiones se concentra en certificados de depósito bancarios de corto plazo y el 19% en bonos de la Agencia Financiera de Desarrollo, lo que acentúa los riesgos de concentración y reduce la rentabilidad del fondo. Como consecuencia, la falta de un marco prudencial de inversiones limita la capacidad del sistema para preservar el valor de sus reservas y cumplir sus obligaciones futuras.

La ausencia de normas prudenciales se extiende también a otros ámbitos fundamentales de la gobernanza. El sistema carece de lineamientos comunes en materia de gobierno corporativo, gestión integral de riesgos, elaboración de informes actuariales, normas financieras y contables, auditoría externa y mecanismos efectivos de rendición de cuentas hacia los afiliados. Esta falta de marcos comunes ha dado lugar a decisiones discrecionales con efectos fiscales y sociales significativos. Un ejemplo de ello fueron las resoluciones aprobadas en el IPS en 2020 y 2021, que elevaron la pensión mínima del 33% al 75% del salario mínimo sin sustento actuarial ni técnico, generando un impacto financiero estimado en más de US\$ 217 millones en valor presente. De forma similar, la intervención de la Caja Bancaria en 2024 por parte del Banco Central evidenció los riesgos de operar sin una supervisión especializada, donde la falta de controles preventivos permitió la acumulación de problemas de solvencia y gobernanza hasta hacer necesaria una intervención de emergencia.

La magnitud de estas deficiencias en la toma de decisiones evidencia la fragilidad institucional del SNJP y la necesidad impostergable de contar con un ente especializado, independiente y técnicamente sólido. En este contexto, la creación de la SP marca un punto de inflexión en la gobernanza previsional. Al centralizar las funciones de regulación y supervisión, esta nueva institucionalidad busca subsanar vacíos históricos, alinear al sistema con los estándares internacionales y establecer reglas prudenciales comunes que fortalezcan la transparencia, la legitimidad y la sostenibilidad del sistema. Estas debilidades institucionales se reflejan claramente en la calificación que Paraguay recibe en el Índice Global de Pensiones de Mercer y el CFA Institute, cuya evaluación comparada de la gobernanza y sostenibilidad de los sistemas previsionales se presenta en el **Recuadro 5.1**.

RECUADRO 5.1 Marco institucional del SNJP en el contexto internacional

El *Mercer CFA Institute Global Pension Index* (MCGPI) compara anualmente los sistemas de pensiones de 48 países, utilizando más de 50 indicadores agrupados en tres dimensiones: adecuación (40%), sostenibilidad (35%) e integridad (25%). Este índice se ha consolidado como un referente técnico ampliamente utilizado por organismos internacionales para analizar y comparar el desempeño de los sistemas previsionales a nivel global.

La dimensión de **integridad** mide la solidez del marco institucional que sustenta cada sistema de pensiones, considerando aspectos fundamentales como la regulación, supervisión, gobernanza, transparencia y la protección de los derechos de los afiliados.

Según una simulación técnica elaborada por el BID utilizando la metodología oficial del MCGPI, el sistema previsional paraguayo obtiene un puntaje estimado de 39,9 sobre 100 en el subíndice de integridad para el año 2025. Esta calificación lo ubica muy por debajo del promedio global (74,1) y regional (67,6), reflejando debilidades estructurales significativas en su marco institucional. El resultado se explica principalmente por la ausencia de una autoridad especializada en supervisión, la fragmentación normativa entre las EJP, y la falta de mecanismos uniformes de rendición de cuentas. Las puntuaciones más bajas se registran en los componentes de regulación y supervisión (10/100), gobernanza (6,5/100), protección al afiliado (3,6/100) y transparencia (0/100), lo que evidencia la necesidad urgente de fortalecer la institucionalidad del SNJP.

En contraste, la comparación regional muestra que países con marcos institucionales y regulatorios más consolidados alcanzan puntajes significativamente superiores en el subíndice de integridad: Uruguay (83,8), Chile (81,9), México (72,5) y Brasil (65,1). En promedio, la región alcanza 67,6 puntos, más de 25 puntos por encima del valor estimado para Paraguay, lo que evidencia la amplia brecha institucional que el país enfrenta en materia de regulación y supervisión previsional.

La implementación de la Ley que reglamenta el rol supervisor del Estado sobre las EJP permitirá reducir de manera progresiva las brechas institucionales identificadas. Según las proyecciones del BID, el fortalecimiento de las capacidades de regulación y supervisión derivado de la reforma elevaría el puntaje de integridad de Paraguay hasta un nivel equivalente al promedio regional, reflejando una convergencia gradual hacia los estándares internacionales de gobernanza, supervisión y transparencia previsional.

Nota metodológica: Paraguay no forma parte oficialmente del *Mercer CFA Institute Global Pension Index* (MCGPI). Los valores presentados corresponden a una simulación técnica elaborada por el BID con base en la metodología del índice y los parámetros utilizados por Mercer y el CFA Institute. En consecuencia, los resultados deben interpretarse con cautela, como una estimación referencial del nivel de integridad institucional del sistema previsional paraguayo.

5.2 Un nuevo marco institucional de gobernanza: un punto de inflexión

5.2.1 Génesis de la Ley N.º 7235/2023

La aprobación de la Ley que reglamenta el rol supervisor del Estado sobre las EJP constituye un punto de inflexión para el sistema previsional paraguayo, al crear un marco institucional para la regulación y supervisión del sistema. Su propósito es reafirmar el rol del Estado como garante último de la sostenibilidad y de los fondos previsionales, en cumplimiento del artículo 95 de la Constitución Nacional que establece la responsabilidad del Estado sobre la seguridad social. En particular, la Ley establece que

los recursos de las EJP deben administrarse bajo criterios de seguridad, liquidez y rentabilidad, con el fin de asegurar la sostenibilidad del sistema y proteger efectivamente de los derechos de los afiliados y pensionados.

La necesidad de crear una autoridad especializada en regulación y supervisión previsional fue planteada por sucesivas administraciones desde 2015, sin que prosperara la aprobación legislativa requerida. Finalmente, en diciembre de 2023, el proyecto obtuvo consenso parlamentario para su aprobación definitiva, convirtiéndose en una expresión del compromiso sostenido del Estado paraguayo con el fortalecimiento de la gobernanza previsional.

En los últimos años, organismos multilaterales como el BID, el Banco Mundial, el FMI y la OIT han advertido reiteradamente sobre los riesgos actuariales, financieros y de gobernanza derivados de la fragmentación y debilidad institucional del sistema previsional paraguayo. Sus informes han subrayado la necesidad de establecer una autoridad especializada que defina reglas prudenciales homogéneas, corrija las asimetrías entre regímenes y fortalezca los mecanismos de rendición de cuentas del SNJP (Banco Mundial & OIT, 2023; FMI, 2024).

El proceso de elaboración de la Ley se basó en los diagnósticos previos y se desarrolló a través de un mecanismo participativo enfocado en proteger los recursos de los trabajadores y garantizar la sostenibilidad financiera de las EJP. El diseño normativo incorporó aportes de organizaciones sindicales, empresariales y de jubilados, lo que permitió consolidar un consenso en torno a un marco institucional sólido, transparente y socialmente legítimo, reforzando la confianza pública en el sistema previsional (MEF, 2023).

Con ello, la Ley que reglamenta el rol supervisor del Estado a las EJP responde a los desafíos acumulados del sistema previsional paraguayo y sitúa al país en una trayectoria de alineación con los estándares internacionales de regulación, supervisión y gobernanza previsional. Al cerrar las brechas institucionales históricas y establecer un marco integral, la reforma sienta las bases para enfrentar más eficazmente los retos estructurales del sistema, corregir las falencias de diseño y fortalecer la gestión de las EJP. Todo ello redundará en una mayor sostenibilidad del sistema y en beneficios más tangibles para los afiliados y pensionados.

5.2.2 Convergencia hacia estándares internacionales de regulación y supervisión previsional

La experiencia internacional demuestra que el fortalecimiento institucional y de las capacidades supervisoras es una condición indispensable para la sostenibilidad de los sistemas previsionales. Los organismos multilaterales y la literatura especializada coinciden en que una supervisión técnica, independiente y dotada de autoridad para imponer disciplina en la gestión de las EJP resulta esencial para reducir los riesgos financieros y de gobernanza, así como para consolidar la confianza de los afiliados y pensionados (BID, 2023; OIT, 2023).



En este contexto, uno de los principios más ampliamente promovidos por la IOPS (IOPS, 2018; 2021) es la adopción de la supervisión basada en riesgos (SBR), reconocida hoy como el estándar internacional en la materia. Este enfoque sustituye la lógica del control meramente formal o ex post por un modelo preventivo, en el que las autoridades supervisoras priorizan la identificación temprana de vulnerabilidades y la adopción de medidas correctivas oportunas. Al hacerlo, se busca fortalecer la gestión de riesgos de las entidades, exigir planes de acción cuando sea necesario y asegurar que los fondos de pensiones mantengan una gestión resiliente frente a los cambios demográficos, económicos y financieros, contribuyendo a la sostenibilidad del sistema previsional en su conjunto.

De manera complementaria, la OCDE (2022) ha subrayado la importancia de disponer de marcos prudenciales uniformes aplicables a todas las EJP, requisito fundamental para garantizar la integridad y la coherencia del sistema. Dichos marcos comprenden aspectos esenciales como la gestión de inversiones, la gobernanza institucional, las evaluaciones actuariales, la solvencia financiera y la gestión integral de riesgos. El FMI (2024), por su parte, ha advertido que la ausencia de marcos prudenciales sólidos compromete la sostenibilidad de los sistemas previsionales y constituye un factor de vulnerabilidad para la estabilidad macroeconómica y financiera de los países.

Además de estos principios generales, la evolución de los marcos regulatorios de pensiones también se ha nutrido de la experiencia acumulada en la supervisión bancaria y financiera. Principios como los requisitos de capital mínimo, las normas de solvencia y los estándares contables, originalmente diseñados para el sector bancario, fueron progresivamente adaptados al ámbito previsional, reconociendo que los fondos de pensiones administran recursos de largo plazo con implicaciones sociales y fiscales significativas (Basilea Committee, 2012; OCDE, 2016). La adopción de estas buenas prácticas ha permitido que los sistemas de pensiones alcancen niveles adecuados de seguridad, profesionalización y previsibilidad en su gestión, contribuyendo al fortalecimiento integral de la gobernanza previsional, especialmente en los países que han implementado esquemas de supervisión basada en riesgos.

Paraguay comienza a materializar estos principios en instituciones concretas. Con la Ley de reforma institucional del SNJP, el país da un paso decisivo hacia un modelo de supervisión prudencial, al tiempo que introduce reglas homogéneas que corrigen décadas de fragmentación normativa y discrecionalidad en las decisiones de las EJP. La creación de la SP y del CSS constituye una innovación normativa y un paso decisivo hacia la consolidación de una institucionalidad previsional alineada con estándares internacionales que han demostrado efectividad en otras latitudes. Este tránsito desde un esquema débil y disperso de supervisión hacia una arquitectura institucional moderna refleja la decisión de situar a Paraguay en un sendero de mayor legitimidad y sostenibilidad, en consonancia con las mejores prácticas globales en materia de regulación y supervisión previsional.

El **Recuadro 5.2** profundiza en experiencias internacionales comparadas. Ofrece un marco de referencia para dimensionar el alcance de la reforma paraguaya y poner en perspectiva su valor en el contexto regional e internacional.

RECUADRO 5.2 Referentes regionales de institucionalidad y supervisión previsional

En América Latina y el Caribe coexisten distintos arreglos previsionales que reflejan trayectorias institucionales heterogéneas. Más allá de estas diferencias, la experiencia regional muestra que un número creciente de países ha creado y fortalecido los organismos especializados de regulación y supervisión, con diferentes grados de autonomía, lo que ha permitido una mejor disciplina financiera y la legitimidad social de los sistemas.

- ♦ **Chile:** La Superintendencia de Pensiones cuenta con amplias facultades normativas y sancionadoras, lo que le ha permitido implementar de manera efectiva la supervisión basada en riesgos. Su rol ha sido central para fiscalizar a las AFP y respaldar reformas estructurales, incluidas la de 2008 y la aprobada en enero de 2025 (Ley N.º 21.735), la cual amplía sus responsabilidades para supervisar nuevos actores, incluido el Instituto de Previsión Social (IPS), en su rol operativo dentro del Seguro Social Previsional (SSP), y el Fondo Autónomo de Protección Previsional (APP) en la gestión de inversiones.
- ♦ **Costa Rica:** La Superintendencia de Pensiones (SUPEN) supervisa tanto el sistema de beneficio definido como los fondos de capitalización individual. Adscrita al Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero (CONASSIF), aplica un modelo de supervisión basado en riesgos que integra evaluación actuarial, control de inversiones y gobernanza. Este enfoque ha permitido armonizar reglas prudenciales entre esquemas de reparto y ahorro individual, fortaleciendo la solvencia, transparencia y legitimidad del sistema.
- ♦ **Honduras:** La Comisión Nacional de Bancos y Seguros (CNBS) ejerce la supervisión financiera sobre los institutos públicos de previsión, incluido el Instituto Hondureño de Seguridad Social (IHSS). En 2025, la CNBS emitió un nuevo reglamento de inversiones que establece límites prudenciales, criterios de diversificación y obligaciones de reporte. Aunque el marco aún se encuentra en consolidación, estas medidas representan un avance hacia una supervisión previsional técnica y basada en riesgos.
- ♦ **México:** La Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro (CONSAR) supervisa a las Administradoras de Fondos para el Retiro (AFORE) bajo un enfoque prudencial que integra inversión, gobernanza y gestión de riesgos. La implementación del modelo de supervisión basada en riesgos ha permitido evaluar la exposición, liquidez y solvencia de cada AFORE, anticipando vulnerabilidades.

- ♦ **Uruguay:** El Banco Central del Uruguay (BCU), a través de su Superintendencia de Servicios Financieros, supervisa tanto a las Administradoras de Fondos de Ahorro Previsional (AFAP), de contribución definida, como al Banco de Previsión Social (BPS), de beneficio definido, aplicando criterios prudenciales homogéneos que han fortalecido la solvencia del sistema y la credibilidad de su gobernanza tripartita. La Ley N.º 20.130 de 2023 creó además la Agencia Reguladora de la Seguridad Social (ARSS), un ente autónomo de derecho público no estatal encargado de la regulación, supervisión y control de todas las instituciones previsionales.

Aprendizajes relevantes para Paraguay

Estas experiencias ofrecen aprendizajes particularmente valiosos para el fortalecimiento institucional del sistema previsional paraguayo:

- ♦ **Autonomía y potestades sancionadoras:** La autonomía institucional, acompañada de facultades sancionadoras efectivas, es esencial para asegurar la disciplina financiera y la integridad del sistema.
- ♦ **Reguladores técnicamente sólidos:** Un regulador robusto y con alta capacidad técnica puede desempeñar un rol estratégico en los procesos de reforma, aportando credibilidad y confianza social.
- ♦ **Supervisión unificada:** Un supervisor único permite garantizar coherencia regulatoria, reducir la fragmentación institucional y promover estándares homogéneos de control.
- ♦ **Supervisión técnica de regímenes de reparto:** Incluso en esquemas de beneficio definido, la supervisión actuarial y financiera refuerza la sostenibilidad y la rendición de cuentas.
- ♦ **Supervisión prudencial e inversiones:** La aplicación rigurosa de criterios prudenciales orienta las inversiones hacia una mayor diversificación, liquidez y resiliencia financiera.
- ♦ **Estándares comunes y legitimidad social:** Integrar la supervisión de distintos regímenes bajo estándares comunes fortalece la equidad, la transparencia y la legitimidad del sistema.
- ♦ **Separación de funciones:** La experiencia de Uruguay muestra que separar las funciones de política, administración y supervisión refuerza la transparencia y evita conflictos de interés.
- ♦ **Coordinación interinstitucional:** El modelo costarricense evidencia que la coordinación entre supervisores financieros bajo marcos colegiados, como el CONASSIF, potencia la coherencia regulatoria y la estabilidad del sistema.

5.2.3 Funciones del nuevo marco institucional de acuerdo con la Ley 7235/2023

La Ley que reglamenta el rol supervisor del Estado a las EJP reconfiguró el esquema de gobernanza previsional en Paraguay mediante la creación de dos instancias clave para atender las carencias institucionales históricas del sistema: el CSS y la SP. Ambas instancias responden a la necesidad de dotar al sistema de mayor solidez técnica y disciplina regulatoria, convirtiéndose en pilares centrales del nuevo marco institucional orientado a fortalecer la sostenibilidad y la confianza en el sistema previsional.

El CSS es un órgano colegiado de composición plural, integrado por representantes del Estado, los trabajadores, los empleadores y los jubilados. Entre sus atribuciones se encuentran la evaluación y propuesta de reformas legales y reglamentarias, la deliberación sobre las prioridades de política previsional y la conformación de la terna de candidatos para la designación del Superintendente, mediante concurso público de méritos y aptitudes. Esta dinámica garantiza que la máxima autoridad reguladora cuente con independencia técnica y respaldo institucional, al tiempo que vincula las decisiones estratégicas con una deliberación plural y transparente.

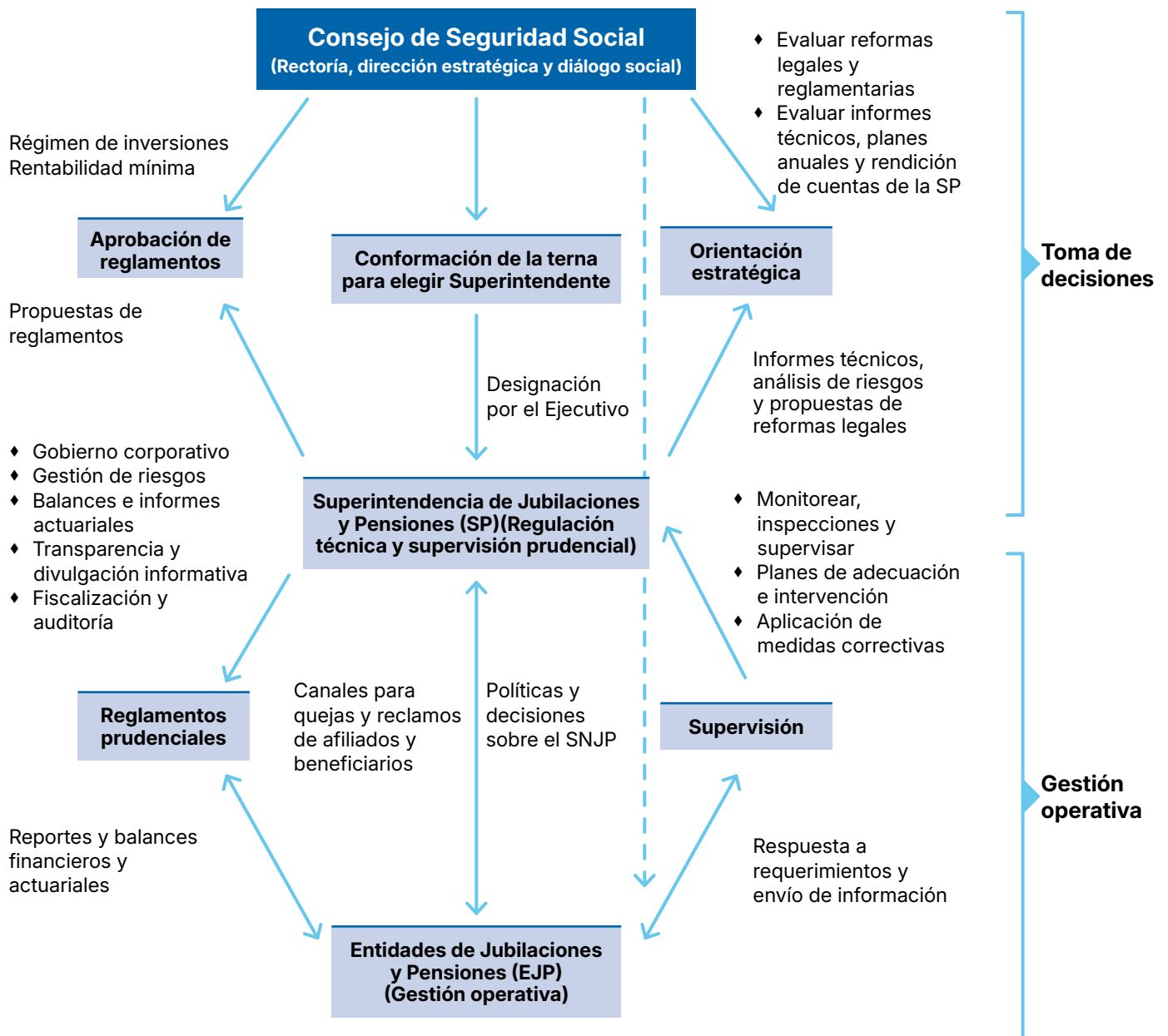
Por su parte, la SP constituye la nueva autoridad especializada con responsabilidad exclusiva de regular y fiscalizar a todas las EJP, centralizando funciones antes dispersas o sin marco común. Su mandato abarca la supervisión integral de la gestión de inversiones, el control del gobierno corporativo y la evaluación de los procesos actuariales, así como la potestad de dictar lineamientos prudenciales aplicables a todas las entidades, sin distinción de tamaño, naturaleza o régimen.

Asimismo, la SP cuenta con facultades sancionadoras y correctivas que le permiten actuar de forma preventiva frente a riesgos que comprometan la sostenibilidad de los fondos o los derechos de los afiliados. Con ello, la creación de la Superintendencia introduce un enfoque de supervisión prospectivo y basado en riesgos, que supera el enfoque reactivo de la supervisión previa y permite exigir planes de corrección temprana, reforzar la transparencia en la gestión y alinear la gestión de los fondos con estándares de seguridad, liquidez y rentabilidad, fortaleciendo la sostenibilidad y la confianza en el sistema previsional.

De forma complementaria a sus funciones en materia de inversiones y riesgos, la SP tiene competencia en la definición de estándares contables y financieros uniformes, la exigencia de evaluaciones actuariales periódicas y la regulación de reservas técnicas y parámetros de solvencia, garantizando la aplicación de criterios uniformes en materia contable, actuarial y financiera para todas las entidades bajo su supervisión. Estas funciones buscan corregir la ausencia de reglas comunes que históricamente caracterizó al SNJP, caracterizado por la coexistencia de criterios diversos y poco articulados entre las cajas previsionales. Con la entrada en vigor de la Ley, Paraguay avanza hacia un marco regulatorio coherente y homogéneo, que introduce mayor disciplina financiera, fortalece los mecanismos de rendición de cuentas y sienta las bases para una supervisión más eficaz y transparente.

En este marco, la innovación del diseño paraguayo radica en la existencia de estas dos instituciones y en la manera en que se complementan. La SP tiene la obligación de informar al CSS sobre deficiencias, irregularidades o riesgos identificados en las EJP, de modo que los hallazgos técnicos informen la discusión estratégica y el diálogo social en torno al sistema previsional. Esta relación articula la supervisión técnica con la legitimidad social e institucional, y permite asegurar una mayor coherencia entre sostenibilidad financiera, transparencia institucional y confianza ciudadana en el sistema previsional.

FIGURA 5.1 Marco institucional del SNJP posterior a la Ley 7235/2023



Fuente: Elaboración propia.

La efectividad de este nuevo marco institucional dependerá, sin embargo, de un proceso de consolidación gradual que permita desarrollar plenamente las capacidades técnicas y operativas de la nueva autoridad. Por ello, la Ley que reglamenta el rol supervisor del Estado a las EJP establece un periodo de transición de veinticuatro meses a partir de su promulgación, en diciembre de 2023, durante el cual la SP deberá establecer su estructura orgánica, reglamentar sus funciones y fortalecer sus capacidades institucionales.

En paralelo, deberá capacitar a las EJP para facilitar su adaptación al nuevo marco prudencial y al nuevo enfoque de supervisión basada en riesgos, preparando así la implementación plena del sistema. Este periodo transitorio no constituye un mero requisito administrativo: representa una etapa crítica para consolidar la credibilidad de la reforma, fortalecer la capacidad institucional y asegurar que las nuevas reglas se apliquen de manera gradual y efectiva.

La consolidación efectiva de la SP dependerá de su capacidad para convertir el nuevo marco legal en una práctica institucional sólida. Ello requerirá avanzar en la implementación de la supervisión basada en riesgos, fortalecer las capacidades técnicas y los sistemas tecnológicos de la institución y desarrollar un cuerpo profesional altamente especializado. Solo así la reforma podrá materializarse plenamente, garantizando una supervisión previsional moderna, orientada a la estabilidad y sostenibilidad del sistema.



5.3 El marco institucional previsional como ancla de sostenibilidad y legitimidad

5.3.1 Transparencia y confianza ciudadana

Un resultado inmediato del nuevo marco institucional es la creación de condiciones más favorables para la sostenibilidad fiscal y actuarial del sistema previsional. La supervisión integral de las EJP a cargo de la SP, basada en obligaciones de transparencia, permite contener déficit acumulados que durante años han generado presiones sobre las finanzas públicas (FMI, 2025). El ordenamiento de las entidades, acompañado de reglas homogéneas y una mayor disciplina financiera y operativa, marca un cambio estructural frente a décadas de fragmentación y discrecionalidad, y reduce los riesgos fiscales que los organismos internacionales habían señalado reiteradamente como una amenaza para la sostenibilidad del SNJP y la estabilidad macrofiscal (BID, 2023; Banco Mundial & OIT, 2024). Este avance sienta las bases para una gestión previsional más transparente, fortaleciendo la rendición de cuentas y la confianza pública en el sistema.

Sobre esta base, la SP asume un papel central en la consolidación de la transparencia como pilar de legitimidad y sostenibilidad del sistema. La Superintendencia tiene la facultad de establecer la publicación de información periódica, accesible y comparable sobre la situación financiera y actuarial de las entidades, con el fin de reducir las asimetrías

de información y fortalecer la capacidad de afiliados y pensionados para entender y ejercer plenamente sus derechos (BID, 2020; INE, 2025). La experiencia paraguaya muestra que la opacidad en la gestión previsional ha profundizado históricamente la desconfianza ciudadana, mientras que la institucionalización de prácticas de transparencia impulsa una relación más abierta y responsable entre el Estado y la sociedad (OIT, 2022).

La literatura comparada coincide en que la transparencia y la rendición de cuentas son condiciones esenciales para la sostenibilidad y legitimidad de los sistemas previsionales. La OCDE ha destacado que los sistemas que establecen reglas claras de reporte y mecanismos sólidos de divulgación generan mayor confianza pública y protección de los afiliados, y además limitan la discrecionalidad política en el manejo de los fondos (OCDE, 2022). Por su parte, la IOPS subraya que la supervisión basada en riesgos requiere sistemas de información y mecanismos de rendición de cuentas robustos, sin los cuales resulta imposible anticipar desequilibrios financieros o evaluar adecuadamente la exposición a riesgos (IOPS, 2018). En el plano nacional, los avances en la gestión de las finanzas públicas, como la introducción del presupuesto por resultados, demuestran que la transparencia no solo mejora la eficiencia del gasto, sino que también fortalece la credibilidad institucional y la confianza en el Estado (OIT y UNICEF, 2022).

Pero la transparencia por sí sola no basta. La evidencia reciente muestra que los Estados fortalecen la aceptación de las reformas cuando apelan a marcos de equidad, en los que los beneficios se conciben como derechos justos y universales, y no como concesiones discrecionales (Wang, 2025). En esta línea, la SP cumple un rol técnico al estandarizar reportes y fortalecer el control actuarial, contribuyendo además a garantizar imparcialidad y responsabilidad intergeneracional en la justificación pública de sus decisiones. Su autonomía regulatoria reduce la probabilidad de ajustes improvisados y asegura reglas estables, previsibles y transparentes que protegen tanto a los actuales beneficiarios como a las generaciones futuras. Los sistemas previsionales que combinan sostenibilidad, transparencia y equidad distributiva son más resilientes frente a los vaivenes políticos y logran un respaldo ciudadano más amplio y duradero, como destacan la OCDE y la OIT (OCDE, 2023; OIT, 2023).

La experiencia de Chile ofrece un referente relevante para Paraguay. En el marco de su reciente reforma, la Subsecretaría de Previsión Social asumió el mandato de comunicar de forma clara los alcances y objetivos de los cambios, mediante campañas nacionales y locales orientadas a disminuir las asimetrías de información y fortalecer la confianza ciudadana (Subsecretaría de Previsión Social, 2023). Este esfuerzo respondió a diagnósticos que evidenciaban bajos niveles de confianza en el sistema de AFP y una limitada comprensión pública de su funcionamiento (Ministerio del Trabajo y Previsión Social, 2023). Esta experiencia, al igual que otras en la región, demuestra que la transparencia no se limita a publicar balances actuariales, sino que requiere estrategias sostenidas de educación previsional y comunicación institucional integradas al diseño de la política pública.

5.3.2 Responsabilidad fiscal, credibilidad internacional y grado de inversión

El fortalecimiento de la institucionalidad previsional también se proyecta como un pilar para la estabilidad macroeconómica y la credibilidad internacional del país. La reducción de pasivos contingentes y el fortalecimiento de la disciplina fiscal y financiera son determinantes para preservar la estabilidad macroeconómica y sostener la confianza en las finanzas públicas. En este contexto, la creación de la SP y del CSS envía una señal clara de compromiso del Estado paraguayo con la sostenibilidad del SNJP y con la consolidación de una política fiscal previsible y de largo plazo, fortaleciendo la confianza de los mercados y organismos internacionales (FMI, 2025).

Un aspecto central de esta dinámica es su interacción con la Ley de Responsabilidad Fiscal (LRF), que define los límites al déficit fiscal y al crecimiento del gasto corriente, convirtiéndose en el principal instrumento de disciplina macroeconómica del país. Los déficits previsionales, identificados por organismos internacionales como uno de los principales riesgos para la sostenibilidad de las finanzas públicas, representan pasivos contingentes crecientes (Banco Mundial, 2023). La creación de un regulador especializado, con capacidad para anticipar desequilibrios actuariales y supervisar continuamente la gestión de las EJP, refuerza la capacidad del Estado para cumplir las metas de la LRF y reduce la incertidumbre asociada al pasivo previsional. Esta articulación fortalece la coherencia entre la política previsional y la estrategia fiscal, y ancla la sostenibilidad macroeconómica del país en una base institucional más duradera (OIT y UNICEF, 2022; FMI, 2024).

Los avances institucionales en materia previsional y fiscal se reflejan también en la evaluación de los mercados internacionales. En julio de 2024, Moody's otorgó a Paraguay la categoría de grado de inversión en moneda extranjera (Baa3), en reconocimiento a la solidez de sus instituciones y a la estabilidad macroeconómica alcanzada. Más recientemente, Standard & Poor's confirmó la calificación soberana en BB+, mejorando la perspectiva de estable a positiva, y Fitch Ratings adoptó una medida similar en octubre de 2025, destacando el crecimiento sostenido, la consolidación fiscal y las reformas que fortalecen la credibilidad institucional (Moody's Investors Service, 2024; Standard & Poor's, 2024; Fitch Ratings, 2025). Estos avances reducen el costo de financiamiento soberano, mejoran las condiciones de acceso al crédito y envían una señal clara de confianza a inversionistas y organismos multilaterales. En este contexto, la consolidación de una autoridad de supervisión previsional especializada constituye un pilar estratégico para sostener la credibilidad fiscal y preservar las condiciones necesarias para mantener y ampliar el grado de inversión.

La evidencia técnica muestra que una gestión previsional sólida genera beneficios sociales y económicos al contribuir tanto al crecimiento como a la estabilidad de los mercados financieros. Cuando los fondos se administran bajo marcos prudenciales robustos con portafolios diversificados, límites de exposición y buenas prácticas de gobernanza, actúan como estabilizadores financieros, fortalecen la profundidad de los mercados de capital y

sostienen la demanda de largo plazo, potenciando el crecimiento económico (Banco Mundial, 2017; IOPS, 2018; OECD, 2019). En contraste, la falta de institucionalidad previsional suele traducirse en prácticas de financiamiento cautivo de la deuda pública, donde los portafolios se orientan de manera obligatoria o inducida hacia títulos soberanos. Estas decisiones, guiadas por criterios regulatorios o políticos más que por principios prudenciales, limitan la diversificación, elevan la concentración de riesgos y debilitan la credibilidad internacional, comprometiendo la sostenibilidad fiscal y la autonomía del sistema (Banco Mundial, 2021).

La creación de la SP y la articulación de la política previsional con el marco de responsabilidad fiscal constituyen un avance decisivo para la disciplina macroeconómica de Paraguay. El fortalecimiento simultáneo de la institucionalidad previsional y la fiscal transmite una señal inequívoca de compromiso con el desarrollo institucional y con la seriedad de la política económica y social. De esta manera, la sostenibilidad del sistema se reafirma como un objetivo que trasciende la dimensión financiera, al asentarse en reglas claras, previsibles y respetadas que aseguren legitimidad y confianza a largo plazo.

La experiencia internacional demuestra que la sostenibilidad previsional no depende tanto del tipo de régimen, sino de la solidez institucional que lo respalda. En Chile, la creación del Fondo de Reserva de Pensiones (FRP) en 2006 consolidó un mecanismo de ahorro contracíclico para financiar futuras obligaciones previsionales, reduciendo presiones sobre el gasto público y reforzando la credibilidad macroeconómica (Banco Central de Chile, 2021). En Uruguay, un sistema mixto con fuerte peso del reparto fortaleció su sostenibilidad mediante reformas al régimen de beneficio definido administrado por el Banco de Previsión Social (BPS), incluyendo el aumento gradual de la edad de jubilación y otros ajustes paramétricos y de gobernanza, enmarcados en una regla fiscal que incorpora el componente previsional (Banco Mundial, 2022; Ministerio de Economía y Finanzas de Uruguay, 2023). Ambos casos confirman que la sostenibilidad se consolida cuando existen marcos institucionales sólidos, independientes y estables que articulan de manera coherente las políticas previsionales y fiscales.



5.3.3 Diálogo social, gobernanza y legitimidad social

Los avances derivados del nuevo marco institucional van más allá del plano financiero. La creación del CSS representa un hito en la construcción de una gobernanza más inclusiva, al consolidar un órgano plural de deliberación y diálogo social que institucionaliza la participación de trabajadores, empleadores, sector público y jubilados en la conducción de la política previsional. Este diseño fortalece la legitimidad de las decisiones, reduce la conflictividad social y aporta estabilidad y sostenibilidad a largo plazo a las reformas.

La experiencia internacional muestra que los sistemas previsionales más sólidos se apoyan en mecanismos de participación estructurada y diálogo social. El Pacto de Toledo en España es un referente emblemático: un acuerdo de Estado, vigente desde 1995, que define principios estables de sostenibilidad y equidad, separa los tiempos técnicos de los electorales

y canaliza las reformas mediante consensos entre el Parlamento y los interlocutores sociales (Congreso de los Diputados, 1995; OCDE, 2020). Este modelo otorga certidumbre a los ajustes, refuerza la confianza social y protege al sistema frente a coyunturas de corto plazo, ofreciendo un aprendizaje valioso que Paraguay puede adaptar a través del CSS.

En América Latina, se observan avances hacia una gobernanza previsional más participativa y transparente. En Chile, la reciente reforma incorporó un mandato explícito de comunicación pública a cargo de la Subsecretaría de Previsión Social, con campañas nacionales y locales orientadas a reducir asimetrías de información y fortalecer la confianza ciudadana (Subsecretaría de Previsión Social, 2023). Este enfoque se complementa con la Comisión de Usuarios del Sistema de Pensiones, órgano permanente de consulta y seguimiento que refuerza la participación de los afiliados en la evaluación del sistema (Ministerio del Trabajo y Previsión Social, 2023). En conjunto, estas medidas amplían la base de legitimidad y consolidan una gobernanza previsional más abierta e inclusiva, al articular decisiones técnicas con mecanismos participativos estables.

En la misma línea, Uruguay impulsó un proceso de reforma previsional caracterizado por un diálogo social y una estrategia de comunicación transparente, liderados por la Comisión de Expertos en Seguridad Social (CESS). Este proceso se desarrolló a través de mesas de trabajo con sindicatos, empleadores, academia y sociedad civil, lo que permitió construir consensos y fortalecer la legitimidad democrática de la reforma. La transparencia se garantizó mediante la publicación de informes técnicos, sesiones abiertas y materiales explicativos accesibles para la ciudadanía, consolidando un modelo de participación informada y deliberación social (Espacio Público, 2023).

En el caso paraguayo, la creación del CSS abre la oportunidad de institucionalizar una gobernanza previsional más inclusiva, transparente y participativa. El desafío, además de convocar actores, exige reglas claras de funcionamiento, información suficiente y mecanismos efectivos de rendición de cuentas que conviertan al CSS en un espacio de articulación entre la supervisión técnica de la SP y el diálogo social. De este modo, las decisiones con impacto financiero y actuarial podrán sustentarse en una deliberación informada y apoyarse en un respaldo plural y legítimo (BID, 2020; OCDE, 2022).

Para desplegar plenamente su potencial, el CSS puede consolidar su papel como instancia de deliberación y orientación estratégica a través de tres frentes complementarios. Primero, la concertación de políticas, orientada a anticipar tensiones y construir consensos en torno a reformas sensibles. Segundo, el fortalecimiento del control social y la legitimidad, mediante la deliberación informada de trabajadores y empleadores sobre las decisiones de la Superintendencia, reforzando así la rendición de cuentas. Y tercero, la

articulación estatal, que vincula la agenda previsional con las políticas fiscal, laboral y de protección social, con el fin de reforzar la coherencia y el impacto institucional del sistema (CEPAL, 2020).

Este enfoque genera un efecto multiplicador en la arquitectura institucional del Estado paraguayo, al fortalecer las capacidades de transparencia, rendición de cuentas y coordinación en el ámbito previsional. Al institucionalizar prácticas modernas de gobernanza plural, Paraguay se alinea con las experiencias internacionales en las que la previsión social se ha consolidado como un pilar de cohesión y estabilidad. La creación y el fortalecimiento del CSS amplían los espacios de participación y deliberación, a la vez que anclan las decisiones previsionales en consensos sociales amplios y sostenibles, fortaleciendo la legitimidad, la confianza y la sostenibilidad de largo plazo del sistema.

Conclusiones y perspectivas a futuro: el BID como socio estratégico

La creación de la Superintendencia de Pensiones (SP) y del Consejo del Sistema de Seguridad Social (CSS) marca un hito institucional en el sistema previsional paraguayo. Estas instancias fortalecen el marco regulatorio y establecen una arquitectura de gobernanza capaz de aportar estabilidad, previsibilidad y dirección estratégica. Más que la promulgación de una ley, se trata del inicio de un proceso estructural que articula sostenibilidad, legitimidad social y equidad intergeneracional, y que crea las condiciones necesarias para afrontar de manera sostenida los desafíos estructurales del sistema, para ampliar la cobertura, reducir las inequidades, corregir la fragmentación y reforzar la sostenibilidad fiscal y actuarial.

Un sistema previsional efectivo descansa en la interacción equilibrada de cuatro elementos fundamentales. La sostenibilidad garantiza el cumplimiento de los compromisos en el tiempo, mediante reglas claras, gestión basada en riesgos, reservas técnicas adecuadas y disciplina financiera. La legitimidad fortalece la confianza ciudadana a través de la transparencia, la rendición de cuentas y la participación social. La equidad asegura justicia intergeneracional y entre sectores laborales, ampliando la cobertura, corrigiendo privilegios injustificados y promoviendo la portabilidad de derechos. Finalmente, la institucionalidad otorga autonomía, continuidad y estabilidad regulatoria, sustentada en capacidades técnicas profesionales y en marcos prudenciales homogéneos y coherentes. Cada uno de estos pilares es esencial por sí mismo, pero la fortaleza del sistema surge de su articulación y coherencia conjunta.

Paraguay avanza hacia una arquitectura institucional que integre de manera coherente sostenibilidad, legitimidad, equidad e institucionalidad. En el plano técnico, la SP debe consolidarse como supervisor integral, aplicando metodologías de supervisión basada en riesgos, estándares prudenciales uniformes y capacidades actuariales y de inversión sólidas,

junto con plataformas interoperables para el reporte único y el monitoreo continuo del riesgo sistémico del SNJP. En el plano de la gobernanza, el CSS debe consolidarse como un espacio plural y efectivo de acuerdos, con procedimientos claros para deliberar, priorizar y comunicar decisiones sensibles, garantizando legitimidad y transparencia institucional.

En este proceso, el BID se ha consolidado como socio estratégico del Estado paraguayo, combinando financiamiento, asistencia operativa y conocimiento técnico con visión de largo plazo. Desde 2011, el Banco ha acompañado continuamente el fortalecimiento del sistema previsional, apoyando la creación de la SP, el desarrollo de marcos prudenciales homogéneos y el diseño de una institucionalidad orientada a garantizar la sostenibilidad, equidad y transparencia del sistema. Este acompañamiento se enmarca en la Estrategia de País del BID 2025–2029, que prioriza la sostenibilidad previsional dentro del pilar Paraguay Humano y articula la agenda de pensiones con la Ley de Responsabilidad Fiscal.

La creación de la CSS y la SP representa un punto de inflexión en el fortalecimiento institucional del sistema previsional paraguayo. Esta reforma establece una arquitectura de gobernanza orientada a la sostenibilidad, la equidad y la legitimidad social, y sienta las bases para ampliar la cobertura, mejorar la rendición de cuentas y preservar la estabilidad fiscal. Con el acompañamiento técnico del BID y la articulación con la política macroeconómica, Paraguay consolida una política de Estado que promueve transparencia, supervisión basada en riesgos y marcos prudenciales homogéneos, asegurando la coherencia y sostenibilidad de la reforma previsional dentro de una visión integral de modernización institucional.

Referencias

- [1] Banco Central de Chile. (2021). Informe anual de los fondos soberanos: Fondo de Reserva de Pensiones 2021. Santiago de Chile: Banco Central de Chile.
- [2] Banco Interamericano de Desarrollo. (2020). Serie de buenas prácticas: Supervisión de pensiones. Red de Pensiones en América Latina y el Caribe (Red PLAC). Washington, D.C.: Banco Interamericano de Desarrollo.
- [3] Banco Interamericano de Desarrollo. (2023). El futuro del trabajo en América Latina y el Caribe: ¿Cómo avanzar hacia pensiones sostenibles para sociedades más longevas? Washington, D.C.: Banco Interamericano de Desarrollo.
- [4] Banco Interamericano de Desarrollo. (2025). Paraguay: Estrategia País 2025–2029 (GN-3261-3). Washington, D.C.: Banco Interamericano de Desarrollo.
- [5] Banco Interamericano de Desarrollo. (2025). Propuesta de préstamo y financiamiento no reembolsable para inversión para el proyecto PE-L1290. Washington, D.C.: Banco Interamericano de Desarrollo.
- [6] Banco Mundial. (2017). Stewart, F., Despalins, R., & Remizova, I. Pension funds, capital markets, and the power of diversification (Policy Research Working Paper No. 8136). Washington, D.C.: Banco Mundial. <https://doi.org/10.1596/1813-9450-8136>
- [7] Banco Mundial. (2018). Paraguay – Public Expenditure Review in the Human Development Sectors and Fiscal Management: Spending Better for Better Lives. Washington, D.C.: Banco Mundial.
- [8] Banco Mundial. (2020). Pension systems in Latin America: Institutional challenges and reform pathways. Washington, D.C.: Banco Mundial.
- [9] Banco Mundial. (2020). Cobertura del sistema previsional en el Uruguay (Apuntes sobre el sistema previsional del Uruguay, N.º 4). Washington, D.C.: Banco Mundial.
- [10] Banco Mundial. (2021). Apella, E. El sistema previsional de Uruguay: Aportes para una discusión de reforma. Washington, D.C.: Banco Mundial.
- [11] Banco Mundial. (2023). Diagnóstico del sistema previsional paraguayo. Washington, D.C.: Banco Mundial.
- [12] Banco Mundial, & Organización Internacional del Trabajo. (2024). El sistema de protección de ingresos a las personas mayores en Paraguay. Washington, D.C. / Ginebra: Banco Mundial y OIT.

- [13] Basilea Committee on Banking Supervision. (2012). Core principles for effective banking supervision. Basilea: Bank for International Settlements.
- [14] CEPAL. (2020). Pactos sociales para una recuperación con igualdad. Santiago de Chile: Comisión Económica para América Latina y el Caribe.
- [15] Congreso de la Nación de Paraguay. (2023). Ley N.º 7235/2023, que crea la Superintendencia de Jubilaciones y Pensiones y el Consejo de Seguridad Social. Asunción: Gaceta Oficial.
- [16] Congreso de los Diputados de España. (1995, actualizaciones posteriores). Pacto de Toledo: Recomendaciones sobre el sistema de pensiones. Madrid: Congreso de los Diputados.
- [17] Davis, R. M., Stewart, F., & Knaack, P. (2021). Pension funds and financial repression (Report No. 35584). Washington, D.C.: Banco Mundial.
- [18] Espacio Público. (2021). *Debate político, técnico y social: presidente de la CESS de Uruguay relata experiencia para avanzar en reforma previsional*. Santiago de Chile: Espacio Público.
- [19] Federación Internacional de Administradoras de Fondos de Pensiones (FIAP). (2024). Notas de Pensiones N.º 79: Objetivo de tasa de reemplazo y cambios paramétricos a los sistemas de pensiones. Santiago de Chile: FIAP.
- [20] Filgueira, F. (2022). El sistema de pensiones en Uruguay. Montevideo: Fondo de Población de las Naciones Unidas (UNFPA).
- [21] Fitch Ratings. (2025). *Fitch revises Paraguay's outlook to positive; affirms at 'BB+'*. Nueva York: Fitch Ratings.
- [22] Fondo Monetario Internacional. (2024). Informe del Artículo IV: Paraguay, capítulo IV. Washington, D.C.: FMI.
- [23] Fondo Monetario Internacional. (2025). Quinta revisión del Acuerdo Stand-By con Paraguay. Washington, D.C.: FMI.
- [24] Fondo Monetario Internacional. (2025). Agrawal, S., Broszeit, T., Singh, R., Sugimoto, N., Surti, J., & Vogelsang, S. Pension funds and financial stability (Global Financial Stability Note No. 2025/001). Washington, D.C.: Fondo Monetario Internacional.
- [25] Instituto de Previsión Social (IPS). (2021). Estudios y proyecciones actuariales del régimen de Jubilaciones y Pensiones 2021–2100. Asesoría Actuarial del IPS, con la colaboración técnica de la OIT. Asunción: IPS.
- [26] Instituto de Previsión Social (IPS). (2024). Balance anual de gestión pública. Asunción: IPS.
- [27] Instituto Nacional de Estadística (INE). (2024a). Boletín técnico de pobreza monetaria. Asunción: INE.

- [28] Instituto Nacional de Estadística (INE). (2024b). Índice de precios de la canasta básica – IPM. Asunción: INE.
- [29] Instituto Nacional de Estadística (INE). (2024c). Proyecciones de población 2022–2050. Asunción: INE.
- [30] Instituto Nacional de Estadística (INE). (2025). Encuesta Permanente de Hogares Continua, boletín trimestral, segundo trimestre 2025. Asunción: INE.
- [31] International Organisation of Pension Supervisors (IOPS). (2011). Guidelines for risk-based pension supervision. París: IOPS.
- [32] International Organisation of Pension Supervisors (IOPS). (2018). Principles of private pension supervision. París: IOPS.
- [33] International Organisation of Pension Supervisors (IOPS). (2018). *Directrices para la evaluación y supervisión de fondos de pensiones*. París: IOPS.
- [34] Latinobarómetro. (2023). Informe Latinobarómetro 2023. Santiago de Chile: Corporación Latinobarómetro.
- [35] Lurie, L., Colás-Neila, E., & Arellano Ortiz, P. (2021). Participación social en los sistemas de pensiones y sus reformas: Chile, España e Israel. *Revista Latinoamericana de Derecho Social*, 32, 157–183.
- [36] Ministerio de Economía y Finanzas (Paraguay). (2024). Informe de las finanzas públicas. Asunción: MEF.
- [37] Ministerio de Economía y Finanzas del Uruguay. (2023). Regla fiscal: Marco metodológico y resultados. Montevideo: MEF.
- [38] Ministerio del Trabajo y Previsión Social (Chile). (2023). Comisión de Usuarios del Sistema de Pensiones: Informe y recomendaciones. Santiago de Chile: MTPS.
- [39] Moody's Investors Service. (2024). *Rating Action: Moody's upgrades Paraguay's sovereign rating to Baa3 and assigns a stable outlook*. Nueva York: Moody's Investors Service. Disponible en: <https://www.moody's.com/>
- [40] Moody's Investors Service. (2025). Credit opinion: Paraguay. Nueva York: Moody's.
- [41] Observatorio Perspectivas. (2023). Desafíos de las pensiones de reparto en Uruguay. Montevideo.
- [42] Organización Internacional del Trabajo (OIT). (2022). Zavattiero, C. La economía política de la protección social en Paraguay. Santiago: OIT.
- [43] Organización Internacional del Trabajo (OIT), & UNICEF. (2022). Protección social y gestión de las finanzas públicas en Paraguay (SP&PFM). Asunción: OIT y UNICEF.

- [44] Organización Internacional del Trabajo (OIT). (2023). Recomendaciones sobre gobernanza tripartita en pensiones. Ginebra: OIT.
- [45] Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE). (2008). Are pension funds a stabilising factor in financial markets? (OECD Working Papers on Insurance and Private Pensions, No. 31). París: OCDE.
- [46] Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE). (2016). OECD core principles of private pension regulation. París: OCDE.
- [47] Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE). (2019). Pension markets in focus 2019. París: OCDE.
- [48] Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE). (2022). Pension fund governance. París: OCDE.
- [49] Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE). (2022). Pension funds risk management. París: OCDE.
- [50] Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE). (2023). Pensions at a glance: América Latina y el Caribe. París: OCDE.
- [51] Reisen, H., & Williamson, J. (1994). Pension funds, capital controls and macroeconomic stability (OECD Development Centre Working Paper No. 98). París: OCDE.
- [52] Stewart, F., Despalins, R., & Remizova, I. (2017). Pension funds, capital markets, and the power of diversification (Policy Research Working Paper No. 8136). Washington, D.C.: Banco Mundial. <https://doi.org/10.1596/1813-9450-8136>
- [53] Standard & Poor's Global Ratings. (2024). *S&P affirms Paraguay's BB+ rating and revises the outlook to positive on fiscal consolidation and institutional strengthening*. Nueva York: S&P Global Ratings.
- [54] Subsecretaría de Previsión Social (Chile). (2023). Campaña comunicacional de la reforma de pensiones: Lineamientos y materiales. Santiago de Chile: SPS.
- [55] Superintendencia de Pensiones (Chile). (2025). Versión final: minuta extensa. Reforma de pensiones. Santiago de Chile: Superintendencia de Pensiones.
- [56] Wang, Y. (2025). Building deservingness and fairness with discourse: How states construct the social legitimacy of pension schemes. *Critical Policy Studies*, 19(2), 280–298. <https://doi.org/10.1080/19460171.2024.2366934>

VI

CAPÍTULO

POLÍTICAS PÚBLICAS **de transparencia y grado de inversión**

POLÍTICAS PÚBLICAS de transparencia y grado de inversión

Dr. Paula Acosta

*Jefe de la División de Capacidad Institucional del Estado
en el Banco Interamericano de Desarrollo*

Roberto de Michele

Experto internacional en temas de transparencia y control de la corrupción

Resumen

Este capítulo analiza cómo Paraguay alcanzó en 2024 la calificación de grado de inversión otorgada por Moody's, a partir de un proceso sostenido de reformas orientadas a fortalecer la transparencia, la integridad y la calidad institucional. La evidencia académica ha mostrado que la transparencia y la integridad son elementos fundamentales para atraer inversión, mejorar el clima de negocios y consolidar la estabilidad macroeconómica. Diversos estudios —desde North hasta Acemoğlu y Robinson— señalan que la capacidad institucional reduce la discrecionalidad, mejora la asignación de recursos y refuerza la confianza de ciudadanos e inversionistas.

El texto describe cómo las principales agencias calificadoras de riesgo —Moody's, S&P y Fitch— incorporan factores de gobernanza en sus metodologías de evaluación soberana. Entre estos destacan el control de la corrupción, la eficacia del gobierno, la transparencia fiscal, la credibilidad regulatoria y la capacidad del Estado para implementar políticas de manera consistente. En este marco, los indicadores del *Worldwide Governance Indicators* (WGI) actúan como insumos fundamentales, especialmente en lo relativo a control de la corrupción, Estado de derecho, voz y rendición de cuentas, y efectividad gubernamental.

En este contexto, el caso de Paraguay resulta ilustrativo. Durante más de una década, el país implementó una agenda de reformas transversales que abarcó acceso a la información pública, modernización de las compras y contrataciones del Estado, fortalecimiento del servicio civil, consolidación de sistemas de monitoreo del gasto público, mejoras en los controles de integridad y prevención de conflictos de interés, y mayor transparencia

en la ejecución presupuestaria. Estas reformas fueron concebidas como procesos graduales, con continuidad entre distintas administraciones, y alineadas con estándares internacionales de integridad (OEA, OCDE, ONU, GAFI).

Entre las medidas más relevantes se encuentran: la Ley de Acceso a la Información Pública; la modernización del régimen de compras públicas y la adopción de pliegos electrónicos obligatorios; la creación del Sistema de Seguimiento de Contratos; la implementación del presupuesto ciudadano; el despliegue de la plataformas como MapalInversiones para el monitoreo público de la ejecución presupuestaria; y el desarrollo de sistemas de alertas tempranas basados en datos oficiales para identificar riesgos de fraude en las contrataciones. A ello se suman el nuevo régimen de ética pública, la reorganización administrativa del Estado y la profesionalización del servicio civil mediante concursos y contratos por mérito.

Paraguay llevó adelante este proceso a través de un esfuerzo que abarcó diversas administraciones. En varias ocasiones se valió estratégicamente de Banco Interamericano de Desarrollo (BID), quien, con otros organismos multilaterales como el Banco Mundial, el FMI y la CAF, desempeñó un papel central como socio técnico del país. A través de operaciones programáticas y asistencia especializada, apoyó la preparación de reformas, la elaboración de estudios técnicos, el diseño normativo y la evaluación de impacto de políticas alineadas con estándares internacionalmente reconocidos de transparencia e integridad.

La decisión de Moody's se sustenta, en buena medida, en la coherencia y continuidad de estas reformas. Sus informes entre 2020 y 2024 destacan mejoras en la gobernanza fiscal, la modernización administrativa, la efectividad del servicio civil y la mayor transparencia en las compras públicas. Más allá del diseño normativo, la agencia subraya la importancia de la implementación efectiva de estas medidas y su traducción en prácticas institucionales sostenibles.

Alcanzar el grado de inversión por parte de Paraguay en 2024, no debe ser analizado solo como un hito. Es el resultado de un proceso de consolidación institucional de mediano y largo plazo, que además requiere sostenerse a futuro. La continuidad en la implementación de políticas de integridad, la evaluación periódica de resultados y el fortalecimiento constante de las capacidades estatales son esenciales para mantener la confianza de los inversionistas y asegurar la estabilidad económica del país.

En Julio de 2024, la agencia Moody's le otorgó a Paraguay el grado de inversión. En el comunicado, Moody's afirmaba "La calificación de Paraguay refleja la combinación de una serie de factores... y un *track-record* de reformas institucionales que han mejorado nuestra evaluación sobre la fortaleza institucional y de la gobernanza". En el comunicado, Moody's especificaba que estas reformas habían promovido la transparencia y la modernización de las finanzas públicas.

Obtener grado de inversión implica que un país accede a mercados de crédito globales en condiciones más favorables y ventajosas. Alcanzar este resultado poco tiene que ver con el azar o un evento esporádico. Más



bien, como explicamos en este capítulo, es el resultado de un proceso deliberado, persistente en el tiempo y que se ha mantenido con el cambio de administraciones, de identificar e implementar políticas públicas que apuntan a incrementar la transparencia e integridad y producir mayor confianza.

En este capítulo analizamos que tipo de reformas adoptó Paraguay en los últimos años que coronaron este resultado. En primer lugar, describimos brevemente el desarrollo de las ideas que relacionan la calidad de las instituciones, la transparencia y la integridad con la inversión. Luego explicamos cómo las agencias calificadoras de riesgo toman en cuenta los temas institucionales, de transparencia e integridad en sus calificaciones. Tercero, identificamos una serie de reformas que Paraguay implementó en los últimos años y que inciden en este resultado. Cuarto, describimos cómo las sucesivas autoridades de Paraguay eligieron socios estratégicos - el Banco Interamericano de Desarrollo (BID) y otros donantes - para la identificación, diseño, implementación y medición del resultado de estas reformas. Quinto, describimos las distintas comunicaciones de la agencia Moody's en un periodo que cubre algunos años antes de la decisión de otorgar el grado de inversión, lo que permite seguir una trayectoria paralela entre las reformas que adoptaba Paraguay y las evaluaciones de esta entidad calificadora. Por último, describimos qué otras acciones pueden tomarse para sostener el resultado alcanzado y seguir compitiendo a nivel global.



6.1 Corrupción, confianza e inversión

Las naciones tienen éxito cuando crean condiciones institucionales que hacen que la sociedad en general y el sector privado confíen entre sí y en el gobierno. Según el estudio del BID *Confianza: la clave de la cohesión social y el crecimiento en América Latina y el Caribe (2022)*, "La confianza afecta no sólo a la forma en que se organizan las empresas, sino también a las sociedades. La baja confianza debilita la cohesión social, contribuyendo a altos niveles de informalidad y a la renuencia de individuos y empresas a obedecer las leyes, pagar impuestos y cumplir con las normativas." La corrupción, la opacidad y la falta de integridad generan desconfianza y desalientan la inversión a largo plazo. Por otro lado, como muestra este mismo estudio, a mayor confianza, mejores oportunidades de desarrollo económico.

¿Pero, qué produce confianza?

Según Darren Acemoglu (2001) los países con instituciones públicas más sólidas utilizan el capital físico y humano de manera más eficiente y logran mayores ingresos y una mayor estabilidad macroeconómica. Rodrik *et al* (2002) son categóricos al afirmar que la calidad de las instituciones es el factor más relevante para explicar el desarrollo de los países.

Uno de los primeros en explicar la relación entre la calidad de las instituciones y el desarrollo fue Douglas North (1990) quien argumentó cómo las instituciones podían prevenir comportamientos ilícitos y producir confianza. A partir de estas ideas, se desplegó una significativa cantidad

de análisis teóricos, estudios empíricos y una batería de indicadores que muestran de qué modo el Estado de derecho, la calidad de las instituciones, la transparencia y la integridad promueven mayor confianza ciudadana y un mejor clima de negocios.

Sin embargo, no siempre fue así. Hasta finales de los años 80, la corrupción era considerada por muchos como un problema inevitable, en especial en el ámbito de los negocios internacionales. Archibald C. Kotchian (1976) desnudó la manera en que las empresas pagaban sobornos en el exterior para obtener contratos, y desplazar a otros competidores en los negocios.⁶² Sus “memorias” llevaron a una fuerte reacción en su país, Estados Unidos de Norteamérica y la adopción de la Foreign Corrupt Practices Act (FCPA), la ley que sanciona el pago de sobornos en el exterior.

Académicos como Huntington (1968) argumentaban que la corrupción era un problema cultural y explicaban sus beneficios. Según ellos, el soborno podía ayudar a resolver problemas: aceitaba la rueda de los negocios allí donde se presentaban obstáculos.

Esta actitud complaciente frente a la corrupción se revirtió drásticamente a partir de los 90, gracias a una serie de factores que explicamos a continuación, dado que ayudan a comprender el caso de Paraguay y su acceso a grado de inversión.

El primer cambio fue en el ámbito académico. Se produjo un vuelco en el debate que se ha mantenido hasta nuestros días. Gracias a los trabajos y estudios como los de North (1990), Shleifer & Vishny (1993), y una extensa lista de autores, se cambió la postura frente a la corrupción y en especial a la corrupción y el desarrollo. A diferencia de lo que sugería Huntington, el consenso académico fue en el sentido de mostrar que los efectos negativos de la corrupción superaban los beneficios. Este nuevo enfoque ponía al frente de la discusión el tema de las instituciones enfatizando que la calidad de estas es instrumental para promover la confianza en los ciudadanos y los inversores.

Paolo Mauro (1995, 1996) ayudó a identificar cómo la corrupción afecta negativamente la inversión privada, y por lo tanto el crecimiento económico. Mauro contribuyó a expandir el análisis del problema a partir del uso de índices con datos sobre riesgos en transacciones económicas internacionales, que incluían entre sus variables la corrupción y la burocracia.⁶³ La conclusión a la que llega Mauro es que existe una relación negativa entre corrupción e inversión, así como entre corrupción y crecimiento (2019).⁶⁴

62 “Mi experiencia en ventas internacionales me enseñó que, si quería que nuestro producto tuviera chances de ganar a partir de sus propios méritos, teníamos que seguir el sistema vigente. Si queríamos que nuestro producto tuviera una chance, entendíamos que debíamos pagar, o comprometernos a pagar, sumas de dinero sustanciales, además de las comisiones legales del contrato”.

63 Específicamente, las dos variables relevantes en “Bureaucracy and Red Tape” y “Corruption”. La primera se refiere al grado en el cual el ambiente regulatorio presenta obstáculos para los negocios y la segunda al grado en el cual las transacciones comerciales están expuestas a corrupción o pagos cuestionable.

64 “Si Bangladesh pudiera mejorar la integridad y eficiencia de su burocracia al nivel de Uruguay, su calificación de inversión mejoraría casi en cinco puntos porcentuales y su PIB crecería a una tasa de más de medio punto porcentual”.

Sumanjeet (2015) explicó de qué manera la transparencia de las instituciones es la base para el desarrollo económico a la vez que un instrumento para prevenir la corrupción.

La contribución académica posiblemente más importante en esta línea es la de Daron Acemoglu y James Robinson, galardonados con el premio Nobel en 2024 por su análisis sobre la relación entre las instituciones y por qué los países se desarrollan o fracasan. Para estos autores, el diseño de las instituciones puede favorecer la inclusión y por lo tanto el desarrollo o ser el resultado de la captura por parte de elites, en cuyo caso los países fracasan. La captura, como explican Kaufmann (2012), Carpenter & Moss (2014), Barrett (2023) y tanto otros se realiza a través de diversos medios, pero principalmente a través de la corrupción.

El segundo cambio significativo tuvo que ver con la paulatina regulación internacional a favor de la transparencia y la integridad. En 1996 la Organización de los Estados Americanos (OEA) aprobó la Convención Interamericana contra la Corrupción. Al año siguiente, la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE) aprobó el Convenio de Lucha contra la Corrupción de Agentes Públicos Extranjeros en las Transacciones Comerciales Internacionales, la cual refleja en buena medida el principio de la FCPA. En 2001, las Naciones Unidas adopta la Convención contra la Corrupción. Paraguay es signatario tanto de la Convención de la OEA como de la de las Naciones Unidas.

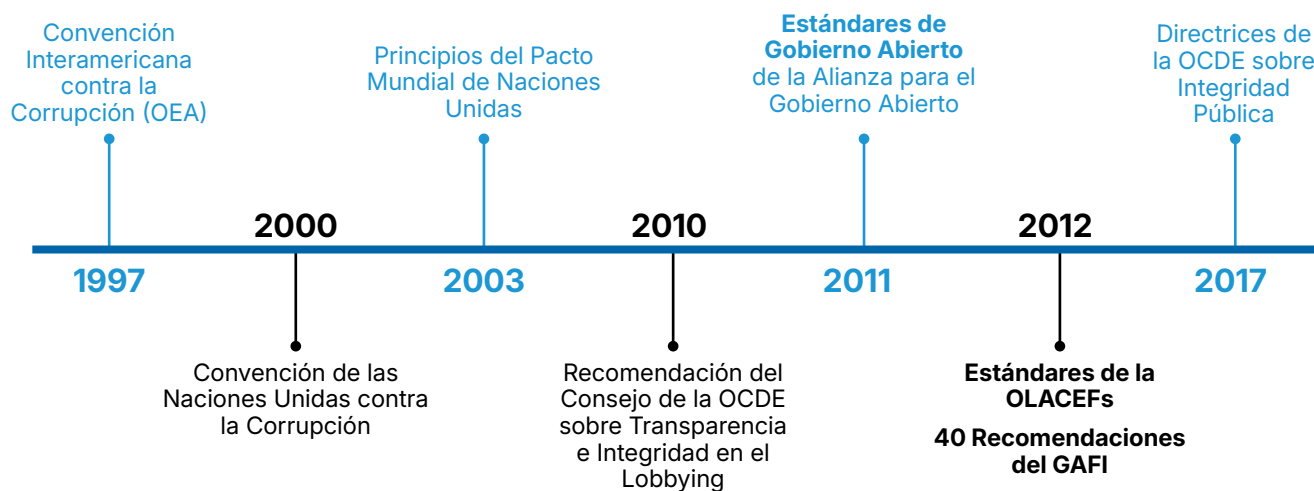
A la par de estos instrumentos internacionales, se desarrolló un sistema complementario de transparencia e integridad a través de reglas internacionales de tipo *soft law*. Entre ellas figuran las reglas de la Alianza de Gobierno Abierto, las reglas de la Organización Internacional de Entidades Fiscalizadoras Superiores (OLACEFs) y la Iniciativa para la Transparencia de las Industrias Extractivas (EITI).

Tanto los tratados mencionados como varios de los estándares de *soft law* son relevantes para el caso de Paraguay por los siguientes motivos. Primero, como veremos más adelante, ayudan a identificar qué **medidas debe tomar el país en materia de transparencia e integridad alineadas con estos compromisos internacionales**. Estas medidas no sólo cubren temas penales. Se enfocan además en una serie de políticas preventivas que tienen importancia para construir mayor confianza.⁶⁵ Entre otras, estos acuerdos internacionales propician el acceso a la información, el control de los recursos del Estado, la transparencia en las compras públicas, el fortalecimiento de los organismos de control, la regulación de la ética de los funcionarios públicos y el establecimiento de un sistema de servicio civil meritocrático. Como sostienen Casas y Zamora (2018) “estos esfuerzos globales... han creado un impulso favorable para la difusión de nuevas políticas públicas y otras medidas de anticorrupción. Todo esto ha fortalecido el marco normativo para la rendición de cuentas y la integridad en toda la región”.

⁶⁵ En el caso de La Convención de las Naciones Unidas contra la Corrupción estas medidas incluidas en el Capítulo II, que lleva justamente como título “Medidas Preventivas”. En el Caso de la Convención Interamericana contra la Corrupción de la OEA, ver Artículo III, Medidas Preventivas.

Este cambio es relevante por Paraguay, como la mayoría de los países de América Latina y el Caribe, ha ratificado varios de estos instrumentos internacionales y los ha utilizado como guía para las reformas de transparencia e integridad que se describen en este capítulo.

FIGURA 6.1 Cronología de estándares internacionales



Fuente: elaboración propia.

El tercer cambio significativo tiene que ver con el **esfuerzo para medir los niveles de transparencia, control de la corrupción y la confianza. Este esfuerzo se ha focalizado en medir aquellos atributos** de las instituciones, leyes, reglamentaciones y otras políticas que muestran que funcionan adecuadamente como facilitadores de la transparencia, la integridad y el control. En efecto, desde hace más de dos décadas organismos internacionales, organizaciones de la sociedad civil y *think tanks* trabajan para producir indicadores para medir estos factores (en adelante, indicadores de transparencia).

6.2 Los indicadores de transparencia

Existe una multiplicidad de indicadores, que sirven diversos propósitos y utilizan metodologías variadas. Los temas que cubren incluyen: el Estado de derecho, el gobierno abierto, la transparencia, la integridad pública, la capacidad de las agencias de control de la corrupción, la capacidad del Estado de gestionar y controlar la administración financiera, entre otros temas relacionados con esta agenda.

El tipo de datos que nutren estos indicadores son también diversos: percepciones, experiencias directas e indirectas y datos administrativos. Un ejemplo de indicadores basados en percepciones sobre la corrupción como el índice de Transparencia elaborado por Transparencia Internacional, y el estudio de Latinobarómetro sobre opinión pública de la corrupción, confianza, victimización frente al delito y temas similares. En el otro extremo, hay indicadores como los de la Public Expenditure and Financial

Accountability (PEFA) que mide la gestión de las finanzas públicas a partir de una serie de indicadores objetivos ordenados en 7 pilares, incluido la transparencia de las finanzas públicas. Este pilar mide si “La información sobre Gestión de las Finanzas Públicas es completa, coherente y accesible para los usuarios. Esto se logra mediante una clasificación integral del presupuesto, la transparencia de todos los ingresos y gastos públicos (incluidas las transferencias intergubernamentales), la publicación de información sobre el desempeño en la prestación de servicios y el fácil acceso a la documentación fiscal y sobre el presupuesto.” (PEFA, 2019).

Como señala Trapnell (2018), las metodologías que se utilizan son también variadas: encuestas generales a expertos, casos de estudios y otros. Como puede verse en la Figura 6.2, es un mapa complejo que ofrece múltiples tipos de indicadores.

FIGURA 6.2 Metodologías utilizadas para indicadores de transparencia



Fuente: Adaptación basada en Trapnell (2018).

Diversos autores, coinciden en que medir la corrupción es un desafío. Entre otros motivos, porque se trata de prácticas ilegales que se realizan en secreto y tratando de evitar la evidencia. Por el contrario, coinciden en que es más sencillo medir las respuestas a la corrupción, como por ejemplo el acceso a la información que promueve la transparencia, la existencia de mecanismos efectivos de auditoría y control, el grado de información sobre el gasto público o el acceso a declaraciones patrimoniales de funcionarios públicos (Trapnell, 2015). Este enfoque que apunta a medir políticas que favorecen la transparencia, la integridad y el control de la corrupción en sus versiones más desarrolladas incluye no solo identificar aquellas normas y procedimientos que promueven la transparencia o la rendición de cuentas. También exige medir la efectividad de estos, sus resultados y efectos. Usando el lenguaje de la metodología del Grupo de Acción Financiera Internacional (GAFI), es necesario no solo medir el cumplimiento técnico, sino también la efectividad.

La calidad de los indicadores existentes es variada y depende de factores tales como la metodología que se utiliza, la consistencia de los datos utilizados, la existencia de series homogéneas de datos a lo largo del tiempo y otros factores. La OCDE fue una de las primeras organizaciones internacionales en identificar el potencial del uso de los indicadores de gobernanza para medir el progreso de las reformas de integridad y la relación de estas con la inversión: "Para los inversores, como señala el Comité de Industria y Comercio de la OCDE, la calidad de la gobernanza se ha convertido en el factor más importante para la determinación de la inversión en países emergentes y economías en desarrollo" (OCDE, 2006).

De todo el conjunto de indicadores que existen, interesan en especial para el caso de Paraguay los llamados Worldwide Governance Indicators (WGI) dado que son los indicadores que las agencias calificadoras de riesgo incorporan en sus metodologías para determinar la calificación del riesgo soberano.

Los WGI fueron desarrollados por el Banco Mundial bajo el liderazgo de Daniel Kaufmann. Los WGI son indicadores de tipo compuesto, es decir que utilizan datos de distinto tipo: combinan encuestas de opinión con datos de expertos. Los datos provienen de más de 30 fuentes distintas y cubren más de 200 países, con información que se remonta a mediados de 1990 (Kaufmann, 2010).

Están organizados en 6 categorías: (i) voz y rendición de cuentas, (ii) estabilidad política y ausencia de violencia/terrorismo, (iii) eficacia del gobierno, (iv) calidad regulatoria, (v) Estado de Derecho y (vi) control de la corrupción. A lo largo del tiempo, se ha ido ajustando su metodología, ampliando la cantidad de países que se miden.

Definiciones

- i) Voz y rendición de cuentas.** Captura las percepciones sobre el grado en que los ciudadanos de un país pueden participar en la elección de su gobierno, así como la libertad de expresión, la libertad de asociación y la existencia de medios de comunicación libres. Esta tabla enumera las variables individuales de cada fuente de datos utilizadas para construir esta medida.
- ii) Estabilidad política y ausencia de violencia/terrorismo.** Mide las percepciones sobre la probabilidad de inestabilidad política y/o violencia políticamente motivada, incluido el terrorismo. Esta tabla enumera las variables individuales de cada fuente de datos utilizadas para construir esta medida en los Indicadores de Gobernanza Mundial.
- iii) Eficacia del gobierno.** Captura percepciones sobre la calidad de los servicios públicos, la calidad de la función pública y el grado de su independencia frente a presiones políticas, la calidad de la formulación e implementación de políticas y la credibilidad del compromiso del gobierno con dichas políticas.
- iv) Calidad regulatoria.** Captura las percepciones sobre la capacidad del gobierno para formular e implementar políticas y regulaciones sólidas que permitan y promuevan el desarrollo del sector privado.
- v) Estado de derecho** Captura las percepciones sobre el grado en que los agentes tienen confianza en las normas de la sociedad y las acatan, y en particular la calidad de la aplicación de los contratos, los derechos de propiedad, la policía y los tribunales, así como la probabilidad de delitos y violencia.
- vi) Control de la corrupción.** Captura las percepciones sobre la medida en que el poder público se ejerce para el beneficio privado, incluyendo tanto las formas menores como las mayores de corrupción, así como la "captura" del Estado por parte de élites e intereses privados.

Fuente: World Bank, *World Governance Indicators*, información completa accesible en la página <https://www.worldbank.org/en/publication/worldwide-governance-indicators>. Original en inglés, traducción propia.

Ciocchini *et al* (2003) están entre los primeros académicos que formularon la pregunta sobre la relación entre los indicadores de corrupción y el costo de los países para financiarse. Más específicamente, analizaron cual es la relación entre indicadores de corrupción y la probabilidad de un evento de *default*. Su hallazgo principal es que los inversores globales buscan cubrirse en mayor medida cuando hacen negocios con países que tienen indicadores bajos de integridad y que por lo tanto "Los países que son percibidos con mayores niveles de corrupción deben pagar una prima de riesgo mayor cuando emiten bonos." La conclusión a la que llegan es que el nivel de corrupción juega un papel importante en determinar el riesgo, más allá de los efectos que puede tener en otros aspectos del funcionamiento de la economía.⁶⁶

Depken *et al* (2006) analizaron la relación entre corrupción y confianza crediticia (*creditworthiness*). En primer lugar, afirman, que la corrupción tiene como efecto desplazar a la inversión productiva y la innovación al

⁶⁶ La segunda conclusión de estos autores, no menos importante, es que la corrupción impacta el crecimiento económico. El efecto no se traduce solo en un incremento de la prima para el sector público. También afecta el costo de endeudamiento de las firmas y el sector privado.

sector informal y por lo tanto fuera de la esfera impositiva que permite recaudar al Estado para pagar sus compromisos. Este paso, señalan, pone a una porción de la economía fuera del pago de impuestos, cuya captación es necesaria para el pago de la deuda: “Esto implica que, si la deuda soberana se repaga con la recaudación del sector formal, entonces la capacidad de repago de la deuda soberana decrece con el incremento de la corrupción”.

Esto lleva a concluir que la corrupción pública reduce la solvencia crediticia. Las estimaciones de estos autores indican que “un aumento de una desviación estándar en la corrupción provoca una caída de la calificación crediticia en casi una categoría completa, en promedio. Un cálculo aproximado sugiere que una disminución de una desviación estándar en la corrupción puede ahorrarle a un país aproximadamente \$10,100 por cada millón de dólares de deuda anual.

En la misma línea Connolly (2007) calculó sobre un panel de datos para 52 países entre 1993 y 2002 que la merma en la calificación del Índice de Transparencia Internacional llevaba a calificaciones negativas de los bonos soberanos (*downgrade effect*). Cooray *et al* (2017) analizaron para 126 países la relación entre los indicadores de corrupción (tanto los de Transparencia Internacional y del WGI) y el endeudamiento público. Concluyeron que la corrupción incrementa la deuda pública y empuja a los agentes económicos a la informalidad, reduciendo la capacidad recaudatoria.

Roncalli *et al* (2021) analizaron cómo las agencias de riesgo toman en cuenta los llamados indicadores ambientales, sociales y de gobernanza (*environmetal, social and governance indicators*, o ESG por sus siglas en ingles). Estos autores tomaron en cuenta 267 que cubren los tres pilares de ESG. Sus conclusiones indican los indicadores de gobernanza tienen un peso significativo. Por ejemplo, los indicadores relacionados con la transparencia de la información fiscal – incluidas las cuentas públicas, estadísticas oficiales y auditorías – son reconocidos por los inversores de manera positiva y por lo tanto con una prima de riesgo menor. Según estos autores, lo mismo ocurre en el caso de la habilidad del gobierno para asegurar una adecuada provisión de servicios públicos (efectividad) y mantener las cuentas fiscales en orden. Por el contrario, la falta de previsibilidad en la aprobación de leyes, la inconsistencia del marco regulatorio y problemas similares de gobernanza abren oportunidades para la corrupción y por ende son penalizados por los inversores.

Panizza (2017) afirma que “existe una fuerte correlación entre las calificaciones soberanas y cada uno de los tres indicadores de corrupción utilizados comúnmente.⁶⁷ Si bien no es posible demostrar causalidad, el análisis muestra que esta correlación es robusta si se controla por la deuda y la sostenibilidad externa, la estabilidad macroeconómica y el nivel general de desarrollo. Sin embargo, hay factores subyacentes similares que impulsan las medidas de la corrupción, la calidad burocrática, la protección a inversionistas, el Estado de derecho, la efectividad del gobierno y la solidez de los mecanismos de rendición de cuentas.”

67 Panizza se refiere a los indicadores de la International Country Risk Guide (ICRG), World Governance Indicators (WGI) y Transparency Internacional. (TI). Ver Panizza, 2017.

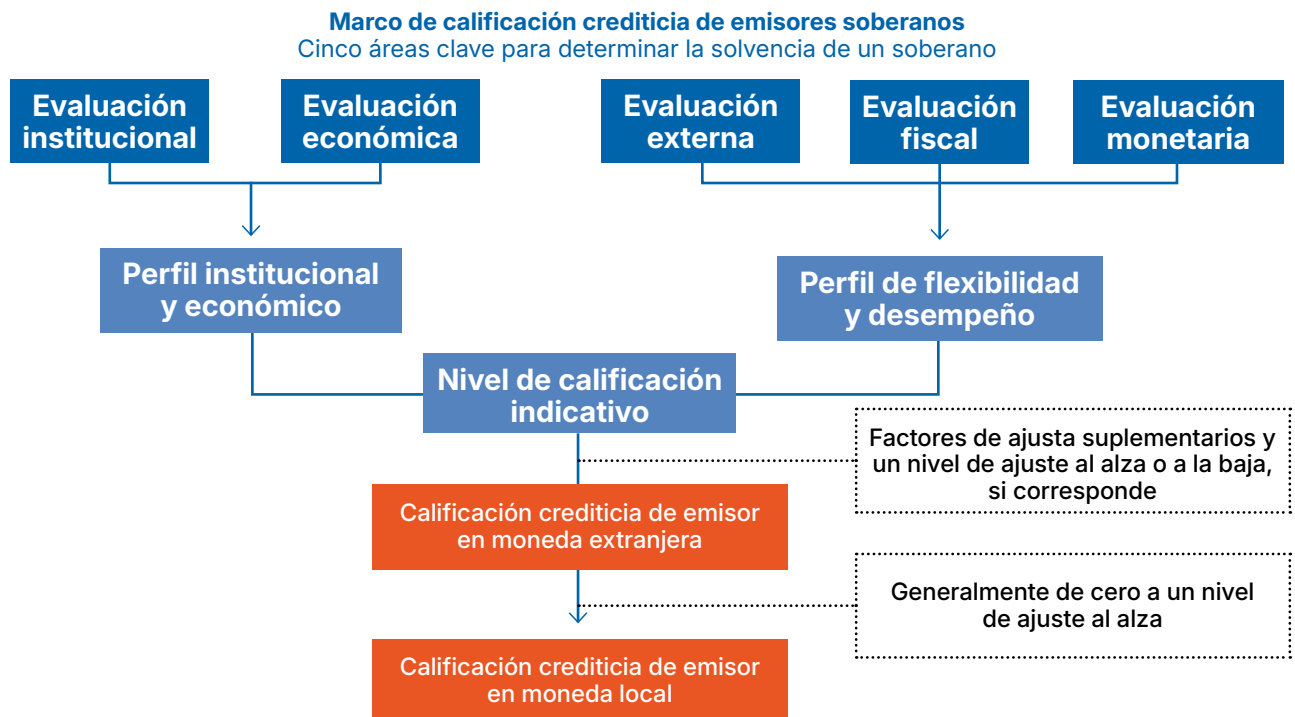
6.3 La metodología de las agencias calificadoras de riesgo y los indicadores de transparencia

Las tres principales agencias calificadoras de riesgo son Standards & Poor's (S&P), Fitch y Moody's. Cada una de ellas tiene su respectiva metodología para la determinación del riesgo soberano.

Con los matices propios de sus respectivas metodologías, **las tres agencias coinciden en que los temas institucionales afectan la calificación del riesgo soberano.** El primer punto relevante es, entonces, que las respectivas metodologías, a pesar de sus diferencias, incorporan consideraciones significativas sobre la calidad de las instituciones, los temas de gobernanza, capacidad institucional, transparencia, integridad y control de la corrupción.

Para S&P, la evaluación institucional es uno de los cinco pilares de su metodología de análisis de riesgo soberano. Según su metodología, "La evaluación institucional refleja nuestra perspectiva sobre cómo las instituciones y la formulación de políticas de un gobierno afectan los fundamentos crediticios de un país soberano, al garantizar unas finanzas públicas sostenibles, promover un crecimiento económico equilibrado y responder a las crisis económicas o políticas. También refleja nuestra perspectiva sobre la transparencia y la rendición de cuentas de los datos, los procesos y las instituciones..."

FIGURA 6.3 Marco de calificación crediticia



Fuente: Traducción de S&P Global Ratings 2017.

La evaluación institucional incluye:

- ◆ La efectividad, estabilidad y predictibilidad de su proceso de políticas públicas y sus instituciones políticas, y
- ◆ La transparencia y responsabilidad (*accountability*) de sus instituciones, datos y procesos, y la cobertura y confianza acerca de su información estadística.

Respecto de este último punto, S&P analiza específicamente:

- ◆ La existencia de pesos y contrapesos entre las instituciones
- ◆ La percepción del nivel de corrupción en un país, que se correlaciona fuertemente con la responsabilidad (*accountability*) de sus instituciones
- ◆ La aplicación de los contratos en forma neutral⁶⁸ (*unbiased*) y el respeto por el Estado de derecho, que se correlaciona directamente con el respeto por los intereses de acreedores e inversores, y
- ◆ La independencia de las agencias estadísticas, los medios de comunicación, la historia de revisión y ajuste de información estadística, como medidas de transparencia y confianza en esta información.

La metodología de Fitch se basa en cuatro pilares estructurales, uno de los cuales analiza las “Características estructurales de la economía que la hacen más o menos vulnerable a los *shocks*, incluidos los riesgos planteados por el sector financiero, el riesgo político y los factores de gobernanza”:

Pilares analíticos de la metodología de Fitch

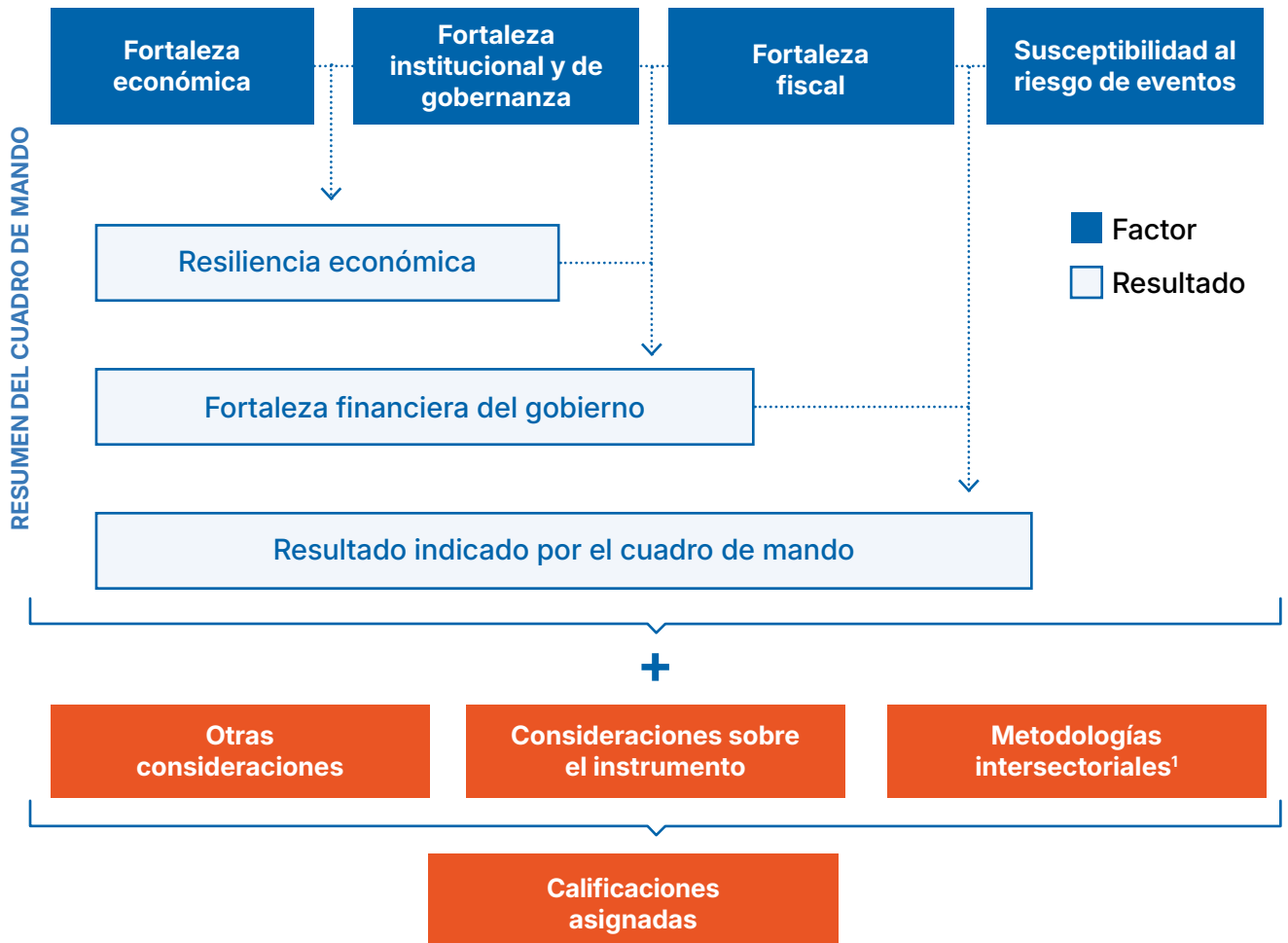
El enfoque de Fitch para el análisis de calificación soberana es una evaluación de los siguientes cuatro pilares analíticos, que informan la solvencia del soberano:

- ◆ Características estructurales de la economía que la hacen más o menos vulnerable a los *shocks*, incluidos los riesgos planteados por el sector financiero, el riesgo político y los factores de gobernanza.
- ◆ El desempeño macroeconómico, las políticas y las perspectivas, incluidas las perspectivas de crecimiento, la estabilidad económica y la coherencia y credibilidad de las políticas.
- ◆ Las finanzas públicas, incluidos los saldos presupuestarios, la estructura y sostenibilidad de la deuda pública y el financiamiento fiscal y la probabilidad de cristalización de pasivos contingentes.
- ◆ Finanzas externas, incluida la sostenibilidad de los saldos de cuenta corriente y los flujos de capital, la liquidez externa y el nivel y la estructura de la deuda externa (pública y privada).

⁶⁸ Este punto coincide en buena medida con la definición de Estado de derecho (Rule of Law) que utiliza el Fondo Monetario Internacional (IMF): “Rule of Law—The focus would be on those aspects of the rule of law that relate to the protection of property and contractual rights, including the predictability and timeliness of the enforcement of those rights”. IMF Policy Paper Review of 1997 Guidance Note on Governance—A Proposed Framework for Enhanced Fund Engagement, 2018.

La metodología de Moody's, por su parte, también incorpora un pilar sobre fortaleza institucional y gobernanza y lo define del siguiente modo: "La gobernanza se relaciona con el marco y los procesos mediante los cuales se toman decisiones y se llevan a cabo las acciones correspondientes. La gobernanza está directamente integrada en el factor de 'Fortaleza de las Instituciones y de la Gobernanza', y puede influir en la fortaleza económica, fiscal y la susceptibilidad de un soberano al riesgo de eventos.

FIGURA 6.4 Marco metodológico



¹ Algunas de las consideraciones metodológicas descritas en una o más metodologías de calificación intersectoriales pueden ser relevantes para las calificaciones en este sector. Puede encontrar un enlace a una lista de nuestras metodologías sectoriales e intersectoriales en la sección "Publicaciones relacionadas con Moody's".

Fuente: Traducción propia en base a Moody's Investors Service.

Por ejemplo, una gobernanza sólida mitiga la susceptibilidad al riesgo de eventos. También contribuye a un mayor potencial de crecimiento y a una mayor fortaleza fiscal. Como se describe en la metodología de esta agencia, el enfoque intersectorial de ESG intersectorial, la evaluación de la fortaleza de las instituciones y la gobernanza determinan la puntuación del perfil de gobernanza del emisor de un soberano.

Metodología de Moody's

Moody's tiene en cuenta dos sub-factores específicos en el plano de la fortaleza institucional y la gobernanza. El primero de ellos se refiere a la calidad del legislativo y el ejecutivo. El segundo, a la fortaleza de la sociedad civil y el poder judicial.

La calidad del ejecutivo y el legislativo se define en su máxima expresión con los siguientes parámetros:

- i.** La elaboración y adopción de reglas ocurre dentro de un marco constitucional bien desarrollado que es transparente y predecible.
- ii.** Los *data sets* son oportunos, estables y comprensivos y cubren toso los niveles de gobierno (central, Regional, local y la seguridad social).
- iii.** Agencias públicas políticamente independientes, tales como consejos fiscales, tienen un peso importante el proceso de adopción de políticas.

A su vez, la fortaleza de la sociedad civil y el poder judicial responde a los siguientes parámetros, siempre tomando su máxima expresión posible según la (de la agencia) metodología:

- i.** El indicador del WGI de "voice and accountability", "rule of law" y "control of corruption" tiene una calificación de más de 1.5.
- ii.** La aplicación de la ley es altamente predecible y consistente, incluyendo cuando afecta al gobierno.
- iii.** Se mantiene de forma constante y fiable un equilibrio efectivo de poder y una separación de poderes entre los poderes públicos, y se mantiene y respeta la independencia judicial.
- iv.** Son pocos los casos de corrupción en detrimento del perfil de crédito del soberano.
- v.** Los procesos judiciales, el cumplimiento de los contratos y la resolución oportuna de los casos judiciales.
- vi.** Las instituciones de la sociedad civil actúan constantemente como un control eficaz del ejercicio del poder gubernamental.

El segundo punto para considerar es cuáles son los indicadores que se utilizan en las metodologías de las agencias calificadoras de riesgo en el aspecto institucional. No todas ellas incorporan los datos provenientes de los WGI que se analizaron en la sección anterior.

Siguiendo a Panizza (2017) "La metodología utilizada por Standard & Poor's es en gran parte cualitativa. ... pero la metodología no especifica un mapeo cuantitativo preciso entre ningún indicador de corrupción específico y la puntuación final de la evaluación institucional."

Moody's utiliza el indicador de control de la corrupción de los Indicadores del WGI, como parte de su factor de calificación de la fortaleza institucional.

Fitch también incluye el control de la corrupción en su evaluación institucional ... Fitch aplica un mapeo cuantitativo entre los WGI y la puntuación total del pilar estructural”.

A pesar de estas diferencias, como sostiene Panizza (2017, 2019) hay evidencia suficiente que los principales indicadores de gobernanza y en especial los de corrupción “están estrechamente correlacionados con las calificaciones soberanas.”⁶⁹



6.4 Reformas en Paraguay de transparencia e integridad

Las reformas de transparencia e integridad en Paraguay tienen algunas características positivas. La primera de ellas es que no se trata de respuestas esporádicas o recientes. En general, es posible identificar una trayectoria de mediano y largo plazo (ver **tabla 6.1**), sostenida en el tiempo y a lo largo de distintas administraciones. La segunda, es que en la mayoría de los casos son de tipo incremental, aún si el incremento no siempre tiene una velocidad significativa, no está perfectamente alineado con el requerimiento técnico del estándar internacional respectivo, o incluso verifica algún retroceso.⁷⁰ Tercero, una parte importante de las reformas de transparencia e integridad de la última década son de tipo preventivo y están alineadas con las disposiciones de los tratados y estándares internacionales que mencionamos previamente. Por último, para elaborar, implementar y medir el impacto de varias de estas reformas Paraguay buscó estratégicamente el apoyo de organismos multilaterales, especialmente el BID, así como el Banco Mundial y el Fondo Monetario Internacional (FMI) y la Corporación Andina de Fomento (CAF) para acceder a experiencias comparadas y asistencia técnica alineada con las políticas de transparencia e integridad.

No es la primera vez que Paraguay adopta una estrategia de reformas con estas características. De hecho, el país llevó adelante un proceso de reformas similar en materia de transparencia financiera y fiscal, alineadas con la implementación de los Estándares del Grupo Acción Financiera Internacional (FATF/GAFI).⁷¹ La última serie de reformas con un enfoque similar al que aquí se describe permitieron que Paraguay sorteara exitosamente la evaluación mutua del cumplimiento de estos Estándares. Esto hace pensar que en el país existe una comprensión del valor de alinear reformas con estándares internacionales.⁷²

69 Panizza hace además una correcta descripción de los principales aspectos técnicos de las metodologías que utilizan las tres agencias de calificación, incluidos los elementos cuantitativos y cualitativos cuando corresponden. En este capítulo no se hace referencia específica a estas cuestiones.

70 La reciente aprobación de la Ley 7395/2025 de Protección de Datos Personales ha sido señalada por algunos como un potencial riesgo de limitar el acceso a la información. Esta Ley viene a completar un vacío legal en el país, que tenía pendiente regular esta materia.

71 Para una explicación de estas reformas y los resultados recientes alcanzados por Paraguay, ver Apoyo del BID para la prevención y combate del lavado de activos y financiamiento del terrorismo en América Latina y el Caribe - El caso de Paraguay Roberto de Michele y María Cecilia Álvarez Bollea, en Banco Central de Paraguay, Paraguay Compromiso con la Eficacia: Aspectos Actuales del Sistema Antilavado de Activos y contra el Financiamiento del Terrorismo, Asunción, Marzo, 2021.

72 GAFILAT aprueba evaluación mutua de Paraguay, Banco Central de Paraguay, Noticias, 28 de julio de 2022.

Sin constituir un análisis completo de todas las reformas de transparencia e integridad adoptadas por Paraguay, listamos aquellas más significativas y alineadas con los parámetros de gobernanza que tienen en cuenta las calificadoras de riesgo y los principales indicadores de transparencia e integridad que discutimos en este capítulo.

TABLA 6.1 Principales reformas en materia de transparencia y rendición de cuentas en Paraguay

Categoría temática	Principales reformas e instrumentos	Resultados institucionales esperados
1. Transparencia, acceso a la información y rendición de cuentas	<ul style="list-style-type: none"> ◆ Ley de Acceso a la Información Pública (5282/2014) ◆ Manual de Rendición de Cuentas al Ciudadano (Decreto 2991/2019) ◆ Presupuesto Ciudadano (desde 2020) ◆ Portal de transparencia COVID-19 (Ley 6524/2020) ◆ Plataforma MapaInversiones 	<ul style="list-style-type: none"> ◆ Mayor acceso ciudadano a información fiscal ◆ Mejora en la trazabilidad del gasto público ◆ Fortalecimiento del control social y periodístico ◆ Reducción de asimetrías de información
2. Integridad pública, ética y prevención de la corrupción	<ul style="list-style-type: none"> ◆ Ley de Conflictos de Interés (7089/2023) ◆ Modificaciones Ley 7236/2024 ◆ Ley 7389/2024 (Régimen Nacional de Integridad y Transparencia) ◆ Creación del CNA ◆ Reforzamiento del rol de la CGR ◆ Regulaciones sobre declaraciones patrimoniales y “puerta giratoria” 	<ul style="list-style-type: none"> ◆ Marco preventivo más robusto ◆ Menor discrecionalidad administrativa ◆ Mejores controles sobre patrimonio y conductas ◆ Mayor coherencia normativa en integridad pública
3. Modernización del sistema de compras públicas	<ul style="list-style-type: none"> ◆ Ley de Suministro y Contrataciones Públicas (7021/2022) ◆ Decreto reglamentario 9823/2023 ◆ Pliego electrónico obligatorio (4118/2019 y 1116/2025) ◆ Sistema SICP ◆ Ampliación tienda virtual del Estado ◆ Sistema de alertas tempranas (machine learning) 	<ul style="list-style-type: none"> ◆ Mayor competencia y eficiencia en las compras ◆ Reducción de riesgos de corrupción ◆ Digitalización de procesos ◆ Trazabilidad completa del ciclo de contratación
4. Gestión fiscal, administración financiera y control del gasto	<ul style="list-style-type: none"> ◆ Ley de Responsabilidad Fiscal ◆ Modernización financiera del Estado ◆ Transparencia en ejecución COVID-19 ◆ Integración tributación-aduanas ◆ Herramientas digitales de monitoreo del gasto 	<ul style="list-style-type: none"> ◆ Fortalecimiento de la disciplina fiscal ◆ Mejora en la recaudación y el control de ingresos ◆ Información más confiable para autoridades e inversionistas
5. Reforma del servicio civil y profesionalización del Estado	<ul style="list-style-type: none"> ◆ Ley de la Función Pública y Servicio Civil (7445/2025) ◆ Sistema de directivos públicos mediante concursos ◆ Acceso al empleo público por mérito ◆ Certificación de compradores del Estado (71%) 	<ul style="list-style-type: none"> ◆ Reducción de la discrecionalidad política en nombramientos ◆ Mayor estabilidad y profesionalización del servicio civil ◆ Mejora en la capacidad de ejecución de políticas públicas

Categoría temática	Principales reformas e instrumentos	Resultados institucionales esperados
6. Organización del Estado y fortalecimiento institucional	<ul style="list-style-type: none"> ◆ Ley de Organización Administrativa del Estado (7278/2024) ◆ Herramientas para regular creación de estructuras y cargos ◆ Reorientación institucional hacia mandatos misionales 	<ul style="list-style-type: none"> ◆ Optimización del tamaño y estructura del Poder Ejecutivo ◆ Mayor coherencia organizacional ◆ Reducción de duplicidades y estructuras administrativas innecesarias
7. Innovación pública y uso estratégico de tecnologías digitales	<ul style="list-style-type: none"> ◆ MapaInversiones (visualización de inversiones) ◆ Sistema de alertas tempranas en compras públicas ◆ Políticas de análisis de datos en DNCP ◆ Digitalización del ciclo de compras 	<ul style="list-style-type: none"> ◆ Mayor eficiencia operativa ◆ Información pública accesible en tiempo real ◆ Detección temprana de anomalías ◆ Capacidad analítica basada en datos oficiales

Muchas de estas políticas y reformas fueron incluidas en programas financiados por el BID y apoyados mediante asistencia técnica complementaria que colaboró ya sea en la preparación de las reformas, con estudios técnicos o con la evaluación de impacto de estas.

En 2017, Paraguay lanzó el programa “Paraguay Productivo: Transparencia y Financiamiento” en el cual afirmaba que “La transparencia y la calidad institucional son claves para la adecuada provisión de servicios públicos y constituyen una parte fundamental para sentar un clima de negocios que incentive las inversiones y apoye el desarrollo del sector privado.”

Algunas de las medidas implementadas con el apoyo de este programa incluían (i) la adopción de un instrumento de monitoreo de la implementación de la Ley 5282/14 de “Libre Acceso a la Información Pública y Transparencia Gubernamental”; y (ii) la presentación al Congreso de un Proyecto de Ley que elimina las acciones al portador. En una muestra de cómo combinar aspectos de transparencia y financiamiento a largo plazo, el programa también contemplaba la revisión y actualización del régimen de insolvencias, con especial atención a los derechos de los acreedores.⁷³

Entre 2019 y 2021 Paraguay decidió avanzar en una nueva serie programática denominada de Apoyo a la Agenda de Transparencia.⁷⁴ El objetivo de esta serie de reformas era contribuir a una mayor transparencia en Paraguay a través de una mejora en: (i) la eficacia en el acceso a la información pública; (ii) la eficiencia en la gestión de los recursos públicos; y (iii) la eficacia en la supervisión financiera.

El enfoque las reformas iba al núcleo de lo que nos interesa en este capítulo: el fortalecimiento de la capacidad institucional en el uso de los recursos públicos y en particular con regulaciones relacionadas con las compras públicas y el uso de tecnologías digitales para incrementar la transparencia en el uso de los recursos.

Entre otras reformas apoyadas por el programa, Paraguay adoptó el Decreto 2991/2019 con el Manual de Rendición de Cuentas al Ciudadano. También incluyó la implementación del pliego electrónico para la adquisición de

⁷³ Estas reformas de transparencia e integridad fueron apoyadas por el Banco Interamericano de Desarrollo mediante el Programa Paraguay Productivo: Transparencia Y Financiamiento, PR-L1144.

⁷⁴ Ver “Programa de Apoyo a la Agenda de Transparencia en Paraguay | PR-L 1161.

bienes conforme a la Resolución de la DNCP No. 4118/2019 en al menos 25% de los ministerios dependientes del Poder Ejecutivo. También incluía la implementación del Sistema de Seguimiento de Contratos del SICP conforme a la Resolución DNCP No. 1700/2019 en al menos 50% de los Organismos y Entidades del Estado (OEE). La información que requiere este Manual es anualmente actualizada y puede accederse a la misma a través del Portal de Datos Abiertos del Ministerio de Hacienda: <https://www.mef.gov.py/es/rendicion-de-cuentas-2024>.

Las reformas de compras públicas tuvieron continuidad de apoyo por el BID mediante el Programa de Apoyo a la Transformación del Estado (2022-2024), con avances firmes y rápidos en el tiempo e inclusive con cambios de gobierno. Meses después de adoptarse la Ley de Suministro y Contrataciones Públicas, la Presidencia de la República adoptó su reglamentación, mediante el Decreto No. 9823/2023. Aquí se confirman los principales aspectos operativos de la Ley 7021/2022 y en especial la responsabilidad de la DNCP como órgano rector del sistema. Es importante destacar que las regulaciones en esta materia están en permanente evolución. Esta evolución se nota, entre otros aspectos, el uso de la tecnología para incrementar la transparencia y la eficiencia en las compras pública.

Un ejemplo son las resoluciones relacionadas con el pliego electrónico que fueron periódicamente revisadas. La última actualización se produjo mediante la adopción de la Resolución de la DNCP No.1116/2025. Esta Resolución que también reglamenta la Ley 7021/22 mantiene la obligatoriedad del uso de los pliegos estándar en formato electrónico a ser utilizados por los Organismos y Entidades del Estado, sociedades anónimas con participación mayoritaria del Estado y las municipalidades.

Paraguay avanzó más allá del diseño original del programa preparó con el BID con medidas que fueron en parte impulsadas a partir de la pandemia del COVID-19. Primero, la implementación del presupuesto ciudadano a partir del ejercicio fiscal 2020 a través de la publicación de un enlace en la página web del Ministerio de Hacienda. Segundo, la adopción de una Política de Análisis y Uso Inteligente de Datos en materia de contrataciones públicas por parte de la Dirección Nacional de Compras Públicas (DNCP).

Una decisión fundamental de Paraguay fue la incorporación de un capítulo de transparencia y rendición de cuentas en la Ley No. 6524/2020 Que Declara Estado de Emergencia en Todo el Territorio de la República del Paraguay ante la Pandemia Declarada por la Organización Mundial de la Salud a Causa del Covid-19 o Coronavirus y se Establecen Medidas Administrativas, Fiscales y Financieras.

Esta Ley en su capítulo IV dispuso un conjunto de medidas de transparencia, incluida la creación de un portal en línea con información sobre la ejecución presupuestaria de los OEE durante el período de emergencia. Esta última medida se relaciona con una iniciativa de transparencia e integridad implementada por Paraguay que fue pionera en la región. Se trata de la plataforma georreferenciada Mapainversiones.⁷⁵

⁷⁵ Para más información sobre esta plataforma, su acceso, estudios de impacto y modelos en distintos países ver <https://www.iadb.org/es/quienes-somos/topicos/modernizacion-del-estado/mapainversiones>. Ver además Kahn, T. Baron, A. y Vieyra, J.C. Tecnologías Digitales para la Transparencia en la Inversión Pública, BID Documento Para Discusión N° IDB-DP-634.

Mapainversiones

Mapainversiones es una plataforma digital interactiva desarrollada por el Banco Interamericano de Desarrollo que promueve la transparencia del gasto, las inversiones y las contrataciones públicas. Las plataformas son operadas por los propios países.

A través de un ecosistema de soluciones digitales —que incluye plataformas con visualizaciones interactivas, mapas dinámicos, repositorios de datos, herramientas de participación ciudadana, chatbots con inteligencia artificial y sistemas de banderas rojas—, Mapainversiones convierte grandes volúmenes de información sobre presupuesto, inversión y contrataciones públicas en datos claros y accesibles. Esta información se recopila y procesa con dos objetivos centrales: fortalecer la rendición de cuentas ante la ciudadanía y respaldar a los funcionarios en decisiones más informadas y basadas en evidencia.

Las plataformas funcionan como poderosas herramientas de rendición de cuentas. Permiten a cualquier persona conocer qué entidad recibe dinero público, cuánto recibe, con qué propósito y en qué lugar del territorio. También ofrecen la posibilidad de explorar datos por entidad, proyecto o ubicación, descargar conjuntos completos, integrarlos en aplicaciones propias e incluso contribuir al código abierto, desarrollando nuevas soluciones. De este modo, periodistas, investigadores, activistas, funcionarios y ciudadanos comunes pueden monitorear, auditar y participar activamente en el control del gasto público.

La llegada del COVID-19 marcó un punto de inflexión en la región y abrió un nuevo capítulo para Mapainversiones. En Paraguay, tras la promulgación de la Ley de Emergencia Sanitaria en marzo de 2020, la plataforma fue ampliada para mostrar la ejecución de los fondos de emergencia. Se integraron datos completos de ministerios y secretarías, con visualizaciones de subsidios, contrataciones y gastos, lo que permitió a la ciudadanía ejercer un control directo y en tiempo real sobre el uso de los recursos.

Un tema relevante y que conecta la agenda de transparencia con el uso eficiente de los recursos del Estado es el sistema de alertas tempranas de fraude. Diversos autores (Fazekas 2021, Open Contracting Partnership 2015, Decarolis, 2019) han identificado la importancia de utilizar la tecnología para la prevención de irregularidades en las contrataciones públicas. Con apoyo del BID, Paraguay desarrolló e implementó una solución de banderas rojas (*red flags*) en las contrataciones públicas. Este sistema tiene algunos aspectos que lo hacen distinto a otros sistemas de alerta de fraude. Opera a partir de datos oficiales y permite detectar *ex ante* irregularidades mediante la aplicación de algoritmos basados en reglas y aprendizaje automático (*machine learning*). Por lo tanto, la principal característica de esta herramienta es que ayuda a los funcionarios públicos a detectar posibles anomalías y actuar en tiempo real antes de que se produzca un evento irregular.⁷⁶

⁷⁶ Para una descripción de este aplicativo ver de Michele, R y Vieyra S., De la Pesca a la Captura: Como Desarrollar Banderas Rojas Accionables en la contratación pública para prevenir y controlar la corrupción. BID, Nota Técnica No. IDB-TN-2598.

Casi en simultáneo a la finalización de la serie programática de transparencia, Paraguay, con apoyo del BID, comenzó a elaborar otra serie programática de Apoyo a la Transformación del Estado (con operaciones aprobadas en 2022 y 2023). El objetivo general de desarrollo del programa es mejorar la efectividad del sector público a través de: (i) incrementar la eficiencia de la gestión pública; (ii) incrementar la eficacia de la gestión pública; y (iii) mejorar la integridad y transparencia de la gestión pública.

Esta serie programática consolidó el apoyo a una serie de reformas, esta vez poniendo más el énfasis en aquellos temas más tradicionales de la gestión pública, incluidos los temas de organización del Estado (Ley No. 7.278 Que Regula la Organización Administrativa del Estado de mayo de 2024), el servicio civil (Ley No. 7.445 De la Función Pública y del Servicio Civil de enero de 2025), y las compras públicas y el manejo de los suministros (Ley No. 7.021 De Suministro y Compras Públicas de diciembre de 2022).

La agenda de transparencia e integridad, como se ha explicado muchas veces, es transversal a la de compras públicas. Es en esta actividad que se registran volúmenes significativos de ejecución del presupuesto. En Paraguay representan más del 60% del gasto público y están directamente asociadas a la mejora en el uso de los recursos públicos y, por ende, a la sostenibilidad fiscal que miden los indicadores de gobernanza y las agencias calificadoras.⁷⁷

En estructuras organizacionales, la ley regula la creación de nuevas estructuras, brindándole herramientas al Ministerio de Economía y Finanzas para poder controlar de forma más objetiva la creación de estructuras organizacionales y posiciones de alto nivel jerárquico en las instituciones, priorizando estructuras que responden al mandato de las instituciones y reduciendo estructuras administrativas, promoviendo de esta forma un tamaño más eficiente del Poder Ejecutivo a mediano y largo plazo y un uso menos discrecional de las estructuras.

También se registraron progresos sustantivos en materia de compras públicas y en la aplicación de la ley de Suministro y Contrataciones Públicas.

Esta ley define como los principios rectores del sistema la responsabilidad fiscal, la economía, eficacia y eficiencia, la igualdad y libre competencia, la imparcialidad, la integridad y la buena fe, la transparencia y la publicidad, y la probidad y ética, entre otros.⁷⁸ También incluye aspectos innovadores, como el tema de beneficiarios finales, el cual es crítico no solo por cuestiones fiscales, sino también para facilitar que los titulares de las firmas licitantes no tengan conflictos de interés o que estén alcanzados por inhibiciones más serias, como es el caso de las personas vinculadas al

⁷⁷ Ver Lafuente, M. Hacer más con menos: ¿Cómo mejorar la eficiencia del gasto en recursos humanos en el sector público? En Naranjo Bautista *et al*, Fortaleciendo las capacidades del Estado para una gestión estratégica, meritocrática e inclusiva del servicio civil en América Latina y el Caribe. BID, 2024. Lafuente destaca la relación entre estas políticas de servicio civil y la estabilidad fiscal, nuevamente relacionado con las cuestiones que tienen en cuenta las agencias calificadoras de riesgo.

⁷⁸ En materia de compras públicas, Paraguay también contó con apoyo del Banco Mundial mediante el Programa "First Economic Management Program", que entre otros componentes incluyó medidas complementarias, haciendo énfasis en los ahorros fiscales que estas reformas traen aparejadas.

crimen organizado.⁷⁹ La Ley también contiene un capítulo especial sobre prevención de conflictos de interés de manera de garantizar la imparcialidad del proceso de contrataciones.

En el área de compras públicas, también se avanzó en la certificación y capacitación del 71% de los compradores del Estado, se registró una ampliación significativa en el número de bienes disponibles en la tienda virtual de la DNCP (de 390 en 2020 a 856 en 2022) y el porcentaje de procesos competitivos con más de un oferente pasó de 58% en 2020 a 74% en 2022.

En lo que hace a suministro, se dio inicio de la implementación de un piloto del Sistema Integrado de Administración de Bienes y Servicios (SIAByS), que permitirá visibilizar el ingreso de activos en el patrimonio del Estado desde la recepción, automatizar los inventarios en tiempo real, y conocer anticipadamente los compromisos requeridos para pagar a los proveedores.

La serie programática de transformación del Estado además introdujo dos temas centrales para la agenda de transparencia e integridad. Por un lado, la adopción de un nuevo régimen de ética pública, mediante la aprobación de la Ley Que Establece El Régimen de Prevención, Corrección y Sanción de Conflictos de Intereses en la Función Pública (Ley No. 7.089 de 2023) y, por otro lado, la implementación aplicativo digital bajo la órbita del sistema de la DNCP para detectar alertas tempranas defraude en adquisiciones públicas.

Veamos primero las reformas relacionadas con la ética pública.

Paraguay contaba con un conjunto de disposiciones relacionadas con la integridad pública de distinto grado y con distintos órganos de aplicación. Por otro lado, la Constitución de la República establece que las principales funciones de control de la administración están a cargo de la Contraloría General de la República (CGR), incluida la presentación de las declaraciones patrimoniales de los funcionarios públicos.

Con estos antecedentes las recientes reformas relacionadas con la regulación de la ética pública se definieron en dos tramos. En noviembre de 2023, se aprobó la mencionada ley 7089. Dos resultados de concretos de esta ley fueron, primero, organizar un conjunto de regulaciones que antes estaban dispersas o eran de segundo grado y por lo tanto lograr mayor coherencia regulatoria. El segundo fue la introducción de medidas innovadoras para Paraguay en materia de integridad pública, en especial en cuanto a conflictos de interés, incluidos los denominados de “puerta giratoria”,⁸⁰ la rendición de cuentas y el régimen de declaraciones juradas de los funcionarios públicos. Esta ley también avanzaba en el aspecto de la coordinación interinstitucional y la confirmación de la CGR como órgano central de aplicación en materia de integridad pública.

79 Ver Foro Global sobre Transparencia e Intercambio de Información con Fines Fiscales: Construyendo Marcos Eficaces de Beneficiarios Finales, Un Manual Conjunto del Foro Global y el BID, 2022.

80 Las regulaciones de conflictos de interés de “puerta giratoria” se refiere a aquellas situaciones relacionadas con los antecedentes (inversiones, empleos previos, etc.) antes de acceder a un cargo público y aquellas que pudiera tener una vez dejada la función pública (empleos futuros, etc.). Estas regulaciones también son conocidas como regulaciones de conflictos de interés ex ante y ex post y son cada vez más frecuentes en la legislación comparada avanzada.



Una segunda ley, la N° 7236/2024⁸¹ modificó algunos aspectos de la Ley No. 7089/2023 en cuanto a la regulación de conflictos de interés, relativizando el alcance, aunque mantuvo la definición institucional de la CGR como órgano de aplicación.

El tercer paso en materia de integridad pública es la Ley 7389/2024 Que Establece el Régimen Nacional de Integridad Transparencia y Prevención de la Corrupción de la República del Paraguay, aprobada en diciembre de 2024.

Esta Ley confirma la responsabilidad primaria de la CGR como órgano rector del Estado para la promoción e implementación de políticas de integridad para los tres poderes del Estado. Pone bajo la responsabilidad de este organismo el enforcement de las políticas de integridad de los funcionarios públicos, comenzando por la regulación de conflictos de interés y la presentación de declaraciones patrimoniales.⁸² También regula el acceso a la información, además de las responsabilidades propias como organismo superior de fiscalización del Estado. La nueva Ley también organiza los temas relacionados con las denuncias por actos irregulares de funcionarios públicos, introduce el trabajo con el sector privado y la sociedad civil, y define la creación y coordinación de unidades de transparencia y anticorrupción en las instituciones públicas.

La ley también crea el Consejo Nacional Anticorrupción, en adelante el CNA, que estará conformado por los tres poderes del Estado; un representante de la Corte Suprema de Justicia, un representante de cada Cámara del Congreso Nacional; el Gabinete Civil de la Presidencia de la República, así como por el Ministerio Público y la CGR. Es decir, establece un mecanismo en materia de integridad pública que involucra a todos los poderes del Estado.

A poco tiempo de iniciar el mandato, el Presidente Peña encomendó la elaboración de una estrategia anticorrupción. En noviembre de 2023, el gobierno dio a conocer la Estrategia Nacional de Combate a la Corrupción (ENCC). Este documento reconoce la importancia de trabajar de manera coordinada y articulada entre los poderes del Estado, de manera tal que las propuestas que “permeen al interior de las diferentes entidades estatales involucradas en la ENCC, así como también en el nivel subnacional, particularmente, en la prestación de servicios públicos en los que la ciudadanía no sólo advierte ineficiencia sino también corrupción.”

La estrategia también reconoce que los actuales esfuerzos se suman a los de anteriores gobiernos, Concretamente, la ENCC reconoce el carácter Incremental y secuencial de las reformas de transparencia e integridad

81 El nombre completo es Ley Que Modifica Varios Artículos La Ley No. 7089/2023 “Que Establece el Régimen De Prevención, Corrección Y Sanción De Conflictos de Intereses en la Función Pública” y Deroga Los Artículos 24,25,26 Y 38”. Entre los aspectos que se modificaron figuran la eliminación de las reglas de conflicto de interés post-empleo (conocidas como reglas de puerta giratoria), la posibilidad de firmar acuerdos de integridad y otros remedios que hacían de la Ley reformada un instrumento más acorde con las mejores prácticas y los estándares internacionales.

82 En cuanto a la relación entre políticas de integridad pública y confianza ver De Michele, R. “La Confianza en el Estado y la Integridad de los Funcionarios Públicos,” en Mejores gobiernos para mejores vidas: fortaleciendo las capacidades del Estado para una gestión estratégica, meritocracia e inclusiva del servicio civil en América Latina y el Caribe, capítulo 6. Respecto al uso de sistemas digitales para presentar declaraciones patrimoniales ver además E-filing Asset Declarations: Benefits and Challenges, World Bank, 2019.

“orientada a mejorar el desempeño del Estado y de las políticas públicas: Los resultados e impactos se afianzan y consolidan en la medida en que la estrategia, por una parte se conecta con procesos estructurales en los que el país ha logrado avances y, por otra, con la implementación de criterios de desempeño que muestran que las políticas se implementan, funcionan y son reconocidas en cuanto a su pertinencia, calidad y efectividad por los actores sociales y el sector privado, destinatarios finales del esfuerzo”.

A manera de resumen, la Tabla 6.1 presenta una sistematización temática de las principales reformas de transparencia, integridad y modernización del Estado implementadas en Paraguay durante la última década. Su objetivo es ofrecer una visión estructurada de las áreas de intervención, los instrumentos jurídicos y operativos adoptados, y los resultados institucionales que estas medidas buscan generar. La clasificación permite identificar patrones de continuidad, gradualidad y alineación con estándares internacionales, así como comprender de manera sintética cómo estas reformas contribuyeron al fortalecimiento de la gobernanza pública y al mejor posicionamiento del país frente a los mercados internacionales y las agencias calificadoras de riesgo.

Este punto es importante, como veremos a continuación, para el análisis que hacen las agencias calificadoras acerca de la continuidad y sostenibilidad de las reformas.

6.5 Grado de inversión: reformas de transparencia e integridad y la decisión de Moody's

El otorgamiento del grado de inversión a Paraguay por parte de Moody's lejos de ser un hecho aislado constituye el resultado de una secuencia de análisis y decisiones en las que se resaltaron los aspectos de gobernanza, transparencia e integridad.

En junio de 2020, Moody's en su documento de *Rating Action* señalaba que “La evaluación de Moody's refleja las puntuaciones del Indicador Mundial de Gobernanza para Paraguay, ponderadas con la eficacia de las políticas macroeconómicas. La aprobación de varias leyes, entre ellas la Ley de Responsabilidad Fiscal, la Ley de Modernización de la Administración Financiera del Estado y la Ley de Alianzas Público-Privadas, así como las nuevas propuestas para mejorar la eficacia de la política económica, señalan una mejora del marco normativo.”⁸³

En Julio de 2022 la agencia mueve la calificación de estable a positiva. En este hito, el reconocimiento de las reformas de transparencia e integridad es más explícito. De este documento, surge una identificación más clara con las reformas que identificamos en la sección precedente y su significación para la calificación del riesgo soberano:

“El gobierno ha presentado varios proyectos de ley al Congreso para abordar las deficiencias institucionales del país. Las propuestas incluyen

83 Rating Action: Moody's affirms Paraguay's Ba1 ratings; maintains a stable outlook, 26 June, 2020.



reformas estructurales al servicio civil, al sistema de seguridad social, al sistema de contratación pública, así como una ley de responsabilidad fiscal reforzada... La reforma propuesta al servicio civil busca regular y controlar el gasto en salarios del sector público y mejorar la eficiencia general del mismo... La nueva ley de contratación pública contribuiría a reducir los costos de las compras gubernamentales de bienes y servicios, al tiempo que aumentaría la eficiencia y la transparencia del proceso.”⁸⁴

Simultáneamente a la emisión de esta calificación, la agencia emitió lo que se denomina una *Credit Opinion*. Allí anticipa que “La calificación mejoraría si se aprobaran e implementaran reformas estructurales relacionadas con la administración pública, el fondo público de pensiones y la contratación pública. Estas reformas fortalecerían el marco institucional y de gobernanza del país, mejorando así el perfil crediticio general de Paraguay.”⁸⁵

En su informe anual de, Moody's analiza los desafíos económicos de Paraguay y vuelve a enfatizar que – a pesar de desafíos en materia de gobernanza – las reformas recientes permiten reconocer esfuerzos en la dirección de fortalecer las capacidades institucionales: “La reforma del servicio civil busca modificar su estructura de ascensos, regular y controlar el gasto salarial e implementar reestructuraciones institucionales que reduzcan las tareas administrativas. También se propone reorganizar la estructura del poder ejecutivo para evitar la duplicación de funciones, facilitar la coordinación y reorientar los esfuerzos hacia áreas prioritarias, con el fin de brindar un mejor servicio a la ciudadanía. La reorganización incluye la mejora del proceso de contratación pública para garantizar que la demanda estatal de bienes se satisfaga de manera oportuna, eficiente y transparente.”⁸⁶

El siguiente documento relevante es la *Credit Opinion* de febrero de 2024. Allí la firma indica que, si bien algunos indicadores de gobernanza no muestran el progreso deseado, “En los últimos años, el gobierno también ha presentado al Congreso proyectos de ley para abordar algunas de las principales deficiencias institucionales de Paraguay. Las propuestas de reforma estructural se refieren al sistema de contratación pública, la función pública, el sistema de seguridad social y mejoras adicionales al sistema de renta fija. Además, el historial del gobierno en materia de gestión fiscal sólida indica un mayor grado de eficacia gubernamental que el que sugieren los indicadores de gobernanza del país por sí solos.”

Finalmente, en julio de 2024 Moody's otorgó a Paraguay la calificación de grado de inversión y afirmó: “Sucesivos gobiernos han priorizado las reformas institucionales para fortalecer la eficacia de la política fiscal, las instituciones públicas y el control de la corrupción. Un historial de implementación de reformas institucionales, sumado a los sólidos marcos de política monetaria y fiscal de Paraguay, respaldan nuestra evaluación de mejora de las instituciones y la solidez de la gobernanza.”⁸⁷

84 Rating Action: Rating Action: Moody's affirms Paraguay's Ba1 ratings; changes outlook to positive from stable, 22 July 2022.

85 Credit Opinion, Moody's Investors Service, 22 July 2022.

86 Paraguay, Annual Issuer Analysis, Moody's, December 5, 2023.

87 En octubre de 2025 la agencia Fitch emitió una rating action donde calificó a Paraguay de “estable” a “positivo”. Esta opinión favorable en lo general señala como factor a atender los indicadores de gobernanza, que, respecto a otros indicadores macroeconómicos, tienen mayores desafíos.

Al analizar en mayor detalle este documento, vemos que la agencia informa lo siguiente: “Para lograr una mayor eficiencia en la planificación e implementación de políticas públicas, el gobierno aprobó una nueva ley de contratación pública; también estableció una agencia unificada que combina la administración tributaria nacional y las aduanas para fortalecer y optimizar la recaudación y gestión de ingresos. La fusión y otros cambios administrativos han facilitado el intercambio de información y han fortalecido la eficacia y eficiencia en la implementación de políticas públicas. Se están realizando esfuerzos adicionales para mejorar la estructura de la administración y la función públicas, así como la gestión de los programas sociales. Estas medidas contribuirán a mejorar la eficacia del gobierno y al control de la corrupción en la prestación de servicios públicos.”⁸⁸

6.6 Reformas de Transparencia e Integridad: Una agenda dinámica

En este capítulo hemos reseñado cual es la relación entre calidad institucional, transparencia e integridad y desarrollo económico. Revisamos los principales indicadores que miden estos temas y además analizamos de qué modo las agencias calificadoras de riesgo incorporan estas reformas y los respectivos indicadores en sus evaluaciones de riesgo soberano. Hicimos un repaso de las principales reformas institucionales de transparencia e integridad que adoptó Paraguay y que están asociadas al comunicado de Moody's que reconoce, “que estas reformas habían promovido la transparencia y la modernización de las finanzas públicas” y que es parte de la calificación de grado de inversión. También señalamos de qué modo esta agencia calificadora sigue atentamente la evolución no solo de los principales indicadores de gobernanza, sino también reformas específicas que hacen al tema de la transparencia e integridad de la gestión pública. En los documentos analizados queda evidente que el tipo de reformas es relevante, pero también lo es la distinción entre las intenciones y la realidad. Explícitamente Moody's ha tenido en cuenta no solo el proceso de elaborar y presentar reformas legales. También tiene en cuenta su aprobación e implementación.

Si se nos permitiera una metáfora para explicar este proceso, cuando un país llega al grado de inversión es similar a lograr, en el fútbol, un ascenso para jugar en la primera división. Como todos saben, esa condición se logra con esfuerzo y constancia y no está asegurada en ninguna liga. Son pocos los clubes han estado exentos del descenso y aquellos que han permanecido en primera división, pueden subir y bajar en la tabla e incluso descender nuevamente.

Con esto queremos recordar que en materia de transparencia e integridad es necesario medir constantemente el grado de impacto de las políticas, revisarlas y ajustarlas según los riesgos y desafíos que se identifiquen.

Este enfoque en el tema permitirá que el logro alcanzado, para beneficio de la economía de Paraguay, este siempre guiado por el espíritu de mejora y superación.

⁸⁸ Rating Action: Rating Action: Moody's Ratings upgrades Paraguay's ratings to Baa3, changes outlook to stable from positive, July 24, 2024.



Referencias

- [1] Acemoglu, D., Johnson, S., & Robinson, J. A. (2001). *The colonial origins of comparative development: An empirical investigation*. *American Economic Review*, 91(5), 1369–1401.
- [2] Acemoglu, D., & Robinson, J. A. (2012). *Why nations fail: The origins of power, prosperity, and poverty*. Crown Publishers.
- [3] Barrett, E. (2023). *State capture and development: A conceptual framework*. *Journal of International Development*. <https://doi.org/10.1002/jid.3832>
- [4] Banco Interamericano de Desarrollo. (2022–2024). *Programas de apoyo a la transparencia y la transformación del Estado en Paraguay*.
- [5] Carpenter, D., & Moss, D. (Eds.). (2014). *Preventing regulatory capture: Special interest influence and how to limit it*. Cambridge University Press.
- [6] Casas-Zamora, K., & Engel, E. (2018). *Informe del Grupo de Expertos Asesores sobre Anticorrupción, Transparencia e Integridad en América Latina y el Caribe*. Banco Interamericano de Desarrollo.
- [7] Ciocchini, F., Durbin, E., & Ng, D. (2003). Does corruption increase emerging market bond spreads? *Journal of Economics and Business*, 55(5–6), 503–528.
- [8] Connolly, M. B. (2007). *Measuring the effect of corruption on sovereign bond ratings* [Working paper].
- [9] Cooray, A., Dzhumashev, R., & Schneider, F. (2017). How does corruption affect public debt? An empirical analysis. *World Development*, 90, 115–127.
- [10] Decarolis, F. (2019). *Corruption and red flags in public procurement* [Working paper].
- [11] Depken, C., & LaFountain, C. (2006). Corruption and creditworthiness: Evidence from sovereign bond ratings. *Journal of Economics and Business*, 58(3), 259–272.
- [12] de Michele, R. y Alvarez Bollea, M.C. Apoyo del BID para la prevención y combate del lavado de activos y financiamiento del terrorismo en América Latina y el Caribe - El caso de Paraguay, en Banco Central de Paraguay, Paraguay Compromiso con la Eficacia: Aspectos Actuales del Sistema Antilavado de Activos y contra el Financiamiento del Terrorismo, Asunción, Marzo, 2021.
- [13] de Michele, R y Vieyra S., De la Pesca a la Captura: Como Desarrollar Banderas Rojas Accionables en la contratación pública para prevenir y controlar la corrupción. BID, Nota Técnica No. IDB-TN-2598.
- [14] EITI. (2023). *The EITI Standard*. Extractive Industries Transparency Initiative.
- [15] FATF/GAFI. (2012). *International standards on combating money laundering and the financing of terrorism & proliferation*. Financial Action Task Force.

- [16] Fazekas, M., & Blum, J. (2021). *Corruption risks in public procurement in the Western Balkans and Turkey*. Council of Europe.
- [17] Fitch Ratings. (2023). *Sovereign rating criteria*.
- [18] Huntington, S. P. (1968). *Political order in changing societies*. Yale University Press.
- [19] Kaufmann, D. (2012). *Corruption, governance and state capture: Conceptual framework and evidence* [Working paper].
- [20] Kaufmann, D., Kraay, A., & Mastruzzi, M. (2010). *The Worldwide Governance Indicators: Methodology and analytical issues* (Policy Research Working Paper No. 5430). World Bank.
- [21] Keefer, Philip, and Carlos Scartascini. *Confianza: la clave de la cohesión social y el crecimiento en América Latina y el Caribe*, Washington 2022.
- [22] Kotchian, A. C. (1976). *Testimony before the U.S. Senate regarding Lockheed bribery cases*.
- [23] Kotchian, A.C., (1976) Lockheed Sales Mission. 70 Days in Tokio. Mimeo con el autor.
- [24] Lafuente, M. Hacer más con menos: ¿Cómo mejorar la eficiencia del gasto en recursos humanos en el sector público? En Naranjo Bautista *et al*, Fortaleciendo las capacidades del Estado para una gestión estratégica, meritocrática e inclusiva del servicio civil en América Latina y el Caribe. BID, 2024.
- [25] Latinobarómetro. (varios años). *Informe Latinobarómetro*.
- [26] Mauro, Paolo, Corruption and Growth: The Quarterly Journal of Economics, Vol. 110, No. 3 (Aug. 1995), pp. 681-712
- [27] Mauro, P. (1996). The Effects of Corruption on Growth, Investment and Government Expenditure, IMF Working Paper WP/96/98, Washington, DC.
- [28] Mauro *et al*. (2019). The Cost of Corruption, September, in Fiscal Monitor, Curbing Corruption, Chapter 2 of the IMF's April 2019, Washington, DC.
- [29] Ministerio de Economía y Finanzas. (2020–2024). *Portal de rendición de cuentas y presupuesto ciudadano*.
- [30] Moody's Investors Service. (2018). *Sovereign ratings methodology*.
- [31] Moody's Investors Service. (2020–2024). *Sovereign credit opinion: Republic of Paraguay*.
- [32] Moody's Investors Service. (2024). *Macroeconomic and institutional assessment methodology*.
- [33] North, D. C. (1990). *Institutions, institutional change and economic performance*. Cambridge University Press.
- [34] OCDE. (1997). *Convention on combating bribery of foreign public officials in international business transactions*. OECD Publishing.

- [35] OCDE. (2006). *Using governance indicators in developing countries*. OECD Publishing.
- [36] OEA. (1996). *Convención Interamericana contra la Corrupción*. Organización de los Estados Americanos.
- [37] OLACEFS. (2019). *Declaración de Asunción sobre transparencia y rendición de cuentas*.
- [38] Open Contracting Partnership. (2015). *Red flags for integrity: Giving the green light to open data solutions*.
- [39] Open Government Partnership. (2011–2024). *Open Government Partnership standards and commitments*.
- [40] Panizza, U. (2017). *The use of corruption indicators in sovereign ratings* (IDB Working Paper No. 830). Inter-American Development Bank.
- [41] Panizza, U. (2019). *Corruption and sovereign ratings*. Inter-American Development Bank.
- [42] PEFA. (2019). *Public financial management performance measurement framework*. PEFA Secretariat.
- [43] Presidencia de la República del Paraguay. (2023). *Estrategia Nacional de Combate a la Corrupción (ENCC)*.
- [44] Rodrik *et al.* (2002). Institutions Rule, The Primacy of Institutions over Geography and Integration in Economic Development, NBER Working Paper No. 9305.
- [45] Roncalli, T., Fabre, G., & Simon, T. (2021). ESG and sovereign risk: What is priced in by the bond market? *Journal of Fixed Income*, 31(3), 68–97.
- [46] S&P Global Ratings. (2017). *Sovereign rating methodology*.
- [47] Shleifer, A., & Vishny, R. (1993). Corruption. *Quarterly Journal of Economics*, 108(3), 599–617.
- [48] Sumanjeet, S. (2015). *Transparency and economic development: The role of institutions*.
- [49] Transparency International. (2023). *Corruption perceptions index*.
- [50] Trapnell, S. (2015). *User's guide to measuring corruption and anti-corruption*. UNDP–UNODC.
- [51] Trapnell, S. (2018). *Measuring integrity and transparency: Frameworks and indicators*.
- [52] United Nations. (2003). *United Nations Convention against Corruption*.
- [53] World Bank. (1996–2023). *Worldwide Governance Indicators (WGI)*. <https://info.worldbank.org/governance/wgi/>

Normativa del Gobierno de Paraguay

- [1] Congreso de la República del Paraguay. (2014). *Ley N.º 5282/2014. Libre Acceso a la Información Pública y Transparencia Gubernamental.*
- [2] Congreso de la República del Paraguay. (2020). *Ley N.º 6524/2020. Declara estado de emergencia ante la pandemia del COVID-19.*
- [3] Congreso de la República del Paraguay. (2022). *Ley N.º 7021/2022. De Suministro y Contrataciones Públicas.*
- [4] Congreso de la República del Paraguay. (2023). *Ley N.º 7089/2023. Régimen de Prevención, Corrección y Sanción de Conflictos de Intereses en la Función Pública.*
- [5] Congreso de la República del Paraguay. (2024). *Ley N.º 7236/2024.*
- [6] Congreso de la República del Paraguay. (2024). *Ley N.º 7389/2024. Régimen Nacional de Integridad, Transparencia y Prevención de la Corrupción.*
- [7] Congreso de la República del Paraguay. (2024). *Ley N.º 7278/2024. Organización Administrativa del Estado.*
- [8] Dirección Nacional de Contrataciones Públicas. (2019). *Resolución N.º 1700/2019.*
- [9] Dirección Nacional de Contrataciones Públicas. (2019). *Resolución N.º 4118/2019.*
- [10] Dirección Nacional de Contrataciones Públicas. (2025). *Resolución N.º 1116/2025.*
- [11] Presidencia de la República del Paraguay. (2019). *Decreto N.º 2991/2019.*
- [12] Presidencia de la República del Paraguay. (2023). *Decreto N.º 9823/2023.*

