



Centro de Análisis y Difusión
de la Economía Paraguaya

ANÁLISIS DE
COYUNTURA

ECONOMÍA
Y SOCIEDAD

N° 87

JULIO / AGOSTO 2025

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

2

POLÍTICA

EL ESCENARIO PREELECTORAL:
CAMINO A LAS MUNICIPALES DE 2026
ESTEBAN CABALLERO

7

SOCIAL

LA URGENCIA DE PONER A LOS
CUIDADOS EN LA AGENDA PÚBLICA
VERÓNICA SERAFINI

11

ECONOMÍA

FONDO DE JUBILACIONES DEL IPS NO
ESTÁ EN “CRISIS”, PERO REQUIERE
ATENCIÓN
RODRIGO IBAROLA

16

ECONOMÍA

TARJETAS DE CRÉDITO CON
BENEFICIOS EN PARAGUAY: EFECTOS
ECONÓMICOS Y EL DESAFÍO DE LAS
POLÍTICAS PÚBLICAS
GUSTAVO MARECOS

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, agosto de 2025



EL ESCENARIO PREELECTORAL: CAMINO A LAS MUNICIPALES DE 2026

Esteban Caballero¹

El contexto actual que marca el camino hacia las elecciones municipales de 2026 muestra a un partido de gobierno que utiliza la “Concordia” para presentarse unido y seguir sumando municipios en su haber. También presenta a la oposición tradicional y al tercer espacio con intenciones de unidad, pero con dificultades para lograr esa meta. El control casi total de la ANR de los poderes del Estado se cierne como amenaza a la limpieza del proceso electoral del 2026.

Introducción

Las elecciones municipales en Paraguay se celebrarán el 4 de octubre de 2026. El Tribunal Superior de Justicia Electoral (TSJE) ha establecido el cronograma oficial mediante la Resolución 78/25. Este que contempla 107 fechas para trámites previos a dichas elecciones, incluyendo las internas partidarias del 7 de junio de 2026. A continuación, esbozamos una primera aproximación a las dinámicas preelectorales que surgen en algunos de los 263 municipios del país.

Para tener un poco de contexto, recordemos que el Partido Colorado (ANR) administra 165 municipios, el PLRA 61, y los restantes 37 están en manos de alianzas, movimientos o partidos menores. Cada gobierno municipal está compuesto por un intendente y una junta de concejales, cuyo número varía según la categoría del municipio. En 2021 se eligieron 2.781 concejales, de los cuales solo el 22% fueron mujeres.

La representación femenina en intendencias es aún menor: apenas 11% (28 mujeres). Desde una perspectiva demográfica, 136 municipios tienen menos de 10.000 habitantes, mientras que solo 26 superan los 50.000. Estos últimos concentran el 53.4%

¹ Politólogo. Docente-investigador asociado al programa FLACSO – Paraguay. Ex director regional para América Latina y el Caribe, del Fondo de Población de las Naciones Unidas. Ciudadano convencional constituyente.



de la población nacional, destacándose Asunción, siete municipios del Departamento Central y tres ciudades fronterizas: Ciudad del Este, Pedro Juan Caballero y Encarnación.

Además, existen territorios con dinámicas intermunicipales relevantes. El Área Metropolitana de Asunción (AMA), quizás el entramado interurbano más importante, incluye la capital y 10 municipios del Departamento Central, generando aproximadamente el 49% del PIB nacional. Otras zonas con integración económica y urbana incluyen Ciudad del Este, Hernandarias y Presidente Franco (frontera con Brasil), Coronel Oviedo y Caaguazú (centro del país), y Encarnación junto a Cambyreta (frontera con Argentina).

Algunas interrogantes políticas

Las elecciones municipales en Paraguay abren interrogantes clave para el análisis político. Una de ellas es si estas ¿funcionan como una especie de “elecciones de medio término”, como ocurre en países como Argentina o Estados Unidos? La respuesta es matizada. Aunque podrían reflejar cierto clima político, especialmente en ciudades grandes como Asunción o Ciudad del Este, en la mayoría de los municipios pequeños el voto responde más a dinámicas locales y clientelares que a evaluaciones del gobierno nacional.

Por otro lado, ante el hecho de que el Partido Colorado mantiene una fuerte presencia territorial, el sentido común nos obliga a plantearnos la pregunta de si en respuesta a ese predominio no habría que fortalecer las alianzas opositoras como las que emergieron en 2021. Este es, sin duda, un razonamiento vigente y relevante. Hay llamados a la unidad desde el Partido Liberal Radical Auténtico (PLRA) y sectores del llamado “tercer espacio”, con iniciativas como “Unidos por...” en distintos municipios. En Asunción, se logró un acuerdo para presentar una candidatura única en 2026, pero aún no se ha definido el mecanismo para concretarla, y cada precandidato sigue su propia campaña.

Uno de los mayores obstáculos para la oposición es la falta de un método claro para consensuar una candidatura que represente tanto al PLRA como al tercer espacio. El PLRA podría definir su candidato mediante internas propias, pero esto no garantiza apoyo fuera del electorado liberal, especialmente en municipios grandes. Por otro lado, el tercer espacio propone mecanismos como primarias abiertas o encuestas, pero la viabilidad legal y la confianza en el proceso son inciertas.

El tercer espacio se encuentra en un estado de alta volatilidad, con múltiples factores que impulsan la unidad, pero en ese llamado se nota la intención de forjar la unidad si esta respalda sus propios proyectos. Un ejemplo es el movimiento “Yo Creo” de Alto



Paraná, que busca posicionar a sus candidatos en Ciudad del Este y Hernandarias, y proyecta a su líder, Miguel Prieto, como candidato presidencial para 2028.

Lo que está en juego para los partidos políticos en Paraguay: hegemonía, fragmentación y disputas territoriales

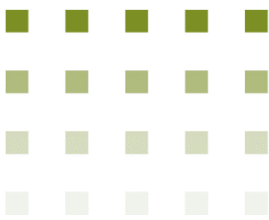
Las elecciones municipales de 2026 en Paraguay constituyen un escenario clave para la reconfiguración del poder político, tanto para el oficialismo como para las fuerzas opositoras. Para el Partido Colorado, el objetivo central es preservar y, de ser posible, ampliar su hegemonía territorial mediante el fortalecimiento de su aparato clientelar. Aunque las elecciones locales no necesariamente reflejen el respaldo nacional al gobierno, la dirigencia oficialista buscará proyectar los resultados como una validación política a ese nivel.

En este marco, el liderazgo de Horacio Cartes impulsa la estrategia de “Concordia”, orientada a evitar internas divisivas mediante candidaturas de consenso. Esta fórmula ha sido aplicada selectivamente, como en Ciudad del Este, donde la amenaza electoral de una alianza entre el movimiento Yo Creo y sectores del PLRA llevó a un acuerdo interno entre los movimientos disidentes y el oficialismo colorado, en favor de Roberto González Vaesken., exgobernador de Alto Paraná como candidato a la intendencia de Ciudad del Este. Sin embargo, la viabilidad de la concordia depende de las correlaciones de fuerza locales y del grado de amenaza percibido por el oficialismo.

La unidad interna del Partido Colorado enfrenta obstáculos significativos. Desde mediados de 2024, el debilitamiento del disciplinamiento partidario ha dado lugar al resurgimiento de movimientos disidentes, como Añetete, liderado por el expresidente Mario Abdo Benítez. A este se suman Fuerza Republicana, encabezado por Hugo Velázquez, y figuras como Lilian Samaniego, que reivindican espacios de liderazgo en un partido marcado por ambiciones personales. Estas divisiones también se replican dentro del cartismo, donde actores como diputados, senadores, gobernadores e intendentes compiten por la influencia en la selección de candidaturas locales, generando pugnas que amenazan la cohesión partidaria.

A pesar de estas fracturas, el Partido Colorado mantiene una ventaja estructural frente a sus adversarios: una organización partidaria funcional y la existencia de un tribunal electoral interno capaz de dirimir disputas. Esta capacidad institucional contrasta con la debilidad organizativa del PLRA y del tercer espacio, cuyas estructuras se encuentran en estado de fragmentación y volatilidad.

Para el PLRA, las elecciones municipales representan un verdadero reto para su supervivencia política. Tras perder numerosos municipios en 2021 y sufrir una derrota nacional en 2023, el PLRA enfrenta el desafío de conservar sus bastiones en los



departamentos de Central, Cordillera y Concepción, sobre todo. El departamento Central podría ser considerado como su “batalla de Waterloo”, en el sentido de tener que conservar bastiones y expandirse hacia municipios estratégicos como Luque y Lambaré. Esta disputa territorial es especialmente crítica, dado que un retroceso en Central podría tener implicancias directas en las elecciones nacionales de 2028.

El oficialismo colorado es consciente de que, aun teniendo el control de una mayoría de los municipios, es en las zonas más urbanizadas y populosas donde hay una amenaza real. Por eso están dispuestos a movilizar todas sus fichas para contrarrestarla. Ya han demostrado su disposición a instrumentalizar recursos institucionales como la Contraloría General de la República para intervenir municipios opositores, como ocurrió con la destitución del intendente Miguel Prieto en Ciudad del Este. La posible intervención de Villa Elisa, gobernada por un intendente vinculado al liderazgo liberal de Ricardo Estigarribia, ilustra otro posible uso político de los mecanismos de control estatal.

Lastimosamente, las administraciones municipales son todas muy vulnerables debido a una mala gestión generalizada. Así, aunque hay, en ocasiones, una instrumentación política, las intervenciones o reclamos de la Contraloría de la República están muchas veces bien fundamentadas. Ello afecta también la gestión de los municipios en manos de autoridades liberales. En muchos casos, estos no han podido demostrar una capacidad superadora de los problemas endémicos que tiene esas administraciones. Sus prioridades muchas veces no tienen que ver con los resultados, sino con el control de los recursos. En el caso de Mariano Roque Alonso, por ejemplo, vemos que el diputado nacional del PLRA, Marcelo Salinas, quiere reemplazar a su esposa Carolina Aranda, actual intendenta, para que esta pase al Congreso en 2028. Mientras, existen concejales liberales aliados a la pareja que llevan 25 años en la junta municipal, sin una rendición de cuentas que sea muy meritoria.

Demasiadas veces el PLRA se ve en la necesidad de pactar con dirigencias que tienen el mérito de mantener las redes clientelares propias del partido en ciertas zonas, pero que no necesariamente pueden demostrar gestiones más eficaces y eficientes. De hecho, el PLRA está enredado en culturas transaccionales que lo convierten en un partido bisagra en las juntas municipales, permitiendo que ciertos dirigentes locales negocien pequeños espacios de poder, en subordinación al Partido Colorado u otro que esté al frente del ejecutivo municipal. Estas transacciones son un eco de posturas similares a las que asumen diputados y senadores nacionales, identificados como posicionamientos “libero-cartistas”.



Un escenario inconcluso y sus desafíos

Como hemos advertido más arriba, el Cronograma Electoral para las elecciones municipales está cargado de fechas y trámites que representan desafíos organizativos significativos para los actores políticos. Hoy por hoy, se puede apreciar la capacidad del partido de gobierno de enfrentar las distintas vallas en el camino. Eso le da a la ANR una ventaja competitiva importante frente al PLRA y a las nucleaciones que conforman el Tercer Espacio. En este último caso, su estado de liquidez arriesga ir quitándole opciones a las ambiciones de unidad o frentes, provocando que ciertos miembros de ese espacio vayan tomando sus iniciativas y se separen de las propuestas de unificación, llevando a una nueva fragmentación, como fue el caso en 2021. El PLRA tiene además el desafío de fortalecer sus procesos institucionales para que esté en condiciones de manejar el conflicto interno, elegir nuevas autoridades partidarias y estabilizar el proceso de selección de candidatos.

Por otro lado, subsiste la preocupación por la relevante y reiterada inquietud respecto al para qué del poder. Por el momento, salvo contadas excepciones, el escenario preelectoral se caracteriza por distintos intentos de capitalizar el potencial electoral de los aspirantes, sin mucho contenido. Poco se habla de la gestión municipal y los roles que las municipalidades (sobre todo las de mayor tamaño) pueden llegar a cumplir en el proceso de desarrollo del país. Soledad Núñez, precandidata a la intendencia de Asunción por el movimiento Alternativa Asunción, es probablemente una de las que mejor articula el discurso de la política pública en ese sentido.

Finalmente, una de las interrogantes más importantes es de qué manera la consolidación de sistema de partido hegemónico, con sus características “iliberales”, exacerbadas con el cartismo, van a incidir en las reglas del juego electoral actual. Ya se ha podido observar el uso que puede hacerse de las mayorías absolutas en las cámaras y el efecto que puede tener la designación de leales en los órganos extra-poderes como el Jurado de Enjuiciamiento y el Consejo de la Magistratura. Se ha visto también el cambio del reglamento interno de las cámaras para amenazar a parlamentarios opositores, así como la capacidad de cooptar opositores venales y más. Esto puede llegar a repercutir con fuerza en el Tribunal Superior de Justicia Electoral, tanto en su dimensión administrativa, como en su dimensión jurisdiccional. No se puede olvidar que el Jurado de Enjuiciamiento, puede disciplinar y afectar el trabajo de los jueces electorales, y los poderes de facto pueden doblegar las intenciones de juego limpio en la administración electoral. Así pues, el control electoral pasa a ser una herramienta indispensable para los actores de la oposición, y es preciso preparar eso con tiempo.



LA URGENCIA DE PONER A LOS CUIDADOS EN LA AGENDA PÚBLICA

Verónica Serafini

Cerca de 1.800.000 personas en Paraguay necesitan de una política pública de cuidados. En América Latina y el Caribe se ha consagrado recientemente el derecho al cuidado como un derecho humano. El financiamiento del cuidado en Paraguay no es solo una obligación del Estado, sino también ofrece retornos favorables a la creación de empleo, reducción de la pobreza y crecimiento económico.

El cuidado como derecho humano

Agosto fue un mes particularmente importante para los cuidados en América Latina. El 7 de agosto, la Corte Interamericana de Derechos Humanos (CIDH) reconoció la existencia de un **derecho humano autónomo al cuidado**. Días más tarde, en el marco de la Conferencia Regional de la Mujer, autoridades máximas de los ministerios de la Mujer, de los cuidados y del empleo discutieron en la Ciudad de México como avanzar en la implementación de políticas y sistemas de cuidados en América Latina y el Caribe y firmaron el **Compromiso de Tlatelolco**.

La CIDH señaló que los seres humanos dependen, en distintos momentos de su ciclo vital, de recibir o brindar cuidados. Esta dependencia recíproca de cuidado constituye una expresión directa del respeto a la dignidad humana. El cuidado, en este sentido, se configura como el conjunto de acciones necesarias para preservar el bienestar humano, incluida la asistencia a quienes se encuentren en una situación de dependencia o requieran apoyo, de manera temporal o permanente.

Así entendido, el cuidado constituye también una necesidad básica, ineludible y universal, de la cual depende tanto la existencia de la vida humana como el funcionamiento de la vida en sociedad, en tanto permite asegurar condiciones de atención mínimas para una existencia digna, especialmente respecto de personas en situación de vulnerabilidad, dependencia o limitación.

El derecho autónomo al cuidado comprende el derecho de toda persona de contar con el tiempo, espacios y recursos necesarios para brindar, recibir o procurarse condiciones



que aseguren su bienestar integral y le permitan desarrollar libremente su proyecto de vida, de acuerdo con sus capacidades y etapa vital. En esta lógica, el cuidado tiene como propósito no solo la subsistencia de las personas cuidadas y aquellas que cuidan, sino la realización y consecución de su proyecto de vida, de manera que refuerza la autonomía personal e inclusión en la comunidad.

Este derecho se rige por el principio de corresponsabilidad social y familiar, pues los cuidados recaen solidariamente sobre la persona, la familia, la sociedad y el Estado; por el principio de igualdad y no discriminación, que requiere que los hombres y las mujeres tengan las mismas condiciones y responsabilidades en el cuidado; y que los niños, niñas y adolescentes, las personas mayores, y las personas con discapacidad y con enfermedades que comprometan su autonomía e independencia, gocen de cuidados acorde a su condición.

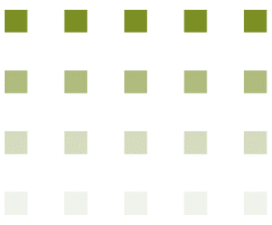
La demanda de cuidados en Paraguay

Además de la existencia de un derecho, hay una necesidad. Todos los países de la región están atravesando un rápido proceso de envejecimiento, incluyendo Paraguay, mientras que siguen con una amplia proporción de la población de la población en edades bajas. El bono demográfico persistirá por al menos dos décadas más por lo que es el momento de invertir en cuidados para garantizar calidad de vida presente y condiciones de vida dignas para el futuro.

Una reciente **investigación** (Bruno, Arrúa, Meza, 2025) cuantifica la demanda de cuidados en Paraguay teniendo en cuenta la población en situación de dependencia y estima que el 30,9% de la población está en dicha situación. Este segmento incluye a toda la población de 0 a 4 años y a personas de 5 años y más con dependencia para el desarrollo de actividades básicas o instrumentales de la vida cotidiana. En términos absolutos, para 2024 (año de la encuesta), esto significa 1.810.875 personas residentes de la región oriental del país.

Al considerar a toda la población con dependencia (100%), ésta se distribuye de la siguiente manera según la intensidad de la dependencia:

- **Muy severa o severa (22,7%):** Siempre necesita que otra persona realice la actividad básica (Muy severa), o Muchas veces o siempre necesita ayuda física parcial para realizar una actividad básica (Severa). 411 mil personas (2024)
- **Moderada (13,9%):** Necesita ayuda (supervisión u orientación verbal) para realizar actividades básicas. 253 mil personas (2024)

- 
- Leve: Necesita ayuda/ apoyo para actividades instrumentales (decisiones sobre alimentación o medicamentos, tareas domésticas, comunicarse o participar socialmente). 728 mil personas (2024).
 - Población de 0 a 4 años: 419 mil personas (2024)

El 61,7% de las personas con dependencia son niños, niñas y adolescentes. No obstante, debe atenderse la demanda creciente de cuidado de personas mayores de edad. El 64,3% de los hogares de Paraguay tiene al menos un miembro con dependencia. En 2024 representaban 1.103.417 hogares de la región oriental.

El 90% de los cuidados de esta población recae en las familias y dentro de estas en las mujeres, lo cual interpela el rol del Estado y de la sociedad, ya que, dado el concepto de dependencia, la atención a la misma exige determinados niveles de formación y profesionalización, incluso en los cuidados de la niñez de 0 a 4 años que no reporta necesidades especiales.

Otros grupos que requieren cuidado y el financiamiento de este derecho

Más allá de estos grupos que requieren atención especializada, se encuentran otros que no son dependientes como por ejemplo las personas mayores que tienen que realizar actividades para lograr un envejecimiento activo, como ejercicio, estimulación cognitiva y hobbies e integrarse con pares para reducir el riesgo de aislamiento o soledad. Los centros de día son una alternativa de política pública.

La adolescencia es otro grupo que requiere ser atendido dados los riesgos propios de la edad. La implementación de la jornada escolar extendida, el apoyo escolar, las actividades deportivas, u otro tipo de acciones se ha demostrado que tienen efectos positivos no solo en el aprendizaje sino también en la reducción del embarazo adolescente y la menor propensión al consumo de sustancias ilegales o a actividades delictivas. Si bien estos programas son propios de la política educativa, forman parte de un sistema de cuidados que contempla las necesidades de cuidado a lo largo de todo el ciclo de vida.

El derecho al cuidado implica el derecho a recibir cuidados de calidad, así como el cuidado de las personas que cuidan, ya sea de manera remunerada como parte de ocupaciones en el mercado laboral o sin remuneración como integrante de una familia -generalmente mujer-.

El financiamiento de una política y un sistema de cuidados no solo es una obligación del Estado derivado de la existencia de derechos. Invertir en cuidados tiene altos retornos



en el empleo, en la sostenibilidad del sistema de seguridad social, en el sistema tributario, en el crecimiento del producto interno bruto y en la reducción de la pobreza.

No hacerlo tiene altos costos de oportunidad: se limita el desarrollo infantil, se cierran oportunidades laborales a las mujeres, aumentan los costos en salud, entre otras consecuencias negativas.

El desarrollo de Paraguay no será posible sin una política y un sistema de cuidados de amplia cobertura y calidad.



FONDO DE JUBILACIONES DEL IPS NO ESTÁ EN “CRISIS”, PERO REQUIERE ATENCIÓN

Rodrigo Ibarrola

En mayo de 2025, el Instituto de Previsión Social (IPS) presentó los resultados preliminares de la Valuación Actuarial 2024–2100 del Fondo Común de Jubilaciones y Pensiones (FCJP). En esa presentación, fue noticia el hecho que, bajo los parámetros vigentes y con una rentabilidad equivalente a 2 puntos porcentuales por encima de la inflación, el Fondo es solvente y financieramente sostenible, al menos por 22 años, sin requerir ajustes paramétricos inmediatos.

Sin embargo, sorpresivamente, a inicios de julio de 2025, declaraciones de autoridades de la institución, difundidas en prensa, afirmaron que la “crisis llegó 18 años adelantada”, atribuyéndola, entre otras cosas, al aumento del haber mínimo y al pago del Beneficio Adicional Anual (BAA). Ese mensaje instaló un clima de quiebre inminente que no se desprende ni de las cuentas actuales ni del estudio actuarial.

Esta noticia, sumada a otras relacionadas con las decisiones de inversión motivó que en agosto la Mesa Directiva de la Cámara de Senadores citara al presidente del Consejo de Administración del IPS a su reunión semanal. Pero lo más interesante es el informe que la propia institución remitió con antelación al Senado en el cual responde a las consultas remitidas por el Senado.

Entre muchas otras cosas, el informe explica la naturaleza operativa del descalce de caja de mitad de mes que motiva el uso de rentas de inversión (no del capital de la reserva) para cubrir pagos dentro del calendario. Allí distingue claramente entre un déficit corriente (aportes del mes menos que los egresos del mes) y la insolvencia actuarial (agotamiento de la reserva), y muestra que el IPS se encuentra en el primer caso, es decir, utilizando rentas para cerrar la brecha de corto plazo desde 2020. Es así como el documento elaborado por la propia institución terminó por desmentir las declaraciones alarmistas de las que hoy ya casi no se habla.

Lo que dice el documento oficial remitido al Senado (y lo qué no dice)

El informe distingue tres momentos: déficit corriente (se usan rentas); uso del capital de la reserva, y agotamiento total. El IPS se ubica en el primer momento desde 2020, por tanto, no hay consumo de capital de la reserva.

Según se expresa, el calendario de pagos exige que los fondos estén en los bancos pagadores el día 17 de cada mes, mientras que la mayor parte de los aportes ingresa después del día 15. Por ello, se fondea provisoriamente con rentas y se compensa en la segunda quincena; aun así, queda un saldo promedio sin cubrir del orden de \$9.936 millones, que es un bache operativo, no actuarial. Para paliar esta situación, el Consejo de Administración autorizó —vía resoluciones— el uso del Rubro 160 (Rentas de la Propiedad) para atender los rubros 821/829 (haber y transferencias a jubilados), en línea con la Carta Orgánica. Esto no implica disponer del capital de la reserva. Siguiendo con el relato, al día 15 de cada mes, el Fondo registra ingresos promedio por \$183.584 millones, frente a una exigencia de pago cercana a \$421.899 millones el día 17; esa brecha explica el uso transitorio de rentas. La Tabla n.º 1 detalla la composición de la caja a la vista.

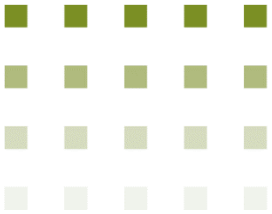
Tabla 1. Saldo de fondos a la vista del FCJP, en guaraníes

Saldos a la vista al 31/07/25	614.697.836.853
Fondo de Previsiones (25%)	-81.113.814.538
Fondo para imprevistos (5%)	-16.222.762.908
Capital p/ desembolso Caja de Prestamos	-190.000.000.000
Capital p/ inversión en Bonos Financieros	-268.000.000.000
Disponibilidad de recursos	59.361.259.408

¿Es correcta la decisión de usar rentas en lugar de “fondos corrientes”? Sí, desde el punto de vista jurídico. El uso del Rubro 160 – Rentas de la Propiedad para pagar jubilaciones (Objetos 821 y 829) se encuentra previsto en los estatutos y está autorizado por el Consejo, en línea con el presupuesto vigente.

¿Es prudente? Depende. En un escenario ideal, una decisión como tal debería ir acompañada de una política de liquidez que garantice prefondeo para el día 17 y no reduzca la disponibilidad a niveles que obliguen a liquidar activos a pérdida. La Tabla 1 muestra que, tras provisiones e inversiones, la disponibilidad quedó en \$59.361 millones, esto exige planificación fina de montos y plazos.

Además, la alternativa de “usar fondos corrientes” podría exigir interrumpir inversiones con mejor rendimiento, lo que puede resultar menos eficiente. La decisión dependerá de cuál opción tenga más peso. A la luz de los hechos, es probable que la decisión de



usar renta y mantener inversiones opción fuese la opción más conveniente, y explique por qué se prefiere cubrir el descalce con rentas conservando el capital invertido y reinvertiendo el excedente.

El impacto del haber mínimo jubilatorio: un efecto marginal en el corto plazo

La gerente financiera del IPS señaló que la crisis se “adelantó 18 años”, algo atribuyó en parte a “circunstancias exógenas” como la pandemia de covid-19, y gran parte de la culpa a malas decisiones tomadas por administraciones anteriores de la previsional como el aumento de los haberes jubilatorios mínimos, que desde 2020 subieron de un 33 por ciento del salario mínimo vigente a un 75 por ciento.

Un punto clave debe resaltarse con énfasis: el impacto del haber mínimo sobre el flujo mensual es insuficiente para precipitar por sí solo una “situación extrema”. El propio documento remitido por el IPS cuantifica que la reversión del haber mínimo (retorno al 33% del salario mínimo legal vigente [SMLV] para nuevas jubilaciones) generó un ahorro inmediato de \$5154 millones y una reducción del valor presente de los compromisos futuros (VPCF) de Gs. 117.319 millones. Pero señala explícitamente que el impacto sustantivo es de largo plazo, ya que aplica a nuevas altas y se acumula gradualmente. Si se lo compara con una nómina mensual presupuestada de aproximadamente \$421.899 millones, su alivio inmediato equivale a 1,22%, demasiado pequeño para “forzar” una crisis. Por lo tanto, culpar centralmente al “haber mínimo” por un quiebre inminente es técnicamente insostenible y se desmiente en el propio documento.

Lo que sí explica la presión financiera reciente, según el reporte

En primer lugar, la indexación por inflación 2021–2022. El mecanismo de reajuste por IPC opera en forma acumulativa (carácter geométrico), de modo que los picos inflacionarios de 2021–2022 elevan en forma permanente el nivel de egresos. Aunque la inflación se moderó desde 2023, los saltos previos no se deshacen. Segundo, los efectos pospandemia sobre aportes se extendieron por más de un año. La base contributiva recién recuperó niveles prepandemia en el segundo semestre de 2022, lo que afectó la acumulación esperada de ingresos contributivos. Tercero, las proyecciones demográficas corregidas a partir del Censo 2022.

Por otra parte, el Beneficio Adicional Anual (BAA), si bien carece de financiamiento explícito, está vigente desde 2013 y ya se encontraba considerado en el anterior estudio actuarial 2021-2100 (al igual que el haber mínimo jubilatorio con base del 75% del SMLV). Además, el propio análisis actuarial del IPS estima que, pagarlo sin fuente, adelanta solo 4–5 años el cruce de ingresos y egresos.

Grafico 1. Evolución del Fondo de Reserva con el pago del BAA y sin Aporte del Estado (Estudio Actuarial 2021-2100)

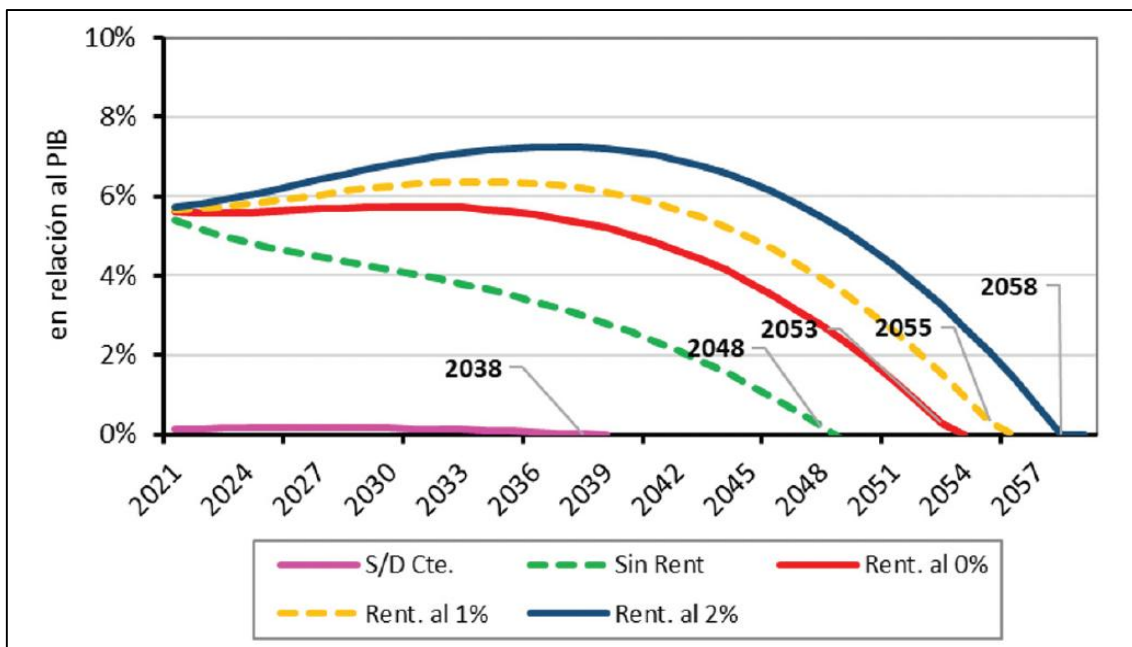
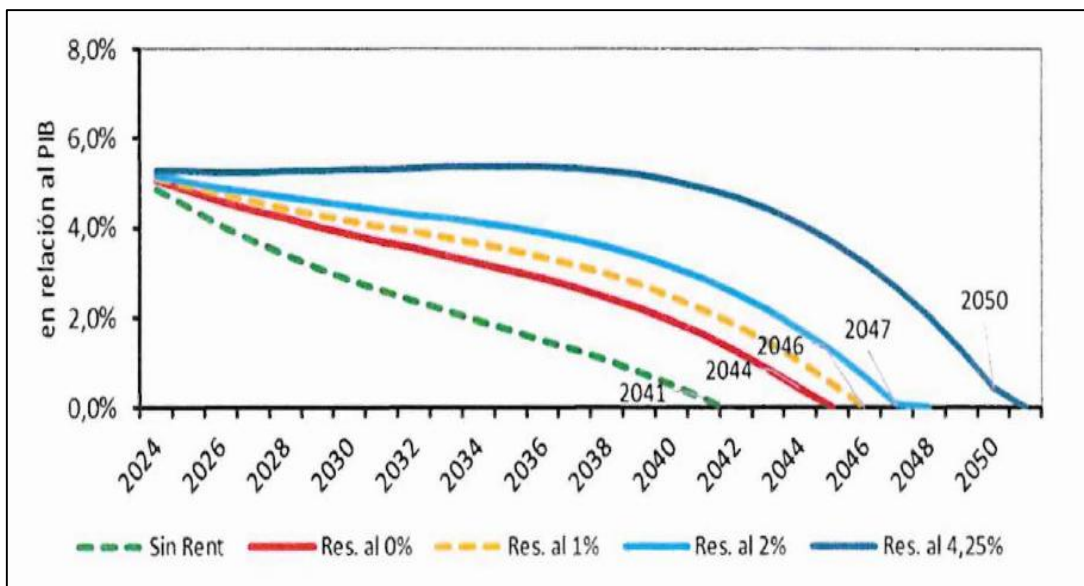


Gráfico 2. Evolución del Fondo de Reserva con el pago del BAA y sin Aporte del Estado (Informe preliminar Estudio Actuarial 2025-2100)





Como resultado tenemos que el documento remitido al Senado explicita que el estudio actuarial 2025–2100 estima solvencia mínima de 22 años con rentabilidad de 2 puntos porcentuales encima del IPC, y que las diferencias frente al estudio 2021–2100 derivan de la actualización de datos y supuestos (incluida la corrección con Censo 2022). Los resultados de sensibilidad (retornos reales de 0%, 1%, 2% y 4,25%) son compatibles con las trayectorias de la reserva y con rentabilidades reales históricas positivas del portafolio del IPS.

En consecuencia, las declaraciones periodísticas mezclaron el déficit corriente (que efectivamente obliga a usar rentas de inversión para cerrar el mes) con la insolvencia actuarial (agotamiento de la reserva). En cambio, a la luz del documento remitido se deja en claro que no se está consumiendo capital de la reserva y que el “bache” de mitad de mes es operativo (calibración de ingresos vs. calendario de pagos). Por tanto, la “crisis” es un diagnóstico incorrecto a la luz de la evidencia oficial.

Todo esto no quiere decir que el Fondo no requiera atención. Para evitar su agotamiento en el futuro se requiere definir una fuente específica para el BAA (p. ej., recargo transitorio afectado o reasignación de rentas extraordinarias) con un cronograma de transición que evite la presión al flujo ordinario; gestión de recaudación y de la morosidad con metas de recuperación enfocadas en deuda 2020–2025 (13% del stock) y continuidad de la formalización; sostener el objetivo de rentabilidad real positiva (coherente con el histórico) con diversificación prudencial y límites regulatorios, atendiendo las autorizaciones vigentes. En el largo plazo, un ajuste paramétrico gradual (edad, densidad de aportes, fórmula) y basada en evidencia, dialogado y consensuado, en caso de que los próximos estudios—ya homogeneizados con Censo 2022—evidencien un deterioro.

Para todo esto es indispensable que el IPS implemente una estrategia de comunicación técnica con informes mensuales con datos de déficit corriente, uso de rentas, situación de la reserva. Aunque la contabilidad consolide, se deben emitir informes diferenciando Jubilaciones, Salud y Administración para fortalecer la confianza y, no menos importante, establecer una vocería única para evitar alarmas innecesarias.

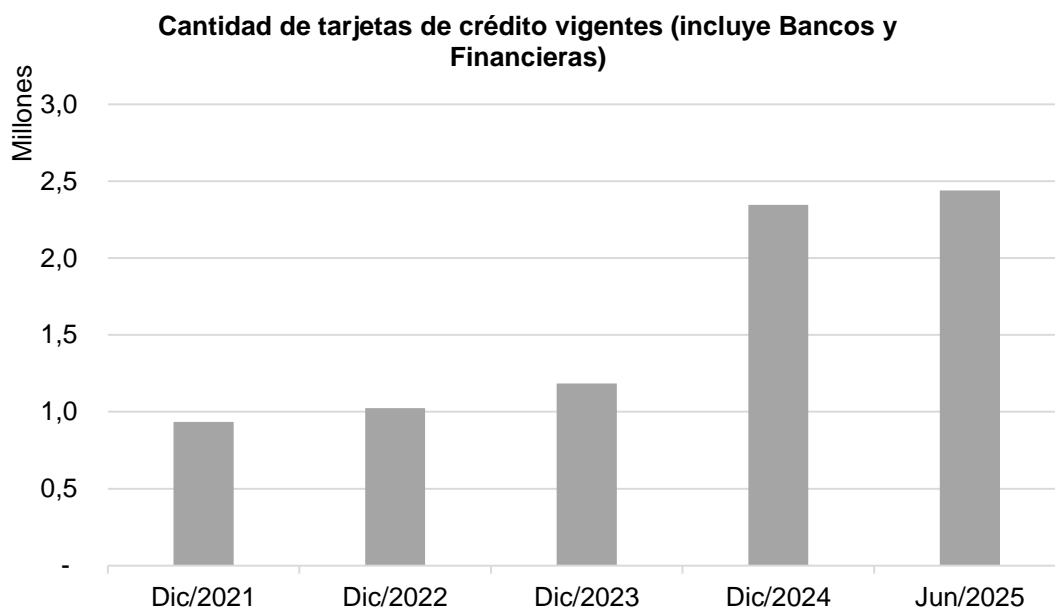


TARJETAS DE CRÉDITO CON BENEFICIOS EN PARAGUAY: EFECTOS ECONÓMICOS Y EL DESAFÍO DE LAS POLÍTICAS PÚBLICAS

Gustavo Marecos¹

El ecosistema financiero paraguayo experimenta una transformación acelerada. Un fenómeno palpable es el significativo aumento en el uso de tarjetas de crédito con programas de beneficios (recompensas, reintegros, millas y descuentos), que ha ido acompañado de una disminución relativa en el uso del dinero en efectivo (billetes).

Figura 1 - Cantidad de tarjetas de crédito vigentes



Fuente: Elaboración propia (2025) con datos del Banco Central del Paraguay. Boletín de Bancos y Boletín de Financieras.

¹ Gustavo Marecos, Magíster en Economía por la Escola de Economia de São Paulo – Fundação Getulio Vargas



Esta sustitución o relevo plantea interrogantes cruciales:

- ¿Qué motiva a instituciones financieras y comercios a impulsar masivamente el uso de tarjetas de crédito que incluyen atractivos programas de beneficios / recompensas?
- Más allá del beneficio aparente, ¿qué efectos económicos reales tiene para todos los tipos de consumidores utilizar la tarjeta de crédito como su principal medio de pago o de asumir créditos?
- ¿Existe una redistribución oculta de costos de los programas de recompensa y de beneficios entre los distintos tipos de consumidores o usuarios de tarjetas de crédito?

Este artículo busca presentar la coyuntura local y analizar la evidencia internacional sobre sus efectos económicos, con el objetivo final de fomentar un debate informado sobre las implicancias para consumidores, proveedores y formuladores de políticas públicas.

Coyuntura y políticas públicas en Paraguay

El mercado paraguayo de tarjetas de crédito ha visto una expansión significativa en la cantidad de tarjetas y en la utilización de éstas como medio de pago en los últimos años, impulsada por una mayor bancarización, la digitalización y la entrada de instituciones financieras con perfil fintech. En ese contexto, los programas de beneficios / recompensas se han vuelto un arma clave de competencia entre instituciones financieras.

Este ecosistema opera bajo un marco de políticas públicas diseñadas para equilibrar la innovación con la protección:

- **Topes a tasas de interés de tarjetas de crédito:** establecidos por ley, buscan proteger a los consumidores frente a costos excesivos, aunque sus efectos pueden ser ambiguos y no forman parte del alcance de este artículo.
- **Topes a comisiones de intermediación:** buscan reducir los costos transaccionales para los comercios y promover la adopción de pagos digitales. Como toda regulación de precios, sus impactos finales pueden ser ambiguos y exceden el objeto de este análisis.
- **Ley de Pagos e iniciativas de modernización financiera:** actualmente coexisten varias normativas e iniciativas que procuran impulsar la digitalización, la interoperabilidad entre proveedores de servicios financieros y la inclusión. Ejemplo de ello es la reciente implementación del “alias” en transferencias interbancarias.

En este sentido, el gran desafío regulatorio es encontrar el punto óptimo: fomentar la innovación y la competencia que traen consigo beneficios económicos, sin descuidar la protección al consumidor y la estabilidad del sistema.

Evidencia Internacional: La redistribución oculta en los programas de recompensas

La pregunta central sobre quiénes son los verdaderos ganadores y perdedores de los programas de beneficios / recompensas encuentra una respuesta rigurosa en un estudio admirable de Agarwal et al. (2023). Analizando el mercado de tarjetas de crédito estadounidense, los investigadores lograron cuantificar un efecto sorprendente: estos programas funcionan como un mecanismo masivo de redistribución financiera encubierta.


Para aislar el impacto causal de los programas de recompensas, es decir, demostrar que son ellas, y no otras características del usuario, las que provocan cambios específicos en el comportamiento, los autores diseñaron un modelo econométrico de efectos fijos de alta dimensión, en la que compararon a consumidores virtualmente idénticos en aspectos clave: nivel de riesgo crediticio, ingresos, código postal e incluso la misma institución financiera. La única diferencia entre ellos era el tipo de tarjeta que usaban: con o sin recompensas. Esta aproximación, similar a un ensayo clínico donde un grupo recibe un fármaco y otro un placebo, permitió atribuir las diferencias observadas exclusivamente a los beneficios ofrecidos.

El estudio identificó patrones de conducta críticos que explican la redistribución financiera desde usuarios menos sofisticados hacia los más sofisticados en el mercado de tarjetas de crédito. En su trabajo, la medida de sofisticación financiera no es explícita (como una encuesta de conocimientos financieros), sino que se utiliza un proxy basado en el puntaje de crédito (FICO score en Estados Unidos, desarrollado por la empresa Fair Isaac Corporation), es decir, el nivel de riesgo crediticio. Los autores argumentan que el FICO score captura comportamientos financieros clave vinculados a la sofisticación.

Sus hallazgos revelan cómo impactan los programas de recompensas en la práctica. A continuación, se presentan los comportamientos observados en los participantes del mercado, tanto por el lado de la oferta como por el lado de la demanda.

Comportamientos de los consumidores (lado de la demanda)

- **Sobreendeudamiento selectivo:** Los usuarios con bajo puntaje crediticio (menos sofisticados financieramente) mostraron una tendencia a incrementar su gasto y endeudamiento en tarjetas con recompensas, especialmente tras aumentos de límite de crédito.
- **Pagos subóptimos:** Se observó una mala asignación de pagos entre múltiples tarjetas en los usuarios menos sofisticados, quienes tienden a pagar proporcionalmente al saldo deudor o inclusive pagar los mismos montos en cada tarjeta en lugar de priorizar la deuda con mayor tasa de interés, generando costos adicionales.
- **Brecha en la acumulación de recompensas:** usuarios sofisticados (alto puntaje) acumularon más recompensas debido al mayor valor transaccionado y a la



elección de mejores tarjetas. Los no sofisticados, a pesar de pagar más intereses, obtuvieron beneficios marginales debido al menor valor transaccionado y a la elección de tarjetas menos ventajosas.

Comportamientos y estrategias de las instituciones financieras (lado de la oferta)

- **Precios diferenciados:** se ofrecen tasas de interés más bajas en tarjetas con recompensas para atraer a usuarios de alto puntaje crediticio (sofisticados), quienes son más rentables mediante comisiones de intermediación.
- **Segmentación de ingresos:** Para usuarios de alto puntaje crediticio o sofisticados: hasta el 80% de los ingresos provino de comisiones de intercambio (cobradas a comercios). Para usuarios de bajo puntaje: más del 60% de los ingresos derivó de intereses generados por saldos deudores.
- **Foco en el segmento medio:** La máxima rentabilidad se encontró en clientes con riesgo crediticio medio, ya que generan altos ingresos por intereses sin representar un riesgo de impago excesivo.

Implicancias

Los hallazgos en el comportamiento de los actores ante opciones de programas de recompensa que estas:

- **Profundizan desigualdades:** Los usuarios sofisticados se benefician netamente, mientras los menos sofisticados subsidian estos beneficios mediante pagos de intereses.
- **Reflejan fallas conductuales:** La falta de educación financiera amplifica los costos para usuarios vulnerables.
- **Requieren regulación proactiva:** Es crucial promover transparencia en el diseño de productos y políticas de educación financiera para mitigar estos efectos redistributivos.

Está claro que este estudio del mercado estadounidense y la realidad paraguaya pueden diferir en gran medida. Paraguay es un país emergente y en el que aún hay camino por recorrer en materia de innovación e inclusión financiera. Además, los topes de tasa de interés y los topes de comisiones de intermediación implementados en nuestro país ya pueden constituir un diferencial importante.

Igualmente, ante la realidad observada en el plano local, se revela la necesidad de que los formuladores de políticas en Paraguay consideren estos comportamientos al diseñar marcos regulatorios, asegurando que la innovación financiera y las regulaciones no generen consecuencias no deseadas para los consumidores menos informados.



Un primer paso puede ser que los reguladores realicen el acompañamiento sistemático de los datos de los programas de beneficios / recompensas ofrecidas por las instituciones financieras para profundizar y socializar los efectos observados.

Conclusión y llamado al debate

La evidencia internacional es clara: los programas de beneficios / recompensas de tarjetas de crédito no son un juego de suma cero donde las instituciones financieras y sus clientes ganan y los comercios pierden. Son, en realidad, mecanismos complejos de redistribución entre los propios consumidores. Los usuarios financieramente sofisticados se benefician de las recompensas financiadas, en parte, por los costos en intereses y comisiones que asumen los usuarios menos sofisticados.

Este hallazgo plantea un profundo desafío para la política pública y la educación financiera en Paraguay. El camino probablemente no pase por restringir los programas de beneficios o recompensas, sino por reforzar la transparencia, la educación y la competencia, al mismo tiempo que se avanza hacia esquemas regulatorios más modernos, como las reglas de open finance, que ya muestran progresos en otros países de la región.

En este sentido, la implementación de tecnologías de bajo costo, incluso de código abierto, para los medios de pago y la gestión financiera personal, combinadas con iniciativas conjuntas entre sector público y privado y con políticas claras de protección al consumidor, constituyen pasos cruciales para mitigar los efectos no deseados y asegurar un mercado eficiente e inclusivo.

De cara al futuro, el debate debería centrarse en cómo construir un ecosistema financiero digital donde los beneficios y recompensas no profundicen las asimetrías existentes. Ello implica:

- que los reguladores acompañen el proceso garantizando mayor transparencia en la redistribución de costos y beneficios;
- que las políticas de inclusión financiera integren estrategias sólidas de educación para empoderar a los usuarios; y
- que el diseño de programas de recompensas contemple un alcance más amplio de la población, de manera que la innovación y la competencia se traduzcan en un verdadero bienestar colectivo.



Centro de Análisis y Difusión
de la Economía Paraguaya

Piribebuy 1058 entre
Colón y Hernandarias

Tel.: (595-21) 494 140
/ 496 813 / 452 520

cadep@cadep.org.py /

prensa@cadep.org.py

www.cadep.org.py