



ANÁLISIS DE  
COYUNTURA

---

ECONOMÍA Y  
SOCIEDAD

N°83

AGOSTO/ SEPTIEMBRE 2024

Organismo no gubernamental dedicado a la investigación, difusión y capacitación en temas económicos sobre Paraguay y la región.



2

## ANÁLISIS POLÍTICO

UN AÑO DE POLÍTICA EXTERIOR DE PEÑA: UN  
BALANCE TENTATIVO  
ESTEBAN CABALLERO.

8

## ANÁLISIS SOCIAL

¿POR QUÉ IMPORTAN LAS DESIGUALDADES?  
VERÓNICA SERAFINI.

13

## ANÁLISIS ECONÓMICO

DINÁMICA RECIENTE DEL TIPO DE CAMBIO Y EL  
COMERCIO EXTERIOR  
RUBÉN ALDERETE.

### DIRECTOR DEL CADEP:

Fernando Masi

### EQUIPO EDITORIAL:

José Carlos Rodríguez, Verónica  
Serafini y Fernando Masi.

### DISEÑO Y DIAGRAMACIÓN

Silvia Ramos y Jesús Barrios Lesme

Economía y Sociedad, Análisis de Coyuntura es la revista digital del CADEP, de acceso gratuito. Los artículos podrán ser citados, siempre que se mencione la fuente.

Los análisis y las opiniones contenidos en los mismos no reflejan necesariamente la posición institucional del CADEP y son de responsabilidad exclusiva de sus autores.



# PRESENTACIÓN

ECONOMÍA Y SOCIEDAD PRETENDE CONTRIBUIR AL ENSANCHAMIENTO DEL ESPACIO DE DEBATE, OFRECIENDO A SUS LECTORES UN ANÁLISIS DEL PROCESO ECONÓMICO DEL PARAGUAY. PROFESIONALES COMPROMETIDOS CON EL PAÍS ABORDAN AQUÍ LAS CAUSAS Y CONSECUENCIAS DE LOS ACONTECIMIENTOS Y BUSCAN PROMOVER SU DISCUSIÓN ENTRE LOS DIFERENTES ACTORES SOCIALES Y AGENTES ECONÓMICOS.

Las respuestas y sugerencias de los lectores serán bienvenidas. Con esta iniciativa el CADEP, coherente con su principio de no reflejar intereses sectoriales ni políticos, espera aportar al debate público análisis objetivos que contribuyan a crear pensamiento crítico y a canalizar las demandas ciudadanas.

Asunción, setiembre de 2024



## UN AÑO DE POLÍTICA EXTERIOR DE PEÑA: UN BALANCE TENTATIVO

Esteban Caballero <sup>1</sup>

La política exterior ha adquirido una dinámica inusitada durante el gobierno de Santiago Peña. Una activa diplomacia presidencial, acompañada de múltiples viajes al exterior, son pruebas de ello. Los objetivos de su política, sin embargo, no son realmente novedosas, pues han estado en la agenda de política exterior del país durante la pasada administración de Mario Abdo Benítez, como en la anterior de Horacio Cartes. De hecho, sin mencionar el Plan Nacional de Desarrollo (PND 2030), el presidente se ha hecho cargo del eje estratégico que propone la proyección del Paraguay en el mundo.

La tarea de proyectar al Paraguay en el mundo no es fácil. Estamos hablando de un país periférico cuyo PIB representa tan solo el 2% del PIB total del MERCOSUR. A pesar de ello, hay que concederle al presidente que su acción ha ayudado a abrir puertas. Ha habido visitas de personalidades, como el canciller de Gran Bretaña y el primer ministro japonés, e incluso la misión conjunta de la directora general del FMI y el presidente del BID, que probablemente no se hubieran dado sin una acción presidencial tan decidida.

### **Apertura de mercados e inversión extranjera directa**

Los propósitos de este renovado empuje presidencial han sido fundamentalmente la apertura de mercados, la promoción de la inversión extranjera directa y la habilitación de créditos para el país, junto con posibles incrementos en las donaciones y cooperaciones, al igual que en el caso de las dos previas administraciones. El argumento siempre ha sido que estos factores podrían habilitar un gran salto en el crecimiento económico, permitiendo al país superar los rezagos estructurales que aún lo diferencian de sus más cercanos vecinos, así como cumplir con el compromiso de campaña de crear 500.000 puestos de trabajo de calidad. Para tales efectos, el gobierno de Peña ha puesto todo su empeño comunicacional en atraer inversiones y generar oportunidades de negocios, argumentando la estabilidad macroeconómica, la responsabilidad fiscal, la baja presión tributaria, la disponibilidad de energía renovable y una población joven con ambiciones de prosperar.

---

<sup>1</sup> Politólogo. Asesor académico del programa FLACSO – Paraguay. Columnista de Ultima Hora y Latinoamerica21. Ex director regional para América Latina y el Caribe del UNFPA. Convencional constituyente.



Es por el hecho de que existe una continuidad en la política exterior que el presidente ha podido mostrar resultados. La obtención del grado de inversión, por ejemplo, fue celebrada con justa razón, pero también se reconoció que es el fruto de tres lustros de una economía política consistente. Grandes inversiones en el sector privado, como el desarrollo de la planta de celulosa PARACEL y la producción de fertilizantes, ya llevan un tiempo en proyección. La apertura de los mercados de EE. UU. y Canadá a la carne paraguaya se ha gestado anteriormente. No obstante, la actual administración ha hecho su parte, y eso es positivo. En el afán de buscar nuevos horizontes, también se han visto acercamientos con estados que antes no se vislumbraban como posibles aliados. Por ejemplo, las primeras exportaciones de heno a Dubái o la firma de un memorándum de entendimiento con los Emiratos Árabes Unidos.

Como parte de este denodado esfuerzo por abrir mercados y atraer inversión se ubica también la decidida defensa de la alianza con Taiwán. Este ha sido un posicionamiento muy claro, pero se viene insistiendo hace un tiempo en mejores condiciones para la venta de carne porcina, pollo, y carne vacuna, así como mayores contribuciones no reembolsables y asistencia técnica. Tales demandas se originaron con el gobierno de Horacio Cartes y continuado con Mario Abdo Benítez, siempre con el argumento de que, al ser el único país sudamericano en mantener relaciones con dicho país, hay un costo que debe ser compensado mediante mejores términos de intercambio.

### **El peso de la geopolítica**

La alianza con Taiwán ha sido, probablemente, uno de los rasgos más comentados en la prensa, la academia y los foros internacionales. Hasta el momento no ha generado un problema, pero hay riesgos involucrados en lo que podríamos llamar el “excepcionalísimo paraguayo”. ¿A qué nos referimos? Al hecho de que, si bien el Paraguay lleva décadas fomentando la relación con Taiwán, anteriormente referida como “China nacionalista”, el mismo se va quedando como una excepción muy notoria frente a la tendencia de los países de reconocer a Pekín como la única China. Una situación que lo deja fuera de sintonía con sus vecinos y socios del MERCOSUR y América Latina.

Paraguay es un país con características peculiares. En primer lugar, por ser un país en desarrollo sin litoral, dependiente del funcionamiento de la Hidrovía Paraguay-Paraná para su salida al mar y el normal desarrollo del comercio internacional. La Hidrovía es un espacio geopolítico compartido con Argentina, Bolivia, Brasil y Uruguay. Al mismo tiempo, Paraguay es el miembro del MERCOSUR que más depende del comercio intramercosur, donde también se encuentra con esos mismos socios. Si bien Paraguay representa menos del 2% del PIB del MERCOSUR, el comercio intramercosur representa el 60%<sup>2</sup> de su comercio exterior.

---

<sup>2</sup> Esto es así si incluimos la venta de energía hidroeléctrica a Brasil y Argentina en las exportaciones, que son a los únicos países que legalmente podemos exportar. Pero si analizamos solo las exportaciones de bienes, la dependencia del Mercosur es un poco menos, entre 45 y 50% de nuestras exportaciones, pero aún altas, que hacen del Mercosur nuestro principal mercado de destino.



Al estar la suerte del país tan estrechamente vinculada a esta realidad geopolítica, la pregunta es: ¿cuán ‘sustentable’ es ser el único de los miembros del MERCOSUR y usuario de la Hidrovía que sigue reconociendo a Taiwán? Más aún si consideramos el reciente acuerdo del MERCOSUR de buscar un TLC con China. El posicionamiento del Paraguay hasta el momento ha sido tomar distancia, argumentando que no está dispuesto a romper relaciones con Taiwán. Postura que llevó a una de las raras declaraciones en las que la cancillería China en Pekín hizo referencia a Paraguay, instándole a seguir la tendencia de la historia en el marco del MERCOSUR.

El excepcionalismo también riñe con la profundización de la integración con Brasil que ambiciona el actual gobierno. En efecto, Paraguay pretende aumentar la integración con su vecino, tanto por la vía de las cadenas de valor como con el desarrollo de infraestructuras. El corredor bioceánico o el acuerdo sobre el puente sobre el río Apa son claros ejemplos de esto último. En ese contexto, es difícil ignorar el hecho de que Brasil ha desarrollado una estrecha relación económica y comercial con China y piensa llevarla aún más lejos. De hecho, se espera una visita de Estado oficial de Xi Jinping a Brasil en octubre, coincidiendo con la reunión del G20. Además, existe aparentemente la disposición del Gobierno de Lula de dar luz verde a la nueva ruta de la seda promovida por China, y que iría acompañada del financiamiento de infraestructuras en la región.

Estos son los motivos por los cuales se pone en duda la sostenibilidad del excepcionalismo paraguayo. No es que la situación vaya a tener consecuencias inmediatas, pero sí parece inevitable una reflexión sobre la política exterior a largo plazo. Dejar de hacerlo sería concederle demasiado espacio a un pensamiento que sobrevalora la autonomía que tiene el Paraguay para marcar su derrotero en los contextos geopolíticos descritos. Lamentablemente, esa sobrevaloración ha sido la tónica de la diplomacia presidencial. Se la presenta como una apuesta riesgosa, pero factible, cuando está por verse si no es más bien el reflejo de un voluntarismo excesivo, muy propio del liderazgo de Santiago Peña.

### **A la búsqueda de nuevos equilibrios**

Históricamente, Paraguay ha buscado balancear esa suerte de “encajonamiento geopolítico”, al que nos referimos más arriba, con relaciones tanto dentro de la misma región como fuera de la región que le permitiesen acrecentar sus márgenes de maniobra.

La política pendular de buscar alianzas puntuales a veces con Brasil, a veces con Argentina, se basaba en parte en esa lógica de contraponer intereses y sacar ventajas para Paraguay. Esa dinámica, ya clásica, hoy por hoy ha perdido relevancia debido a la debilidad de Argentina. Una debilidad ligada a la profunda crisis social y económica por la que pasa el país vecino, y por la imprevisibilidad del gobierno de Javier Milei.

Existió en los inicios la expectativa era que la salida del kirchnerismo favorecería las relaciones con Paraguay, por la mayor afinidad ideológica entre el gobierno de Paraguay y el libertario. Sin embargo, nada de eso ha realmente fructificado. La relación con el gobierno “progresista” de Lula



es más profesional e institucional. Eso lo habrá constatado Santiago Peña al llegar a acuerdos, como el de la tarifa de la energía de la represa hidroeléctrica de Itaipú, pieza fundamental de la política exterior. Hasta ahora, nada similar ha sucedido con la otra hidroeléctrica binacional compartida con la Argentina, la represa de Yacyreta. Tampoco se han logrado los acuerdos esperados con Argentina respecto al peaje en la Hidrovía.

Otra faceta de la búsqueda de alianzas y contrapesos ha sido la relación con las democracias liberales occidentales, principalmente con los Estados Unidos. El enfoque “realista” en las relaciones internacionales nos remite a la máxima de que, para un país débil y periférico como Paraguay, inserto en una vecindad donde predomina un poder emergente como Brasil, es imperativo asociarse con poderes extrarregionales que sirvan de contrapeso. Dichas relaciones tendrían, en principio, un efecto disuasivo en caso de una política muy agresiva hacia Paraguay por parte de Brasil o, eventualmente, de Argentina.

El cumplimiento de esta máxima del realismo por parte del gobierno de Santiago Peña no ha podido ocultar las grietas internas. Este capítulo de la política exterior se ha visto, en efecto, desbordado por las contradicciones dentro del partido de gobierno. La relación con Estados Unidos ha estado fuertemente jalonada por una tensión entre la búsqueda de alineamiento con las prioridades de gran vecino del norte y la tensión generada por la designación del presidente del Partido Colorado, el expresidente Horacio Cartes, como “significativamente corrupto” por parte del Departamento de Estado de los EE. UU.

El gobierno de Santiago Peña viene haciendo las tareas en lo referente al combate al crimen organizado, el apoyo a Israel, la defensa de Taiwán, la búsqueda de mayor apertura de los mercados y la defensa de la democracia, solo para ver su credibilidad menoscabada por las corrientes más leales al presidente del partido que lo conminan a pedir el cambio de embajador o incitando a la persecución de algunos de los beneficiarios del apoyo de USAID en el país, sobre todo aquellos con proyectos que se relacionan directamente con anticorrupción, libertad de prensa y democratización.

Esas son corrientes que, además, hacen una muy incierta apuesta a una alternancia en las elecciones del país del norte, y el retorno de Donald Trump a la presidencia. Apuesta incierta porque, al igual que Milei, Trump es totalmente impredecible e ignora muchos de los elementos que hacen a las relaciones con América Latina y el Caribe. Sin saberlo, se puede terminar en una situación peor a la que ellos piensan se encuentran con la administración Biden.

Algo similar ocurre con la Unión Europea. Desde un principio, la gestión de Santiago Peña se ha visto confrontada con el dilema de relacionarse de manera productiva con la UE y, al mismo tiempo, lidiar con las corrientes anti-globalistas y anti-ideología de género que se han instalado en el partido de gobierno. Los programas de cooperación de la Unión Europea con el Ministerio de Educación han sido objeto de críticas por parte de esas corrientes, acusados de promover la ideología de género en libros de texto. Al mismo tiempo, ciertos sectores del Partido Colorado se



han identificado con las redes globales de la extrema derecha. El presidente de la Comisión de Relaciones Exteriores del Senado, Gustavo Leite, estuvo presente en la última reunión del Foro Madrid en Buenos Aires, en septiembre, auspiciada por el partido Vox de España, muy cercano a Javier Milei. El mismo senador, junto con el presidente de la Cámara de Diputados, Raúl Latorre, estuvieron en la Conferencia Política de Acción Conservadora (CPAC) en Budapest, Hungría, en mayo de 2024, esgrimiendo los argumentos propios de esas corrientes en contra de Bruselas y la UE. Todo ello mientras, en paralelo, la cancillería paraguaya y la presidencia, mantuvieron vigentes el convenio de cooperación con la UE, redactando unos cambios en el texto de este.

La animosidad frente a la UE también ha afectado las negociaciones en torno el acuerdo MERCOSUR y UE, aunque este sigue en curso, a pesar de la disputa en torno al reglamento 1115 de UE respecto a la trazabilidad de la producción agroganadera. Afortunadamente, Lula está logrando que el reglamento se suspenda por un tiempo por parte de los países europeos y se está encontrando países de la UE que apoyan esta suspensión. En ese sentido la buena relación y asocio con Brasil ayuda al Paraguay.

### **Conclusiones y observaciones**

El dinamismo de Santiago Peña ha ayudado a poner a Paraguay en el mapa. En ese sentido, va a ser interesante ver cómo evoluciona la propuesta del canciller Rubén Ramírez Lezcano como secretario general de la OEA, en reemplazo de Diego Almagro. En esas lides volverán a surgir algunas de las peculiaridades del posicionamiento de Paraguay en el escenario internacional. Aparte de lo de Taiwán, probablemente se tomarán en consideración los votos o abstenciones en los temas relacionados con Israel en la Asamblea General de la ONU. Recordemos que, en la última resolución referente a las consecuencias legales de las decisiones de la Corte Internacional de Justicia respecto a Israel, Paraguay y Argentina fueron los dos únicos países latinoamericanos y caribeños que votaron a favor de Israel. Ese tipo de acción, tan alejada del conjunto de países de América Latina y el Caribe no ayuda a cimentar la proyección del país.

La relación con EE.UU. también aparece como un tema de mejorar, dentro de los cánones de las relaciones entre Estados. Sobre todo, entender que una victoria de Trump sería un factor más bien disruptivo en un contexto internacional ya de por sí muy turbulento. No es que se pueda predecir una mejor actitud de los EE. UU. hacia Paraguay. Lo que sí se puede anticipar un ambiente de mayor anarquía en las relaciones internacionales, y, por ende, mayor margen de maniobra para las corrientes más ligadas a la extrema derecha y su deseo de seguir en el camino de cercenar derechos y libertades.

Eventualmente, lo de Taiwán y China volverá a surgir y sería, sin duda aconsejable tener un plan de salida del compromiso con Taiwán, como reflexión sobre la política exterior a largo plazo. En ese sentido, observar el desarrollo de las iniciativas para llegar a un acuerdo de libre comercio entre China y el MERCOSUR, y, quizás más importante, hacerle un seguimiento muy cercano a la relación China – Brasil, luego de la visita oficial de Xi Jinping al país vecino.





Finalmente, cuidar que la agenda de política exterior no esté marcada por los excesos propios de la extrema derecha. Una ideologización tan burda de las relaciones internacionales sólo conducirá al país a mayor aislamiento. El Partido Colorado tiene sí su base anti-ideología de género y anti globalista, pero también tiene la posibilidad de encontrar su sitio en el marco de un conservadurismo más democrático y racional, sobre todo en política exterior. Afortunadamente, el presidente Santiago Peña no siguió el derrotero de Javier Milei que rehusó suscribir el Pacto del Futuro en la Asamblea General de la ONU. Esa es una línea que hay conservar, manteniéndose dentro de la conversación global.



## ¿POR QUÉ IMPORTAN LAS DESIGUALDADES?

Verónica Serafini

Ha aparecido recientemente en las redes una lista de países ordenados según niveles de desigualdad medidos por el índice de Gini de ingresos. Este indicador es una de las medidas más comunes de desigualdad económica.

Hoeven (2008) hace un recuento de las razones por las cuales debiéramos estar preocupados por la desigualdad del ingreso. Entre las razones morales se encuentran:

1. La desigualdad y su vínculo con la dominación: la posibilidad de unos grupos de imponer penurias a otros grupos.
2. La desigualdad política y el estatus legal como consecuencia de la desigualdad de ingresos.
3. La desigualdad como insensibilidad: cuando un sector de la población no logra satisfacer sus necesidades básicas.
4. La desigualdad bruta: cuando la sociedad no incluye a todos los grupos en los beneficios del bienestar.

Los argumentos económicos son varios y han ido evolucionando en el tiempo gracias a una gran cantidad de estudios que han buscado definir no solo la correlación existente entre las variables sino también las vías o variables intermedias. Uno de los vínculos más estudiados ha sido, por ejemplo, el de la desigualdad de los ingresos y su relación con el crecimiento:

1. La desigualdad de ingresos afecta a las posibilidades de crecimiento al limitar el desarrollo o tamaño de los mercados.
2. La capacidad de inversión en capital humano y en emprendimientos económicos de los grupos ubicados en los estratos de menores ingresos reducen sus oportunidades económicas que se trasladan al nivel macroeconómico.
3. Algunos estudios están vinculando la desigualdad del ingreso con las crisis financieras. El endeudamiento excesivo de determinados sectores sociales además de generar incertidumbre económica afecta a los niveles de malestar.



Finalmente, todos estos argumentos confluyen en una relación desigualdad-crecimiento mediada por la ruptura del capital social y el aumento de la conflictividad en la sociedad, variables determinantes para el desempeño económico en un contexto democrático.

Si bien en algún momento de la historia económica hubo teorías que afirmaban que la desigualdad tenía una relación positiva con el crecimiento por la vía de los incentivos y la inversión, actualmente, desde la academia y los organismos internacionales -Fondo Monetario Internacional, Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico, Banco Mundial- han manifestado su preocupación al respecto basándose en evidencia empírica.

Paraguay se encuentra entre los 10 países del mundo de mayor desigualdad del ingreso medido por el índice de Gini. Como se puede ver, en América Latina se ubica la mayoría de los países.

### Índice de Gini, 2022-2023

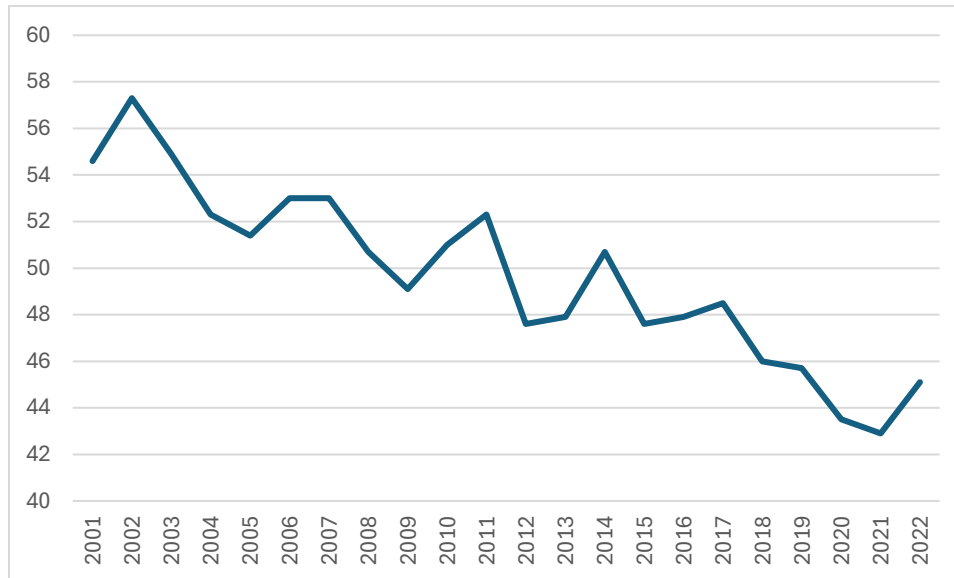
Países	Índice de Gini
Colombia	54,8
Brasil	52,0
Zambia	51,5
Panamá	48,9
Costa Rica	46,7
Paraguay	45,1
Turquía	44,7
México	43,5
Chile	43,0
Africa central	43,0

Fuente: Banco Mundial (2024). Base de datos. <https://data.worldbank.org/indicator/SI.POV.GINI>

Si se analiza la evolución de este indicador en los últimos 20 años se observa una tendencia a su reducción con una gran volatilidad. A pesar de esto el país se mantiene en el grupo de mayor desigualdad.



### Paraguay: Evolución del Índice de Gini, 2001-2022



Fuente: Banco Mundial (2024). Base de datos. <https://data.worldbank.org/indicator/SI.POV.GINI>

Otra forma de observar la desigualdad se expone en la tabla siguiente. En el decil más rico de la población paraguaya se concentra el 35,7% de los ingresos, mientras que en el decil más pobre solo el 1,7%.

Estos datos pueden empeorar por varias razones. En primer lugar, en el decil más rico se verifica una fuerte desigualdad entre el 3% más rico y el resto del decil. Por lo tanto, el promedio de ingresos se encuentra sesgado.

En segundo lugar, es ampliamente conocido en el mundo estadístico la subestimación de los ingresos de los estratos económicos más altos, tanto porque al momento del levantamiento de datos no informan todos sus ingresos como por su negativa a contestar las encuestas.

Gran parte de los países ajusta este indicador con datos del sistema tributario, ya que se supone que la información estadística que maneja la autoridad fiscal está más cerca de la realidad que las encuestas. Paraguay no cuenta con trabajos que realicen este ajuste.

**Paraguay. Promedio y distribución del ingreso mensual per cápita de la población por área de residencia y deciles de ingreso per cápita mensual, 2023 (en Gs.)**

Deciles de ingreso per cápita	de per	Total País <sup>1/</sup>	Área de residencia		Distribución porcentual del ingreso per cápita mensual (peso)		
			Urbana	Rural	Total	Urbana	Rural
<b>Total</b>		<b>1.748.919</b>	<b>2.049.782</b>	<b>1.224.838</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>
<b>10% más pobre</b>		302.900	433.554	234.996	1,7	2,1	1,9
2		538.901	725.302	376.215	3,1	3,5	3,1
3		721.039	928.817	493.342	4,1	4,5	4,0
4		899.233	1.106.225	614.008	5,2	5,4	5,0
5		1.076.901	1.345.651	747.344	6,1	6,6	6,1
6		1.319.818	1.632.597	887.760	7,6	7,9	7,2
7		1.616.615	1.969.402	1.071.126	9,2	9,7	8,7
8		2.029.444	2.400.287	1.336.945	11,6	11,6	11,0
9		2.727.726	3.218.979	1.721.676	15,6	15,8	14,1
<b>10% más rico</b>		<b>6.250.445</b>	<b>6.713.926</b>	<b>4.758.118</b>	<b>35,7</b>	<b>32,8</b>	<b>38,9</b>

Fuente: INE. Encuesta Permanente de Hogares Continua 2017 - 2023.

1/ No incluye los departamentos Boquerón y Alto Paraguay, comunidades indígenas y viviendas colectivas / No incluye a los trabajadores domésticos sin retiro.

La desigualdad económica, como todo promedio esconde otras desigualdades que son necesarias visibilizar. El cuadro anterior da cuenta de uno de estos factores que es el territorial. En el sector rural, la desigualdad entre el decil más pobre y el decil más rico se amplifica. Si consideramos el sexo, dadas las brechas de ingresos entre hombres y mujeres, la desigualdad también aumenta.

Por otro lado, es importante considerar que adicionalmente a las desigualdades del ingreso hay otras como por ejemplo la del acceso a tierra en la que la posición de Paraguay empeora, ya que el índice de Gini aumenta a 0,93, una desigualdad casi perfecta. Con desigualdad perfecta el índice de Gini tiene valor 1 (un agente económico tiene todo y el resto nada).

La reducción de las desigualdades es un rol indelegable del Estado. Si este objetivo no es explícito en las políticas públicas, difícilmente lograremos reducirlas, impactando negativamente no solo en el crecimiento económico, sino fundamentalmente en las oportunidades del desarrollo.

Hoeven, Rolph. (2008). Income Inequality Revisited: Can one Bring Sense Back into Economic Policy? Institute of Social Studies (ISS). Public Lecture Series 2008, No. 2. The Hague, Netherlands.



## DINÁMICA RECIENTE DEL TIPO DE CAMBIO Y EL COMERCIO EXTERIOR

Rubén Alderete

En las economías periféricas, el tipo de cambio juega un papel crucial en el desarrollo de la actividad económica, en especial, por su incidencia sobre la distribución del ingreso. En este contexto, el nivel del tipo de cambio respecto al dólar ha tomado relevancia en los meses recientes, en Paraguay, debido a su incremento. Varias voces se han pronunciado debido a este fenómeno e incluso la autoridad monetaria ha intervenido para atenuar su impacto. Por lo tanto, se busca explorar las posibles razones detrás de la subida del dólar, a través del análisis de los factores externos e internos que influyen en la dinámica de la economía paraguaya.

### La fortaleza del dólar en la región

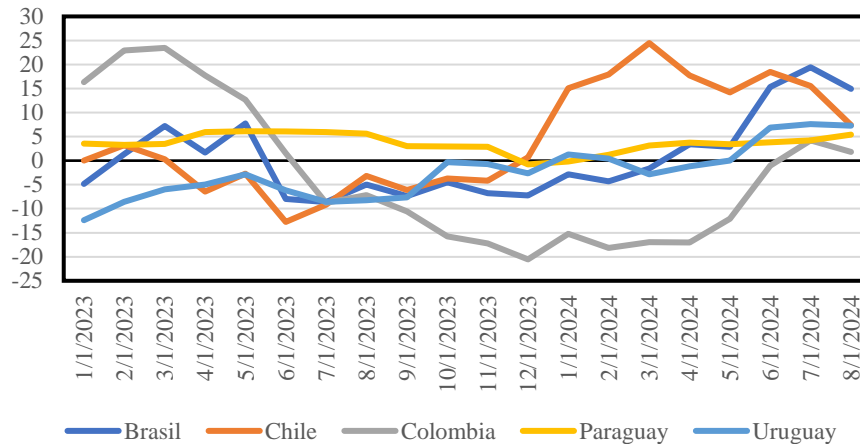
Como es sabido, en los últimos meses se ha observado una depreciación del guaraní frente al dólar. Pero lo que sucede en Paraguay no es un fenómeno aislado, sino que se enmarca en un contexto regional en el que varios países han experimentado un evento similar. En lo que va del 2024, la variación mensual acumulada del tipo de cambio respecto al dólar ha sido relevante en las diferentes economías: en Argentina alcanza cerca de 17%, en Brasil ha sido de 16%, mientras que en Colombia ha alcanzado cifras cercanas al 9%. Por otra parte, en Chile se ubica en torno al 5,6%. Finalmente, en Paraguay la cifra es del 5,3%<sup>1</sup>. De esta manera, se puede observar que Paraguay ha mantenido una mayor estabilidad cambiaria en comparación con países vecinos.

Asimismo, el Gráfico 1 presenta información acerca de la variación interanual del tipo de cambio respecto al dólar. Como se observa para la selección de países, Paraguay fue el de mayor variación en el segundo semestre de 2023. Desde finales de 2023 y en gran parte del 2024, Chile fue el país con mayores variaciones, mientras que Brasil ha sufrido una gran depreciación a partir del mes de mayo. En este contexto, Paraguay se encuentra por debajo de estos países y de Uruguay.

<sup>1</sup> Porcentajes calculados con datos del Fondo Monetario Internacional.



**Gráfico 1: Variación interanual del tipo de cambio respecto al dólar. Países seleccionados. Periodo 2023-2024.**



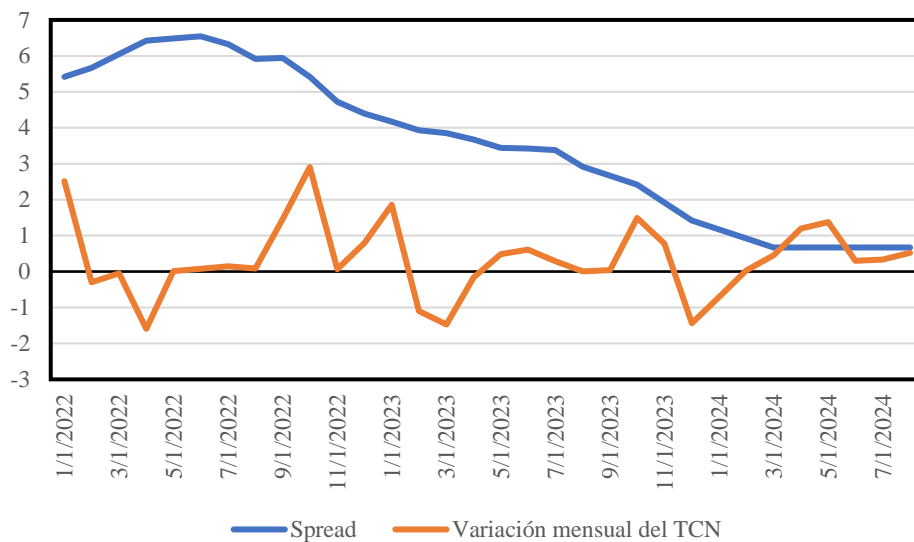
Fuente: Fondo Monetario Internacional (FMI)

Uno de los factores clave que surge como posible razón detrás de las devaluaciones regionales ha sido la política monetaria de la Reserva Federal de Estados Unidos, debido a que la tasa de fondos federales (federal funds rate) se ubicó, en promedio, por encima del 5% hasta el mes de agosto, y esto permaneció así en el último año. Por otra parte, la mayoría de las economías regionales con esquemas de metas de inflación iniciaron un proceso de normalización de la política monetaria, reduciendo sus tasas objetivo de política monetaria. Así, se observa una reducción del diferencial de tasas de interés en estos países, lo que, de acuerdo con la literatura<sup>2</sup> influye en las presiones sobre el tipo de cambio y las salidas de capitales.

En este contexto, como se observa en el Gráfico 2, el diferencial de tasas de la economía paraguaya se ha reducido persistentemente desde el año 2022, momento en el que las tasas de política monetaria alcanzaron valores límite. La reducción de este diferencial se acentúa aún más durante el 2024, donde se observan las variaciones positivas del tipo de cambio nominal durante todo el año.

<sup>2</sup> Amico, F., & Fiorito, A. (2017). Inflación, crecimiento y balanza de pagos: el rol del tipo de cambio real. *Discusiones sobre el tipo de cambio: el eterno retorno de lo mismo*, 39-84.

**Gráfico 2: Diferencial de tasas de interés y variación mensual del tipo de cambio respecto al dólar. Periodo 2022-2024.**



Fuente: Anexo Estadístico del Banco Central del Paraguay (BCP)

### Precios internacionales y comercio exterior

Además de las condiciones financieras internacionales, otro factor que ha jugado un rol preponderante en la dinámica cambiaria ha sido el comercio exterior. El descenso en los precios internacionales de los commodities representó un factor negativo en el ingreso de divisas. Al mes de agosto de 2024, las exportaciones totales se redujeron -0,1% en términos interanuales, mientras que las variaciones negativas se dieron en rubros como los aceites de soja, harinas de soja, maíz y energía eléctrica. Sin embargo, si se observan las cantidades exportadas, estas aumentaron alrededor de 20% en términos interanuales. Los aumentos se registraron en granos de soja, trigo, y derivados de la soja como la harina y los aceites. Por el lado de la carne, esta aumentó levemente.

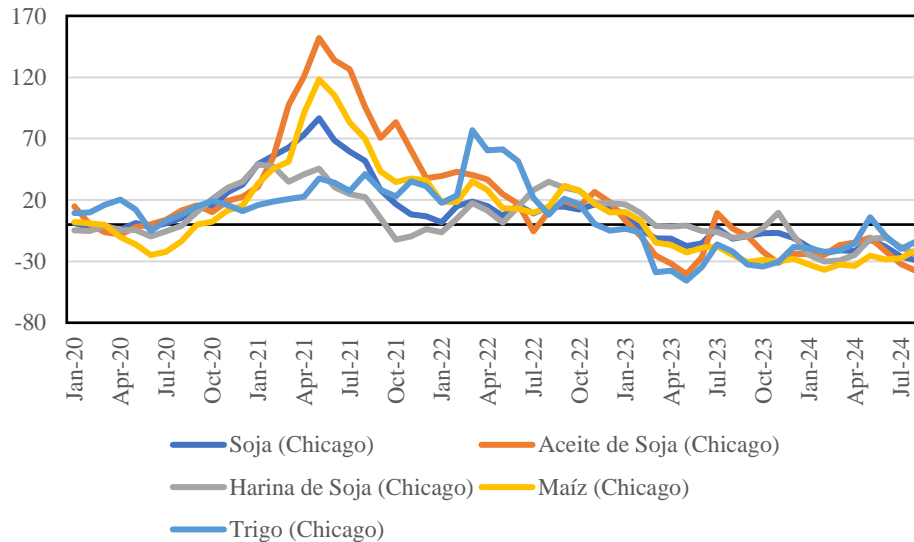
En el Gráfico 3 se observa la variación interanual de estos precios en los años recientes. Tras el gran incremento registrado en el año 2021, la mayoría de los commodities seleccionados inicia una trayectoria descendiente en el resto del periodo. En el caso de los granos de soja, las variaciones se mantienen en terreno negativo desde el año 2023, donde la variación interanual promedio fue de -8,3%. Al mes de agosto del 2024, la variación promedio es del -21,2% en términos interanuales. Sus derivados industriales también registraron descensos: en el caso de los aceites, el promedio fue de -22,9% mientras que el precio de la harina cayó en 21,7% respecto al año anterior.





De esta manera, el panorama internacional de los precios no permitió acompañar el incremento en las cantidades exportadas respecto al año anterior, lo que impacta en la dinámica exportadora del año actual. Por otro lado, las importaciones crecieron 8,6% al mes de agosto, lo que también implica un incremento en los requerimientos de divisas con estos fines, contribuyendo a las presiones cambiarias.

**Gráfico 3: Variación interanual de los precios internacionales de los commodities**



Fuente: Anexo Estadístico del Banco Central del Paraguay (BCP)

En general, se han revisado algunos factores que podrían haber incidido en la reciente dinámica cambiaria. Las condiciones financieras internacionales, reflejadas en la reducción del diferencial de las tasas de interés, así como la reducción de los precios internacionales y el menor ingreso de divisas en el comercio exterior, emergen como factores relevantes para el análisis. Las devaluaciones son asuntos no menores para explorar, principalmente por sus efectos negativos sobre los salarios y el consecuente cambio en la distribución del ingreso.

Además, como ha sido reportado en informes recientes, el crecimiento de Paraguay sigue siendo más volátil que otros países de la región. Esta volatilidad está asociada en gran parte a la dinámica del patrón de especialización de la economía, ligado principalmente a rubros que se ven afectados por choques externos<sup>3</sup>. En este contexto, siempre se menciona la cuestión de la diversificación exportadora. Sin embargo, es fundamental alcanzar una “sintonía fina” entre políticas fiscales e industriales para el crecimiento. Esto se debe a que, en línea con algunos desarrollos teóricos, el

<sup>3</sup> Banco Mundial (2024). Paraguay: De una tierra sin litoral a una tierra de oportunidades.



incremento de las exportaciones es fundamental para permitir que la economía pueda expandirse y dar más espacio de actuación a la política fiscal, en especial en el largo plazo<sup>4</sup>.

---

<sup>4</sup> Dvoskin, A., & Landau, M. T. (2023). Income distribution and economic cycles in an open-economy supermultiplier model. *Structural Change and Economic Dynamics*, 64, 273-291.



Piribebuy 1058 entre  
Colón y Hernandarias

Tel.: (595-21) 494 140 /  
496 813 / 452 520  
[cadep@cadep.org.py](mailto:cadep@cadep.org.py) /  
[prensa@cadep.org.py](mailto:prensa@cadep.org.py)  
[www.cadep.org.py](http://www.cadep.org.py)