Ministerio de
HACIENDA

GOBIERNO
NACIONAL

Paraguay
de la gente

MEMORÁNDUM DPMF Nº 284 /2021

A	:	**SR. MIGUEL SALVIONI,** JEFE DEPARTAMENTO ADMINISTRATIVO – SSEE
DE LA	:	**DIRECCIÓN DE POLITICA MACRO FISCAL**
REF.	:	Informe de Actividades del Consultor Dr. José Tello
FECHA	:	10 de noviembre de 2021

Tengo el agrado de dirigirme a Usted, con el objeto de remitir el informe de las actividades realizadas desde el 23 de agosto de 2021 hasta el 22 de setiembre de 2021 por el Consultor José Carlos Tello Paredes, con C.I. Nº 7701221, en el marco del Contrato M.H. Nº 18/2021.

Al respecto, se adjunta un resumen de las principales actividades realizadas por el Sr. Tello, y la orden de servicio 747/2021 conforme a los términos de referencia. Asimismo, teniendo en cuenta que las actividades fueron realizadas satisfactoriamente, se solicita la emisión del Informe de Conformidad Orden de Servicio 747/2021 correspondiente al mes cumplido.

Respetuosamente,

MINISTERIO DE HACIENDA
REPUBLICA DEL PARAGUAY
PAZ Y JUSTICIA
Sub-Secretaría de Estado de Economía
Dirección de Política Macro-Fiscal

ROLANDO SAPRIZA
Director de Política Macro Fiscal

Principales actividades realizadas por el consultor Dr. José Tello en el marco del Contrato M.H. Nº 18/2021

(23 de agosto de 2021 – 22 de setiembre de 2021)

- **Elaboración de Bases de Datos de Panel para la Investigación "Dinámica del Empleo Informal"**
  A solicitud del Sr. Juan José Galeano, Director de Estudios Económicos, el consultor junto con la funcionaria Belén Insauralde, lograron identificar los individuos de las Encuestas Permanente de Hogares Continua en el periodo 2017-2021. La identificación se logró a partir de los códigos de la unidades primarias de muestreo, número de orden de la vivienda, número de orden del hogar y la línea de la persona. La elaboración de las bases de datos de panel fue realizada con el programa estadístico Stata y sus comandos de gestión de base de datos. En los próximos meses se espera realizar la evaluación econométrica para distintas políticas ejecutadas en el periodo 2017-2021.

- **Elaboración del Esquema de la Investigación "Nuevos Desafíos para la Sostenibilidad Fiscal y la Estabilidad Monetaria"**

  A solicitud del Sr. Rolando Sapriza, Director de Política Macro Fiscal, el consultor elaboró un esquema detallado de la investigación Nuevos Desafíos para la Sostenibilidad Fiscal. Esta investigación será desarrollada en los próximos dos meses. Se adjunta el documento aprobado por la Dirección de Política Macro Fiscal.

- **Taller de "Econometría de Series de Tiempo"**

  Conforme al pedido del Sr. Rolando Sapriza, Director de Política Macro Fiscal, el consultor realizó el taller Econometría de Series de Tiempo dirigido a 5 funcionarios de la Dirección de Política Macro Fiscal. El taller consistió de 3 sesiones y se desarrollaron los temas Vectores Auto-regresivos, Modelos *State Space* y Método de Momentos Generalizados. Los materiales utilizados en el taller fueron elaboradores previamente y cuentan con la aprobación de la Dirección de Política Macro Fiscal.

- **Presentación de informes sobre las actividades realizadas al Director de Estudios Económicos.**

***

Ministerio de HACIENDA

GOBIERNO NACIONAL

Paraguay de la gente

Nuevos Desafíos para la Sostenibilidad Fiscal y la Estabilidad Monetaria

Esquema Propuesto

I. Introducción

- En el mundo, la pandemia del Covid-19 ha provocado tanto una contracción de la actividad económica (*shock* negativo de oferta) como una reducción de la demanda.
- La mayoría de los estados han diseñado y ejecutado programas de ayuda social y de transferencias de recursos en unos niveles que no se habían visto en el pasado.
- El financiamiento ha sido principalmente con endeudamiento de corto y largo plazo, así como el uso de fondos gubernamentales en aquellos países que lo tenían.
- Los efectos económicos de la pandemia aún se mantienen y se estima que perduren por un tiempo más. Esta situación ha generado incertidumbre sobre el cumplimiento de los objetivos de la política monetaria y el retorno a la sostenibilidad fiscal.

II. Paraguay soportó dos choques continuos: Sequía 2019 y Covid-19

- La sequía del 2019 afectó, una vez más, la producción de los sectores primarios y encareció el costo de transporte del comercio exterior.
- La pandemia del Covid-19 generó un *shock* negativo de oferta (medidas de aislamiento social) y también un *shock* negativo de demanda (incertidumbre que afectó los proyectos de inversión y el consumo de bienes duraderos y de servicios no esenciales).
- Estos eventos exógenos llevó a un estancamiento de la actividad económica agregada.
- Las medidas de política fiscal fueron extremas dado el poco espacio para recomponer el gasto público y el nulo ahorro público para enfrentar los eventos negativos.
- En el 2021, una vez que se atenuó la medidas de aislamiento social, el mayor consumo junto con el aumento de los precios internacionales ha generado presiones inflacionarias, aunque se esperan que sean transitorias.

III. Evaluación de la Respuesta Coordinada de Políticas Económicas del BCP y MH

- Se prevé hacer un listado de medidas del MH y del BCP, analizando qué medidas se complementan y permiten ayudar a lograr los objetivos de la otra institución.

ES COPIA FIEL DEL ORIGINAL

José Tello
Consultor - Doctor en Economía

- Además, se realizará una evaluación de los resultados junto con la comparación de los resultados contra-factuales. Se prevé una evaluación econométrica.
- Evaluar econométricamente si es posible demostrar que aun persiste la coordinación de políticas fiscal y monetaria.

IV. Nueva Ruta para la Política Fiscal y consistencia con los Objetivos de la Política Monetaria

- La ampliación de los presupuestos públicos para enfrentar la pandemia del Covid-19 llevó a un aumento importante de la deuda pública no solo de Paraguay sino de la mayoría de países en el mundo.
- Los bancos centrales redujeron considerablemente las tasas de interés de corto plazo. Esto fomentó la demanda durante la recesión provocada por la pandemia y durante el proceso de recuperación.
- El *shock* negativo de oferta aún perdura a nivel mundial (transporte restringido y se espera que sea por un par de años), llevando al incremento de los precios de los *commodities* (petróleo y minerales).
- Los bancos centrales han comenzado a retornar las tasas de interés de corto plazo a sus niveles normales. Sin embargo, esto ejercería presión al costo de la deuda de los países en desarrollo.
- Probablemente la presión inflacionaria sobre los *commodities* puede durar un par de años. Lo que agrava la postura monetaria.
- Se espera responder la pregunta: ¿Los bancos centrales seguirán aumentando sus tasas de interés para controlar la inflación provocada por un *shock* negativo de oferta?
- Además, ¿los ministerios de hacienda podrán generar el superávit primario necesario para poder enfrentar el incremento del servicio de deuda?
- Esta situación está generando un escenario altamente riesgoso para la sostenibilidad fiscal y la estabilidad de los precios, es decir, se estaría configurando un escenario de estanflación como en la década de los 70.
- Si la percepción de los mercados es que esta inflación es producto de un shock temporal de oferta y no de una monetización o de un aumento futuro de impuestos, se espera una recuperación económica en los próximos años.

ES COPIA FIEL DEL ORIGINAL

José Tello
Consultor - Doctor en Economía

***