

## Documento de Cooperación Técnica

### I. INFORMACIÓN BÁSICA

▪ País/Región:	Paraguay
▪ Nombre de la CT:	Fortalecimiento de la Oficina de Deuda del Paraguay
▪ Número de CT:	PR-T1142
▪ Préstamo asociado. Nombre:	N/A
▪ Préstamo asociado. Número:	N/A
▪ Jefe de equipo/miembros:	Francisco Demichelis (CMF/CPR), Jefe de Equipo; Edgardo Demaestri (IFD/CMF); Pedro Garay Armoa (CSC/CPR); Alberto de Egea (FMP/CPR); Viviana Maya (LEG/ SGO); Stephanie Suber (IFD/CMF).
▪ Fecha autorización Resumen de CT:	
▪ Donantes que brindan fondos:	Programa para Países Pequeños y Vulnerables (SVC)
▪ Beneficiario:	Dirección de Política de Endeudamiento - Ministerio de Hacienda (MH)
▪ Agencia Ejecutora y contacto:	BID/CMF
▪ Fondos BID requeridos:	US\$600.000
▪ Contraparte local, si existe:	N/A
▪ Periodo de desembolso:	30 meses (24 meses de ejecución)
▪ Fecha de comienzo requerida:	15 de noviembre de 2012
▪ Tipos de consultorías:	Individuales
▪ Preparado por Unidad:	IFD/CMF
▪ Unidad responsable por desembolsos:	CMF/CPR
▪ CT Incluida en Estrategia país:	Si
▪ CT incluida en CPD:	Si
▪ GCI-9 Prioridad sectorial:	“Financiamiento a países pequeños y vulnerables”. “Instituciones para el crecimiento y el desarrollo social”, contribuyendo al desarrollo de los mercados crediticios y financieros.

### II. ANTECEDENTES

- 2.1 Existe un consenso a nivel de gobiernos y organismos internacionales en que el objetivo de un manejo prudente de la deuda pública es el de lograr cubrir las necesidades de financiamiento del gobierno, minimizando su costo a mediano plazo para un determinado nivel de riesgo. En ese contexto, se debe lograr que tanto el nivel de deuda pública global como su evolución, sean sustentables en el tiempo y que puedan ser servidas bajo una amplia variedad de escenarios.
- 2.2 El nivel de deuda pública de Paraguay, en términos del Producto Interno Bruto (PIB), representaba 10,7% a finales de 2011, el segundo coeficiente más bajo de Latinoamérica. De ese total, aproximadamente 9% corresponde a la deuda externa contraída principalmente con organismos financieros internacionales; y 1,8% corresponde a la deuda interna. El país hasta la fecha no ha incursionado en el mercado de deuda externa

privada. La deuda actual es relativamente novel la cual el 85% de la misma madura después del 2015.<sup>1</sup>

- 2.3 Sin embargo, gran parte de estas ventajas quedan opacadas por una debilidad institucional a la hora de gestionar la deuda pública. El hecho de que dos Subsecretarías de Estado del Ministerio de Hacienda, (la subsecretaría de Administración Financiera y la Subsecretaria de Economía) responsables del manejo de la deuda, no actúen coordinadamente y en algunos casos registren una superposición de tareas, es un obstáculo para mejorar la calidad de la gestión.
- 2.4 Actualmente son varias las herramientas disponibles para una gestión pro activa y eficiente de la deuda pública: emisiones en distintas monedas, diversificación de la base inversora; elección de tasas (fijas o variables); relacionamiento fluido con el mercado; mejoramiento de la transparencia de la información; contribución a la generación de curvas de rendimiento (que a su vez permita desarrollar el mercado privado de capitales); análisis de alternativas financieras como son los *swaps* de monedas o de tasas, recompras de deuda cuando la coyuntura lo amerita, entre otras. No obstante, estas medidas son eficaces cuando toda la administración de la deuda pública está regida por una visión integrada de la misma.
- 2.5 **Deuda pública:** En los últimos tres años Paraguay ha mantenido un bajo nivel de endeudamiento público en relación con su producto interno bruto. El saldo de la deuda del Sector Público Total (externa e interna) a fines de 2011 era US\$2.750 millones, equivalente al 10,7% del PIB. El 84,9% de la deuda fue contratada por la Administración Central y el saldo correspondió a entidades descentralizadas (empresas públicas y entidades financieras del Estado), la cual también tiene garantía del Tesoro Nacional. A su vez, un 83,4% del saldo de las obligaciones de la Administración Central era deuda externa; fundamentalmente bajo préstamos de IFI (65,5%), bilateral (24,4%) y deuda instrumentada en bonos (10,1%).

### III. OBJETIVOS Y JUSTIFICACIÓN DE LA CT

- 3.1 **Justificación.** En el Ministerio de Hacienda de Paraguay no hay una orientación estratégica especificada de la deuda. La experiencia en la gran mayoría de los países que ha tenido éxito en su gestión<sup>2</sup>, indica que debe haber un mecanismo de coordinación permanente de gestión de la deuda.
- 3.2 Entre las ventajas que ofrece el manejo coordinado de la deuda pública se destacan:
  - a. Facilita la adopción de las mejores prácticas en el manejo de la deuda pública;
  - b. Posibilita optimizar el ratio costo-riesgo de financiación de la deuda;
  - c. Brinda mayor transparencia a todos los procesos de decisión relativos al endeudamiento y a la administración diaria de las finanzas públicas, en especial de las colocaciones;
  - d. Facilita la comunicación con inversores;

---

<sup>1</sup> <http://www.iadb.org/en/topics/finance/lac-debt-group/documents,6923.html>

<sup>2</sup> Entre estos países se encuentran Brasil, Colombia, Costa Rica, El Salvador, México, Panamá, Italia, Portugal, España.

- e. Emite señales al mercado de capitales del compromiso del país de llevar a cabo una política transparente y responsable del manejo de la deuda.
- 3.3 Al contar con información global, los responsables de elaborar las estrategias de endeudamiento deben ser capaces de identificar y de calibrar el costo esperado de asumir determinada estrategia de endeudamiento con el riesgo asumido. El enfoque también debe estar apoyado por una cuantificación del riesgo, incluyendo “stress test” del portafolio basado en la asunción de ocurrencias de shocks económicos y/o financieros a los que el país puede estar expuesto. La Dirección de Política de Endeudamiento ha avanzado en dichos análisis utilizando la metodología de Estrategia de Gestión de la Deuda a Mediano Plazo (MTDS) y otros modelos determinísticos.
- 3.4 La ausencia de una estrategia global puede llevar a que se produzca una inconsistencia de la administración de las diferentes partes del portafolio o “subportafolios”. La experiencia de varios países indica que las medidas tendientes a reducir riesgos o costos de algún “subportafolio” pueden entrar en conflicto con otro.
- 3.5 El gobierno ha optado por reducir la brecha de infraestructura y la necesidad de financiamiento a través de la emisión de bonos soberanos en el mercado internacional. Esta sería la primera vez que la República del Paraguay realiza una emisión de estas características. El gobierno planea la emisión de US\$550 millones por un plazo de 10 años.
- 3.6 **Objetivo de la CT.** La presente CT tendría como fin contribuir a la sostenibilidad de la política fiscal y la promoción del desarrollo de los mercados financieros. Su objetivo sería acompañar al país en el proceso de colocación de deuda y a mejorar la eficiencia de la gestión de la deuda pública.
- 3.7 Estos objetivos se lograrían a través de una distribución más específica de funciones. La Dirección de Política de Endeudamiento tendrá a su cargo la formulación de la política de crédito y endeudamiento del Sector Público. Deberá elaborar y proponer formas adecuadas de refinanciamiento, así como diseñar sistemas para la contratación de préstamos por parte del por parte del Estado. Además, participará en las negociaciones de la Deuda Pública y en los Acuerdos Económicos Bilaterales y Multilaterales, y se encargará de las relaciones del Ministerio de Hacienda con los Organismos Financieros Nacionales e Internacionales. La Dirección General de Crédito y Deuda Pública tendrá a su cargo el registro, control y pago de la deuda pública.
- 3.8 **Valor agregado.** Entre las ventajas que ofrece el manejo coordinado de la deuda pública, se pueden destacar las siguientes: i) facilita la adopción de las mejores prácticas en el manejo de la deuda pública, así como la especialización y la productividad del personal a cargo de la gestión de deuda; ii) posibilita optimizar el ratio coste-riesgo de la financiación del endeudamiento y del gasto del país; iii) dota de mayor claridad, transparencia y auditoría a todos los procesos de decisión relativos al endeudamiento y a la administración diaria de las finanzas públicas, en especial de las colocaciones; iv) facilita el diálogo con los inversores en papel público, domésticos y no residentes; v) emite señales al mercado de capitales del compromiso del país de llevar a cabo una política transparente y responsable; y vi) posibilita una clara separación entre la política monetaria y el manejo de la deuda pública.

- 3.9 **Alineación con las prioridades del Noveno Aumento de Capital del Banco (GCI-9).** Esta TC es consistente con las siguientes prioridades fijadas en el GCI-9: “Financiamiento a países pequeños y vulnerables”, categoría en la cual se encuentra comprendido el Paraguay; “Reducción de la Pobreza y Fortalecimiento de la Equidad”, pues prioriza su intervención en zonas de menores ingresos e; “Instituciones para el Crecimiento y el Desarrollo Social”, contribuyendo al desarrollo de los mercados crediticios y financieros.
- 3.10 **Alineación con la Estrategia del Banco con el país.** La operación se enmarca dentro de la Estrategia del Banco con el País (EBP) 2009-2013 (GN-2541), vigente hasta el 31 de diciembre de 2013, en el área “Desarrollo Productivo y Acceso al Financiamiento”, en los ítems “modernizar el sistema financiero” y “diseñar la arquitectura del sistema financiero” de la Matriz de Resultados de la EBP, contribuyendo a los indicadores de créditos y depósitos en relación al PIB.

#### IV. DESCRIPCIÓN DE ACTIVIDADES/COMPONENTES Y PRESUPUESTO

- 4.1 **Actividades.** En términos generales, los fondos financiarían las siguientes actividades y adquisiciones:
- a. Actividades para mejorar la percepción de riesgo soberano del país.
  - b. Actividades de promoción de la deuda pública entre inversores internacionales (suministro de un flujo estable de información vía página web o en base a contactos personales, presentaciones, etc.) y apoyo al desarrollo del mercado doméstico de deuda;
  - c. Manejo deuda instrumentada y pasivos contingentes. La identificación de las principales fuentes potenciales de obligaciones contingentes y eventuales formas de medición.
  - d. Manejo de deuda y activos financieros soberanos. La definición de un plan de acción orientado al manejo coordinado de los pasivos financieros con algunos de los activos financieros de la nación.
  - e. Capacitación de personal asociado a la oficina de manejo de deuda, tanto en los aspectos de desarrollo profesional relacionados con la función, como en la adquisición de habilidades tecnológicas para operar los sistemas tecnológicos de la oficina.

#### Presupuesto Referencial

Actividad/Componente	Total Fondos
Actividades de mejora la percepción de riesgo	100.000
Actividades de promoción	100.000
Manejo deuda instrumentada y pasivos contingentes	50.000
Manejo de deuda y activos financieros soberanos.	150.000
Capacitación de Personal	150.000
Imprevistos	50.000
<b>Total</b>	<b>600.000</b>

## V. AGENCIA EJECUTORA Y ESTRUCTURA DE EJECUCIÓN

- 5.1 El beneficiario ha solicitado que la CT sea ejecutada por el Banco (Ver Anexo II). Ello se fundamenta en que actualmente la Dirección de Política y Endeudamiento del Ministerio de Hacienda se encuentra en etapa de fortalecimiento, lo que dificultaría llevar adelante esta CT y lograr el cumplimiento de sus objetivos en el plazo requerido para el acompañamiento de las emisiones de deuda previstas en el futuro. Los procesos de selección y contratación, así como los productos de las diferentes consultorías serán conocidos y aprobados por el MH, para lo cual los trabajos se desarrollarán en estrecha coordinación con la contraparte técnica que dicha entidad delegue para el efecto.

## VI. ASPECTOS SIGNIFICATIVOS

- 6.1 **Riesgos y mitigación.** Los principales riesgos identificados son: i) cambios de autoridades que pongan en riesgo el compromiso con la ejecución de la CT, para lo cual se prevé mantener un diálogo estratégico continuo, como mecanismo de mitigación y; ii) dilatación en la aprobación de los procesos administrativos necesarios para promover un manejo actualizado y a la vanguardia de los temas de deuda.

## VII. EXCEPCIONES A LAS POLÍTICAS DEL BANCO

- 7.1 No existen excepciones a las políticas del Banco.

## VIII. ESTRATEGIA AMBIENTAL Y SOCIAL

- 8.1 Esta operación ha sido clasificada bajo la categoría C por el Sistema de Salvaguardias Ambientales y Sociales del Banco.

### **Anexos requeridos:**

- Anexo II: Carta de Solicitud.
- Anexo II: Términos de Referencia (ver estudio).
- Anexo III: Plan de Adquisiciones.

FOTALECIMIENTO DE LA OFICINA DE DEUDA DEL PARAGUAY

PR-T1142

CERTIFICACIÓN

La Unidad de Gestión de Donaciones y Cofinanciamiento (ORP/GCM) certifica que la suma de US\$600.000 proveniente de Programa para Países Pequeños y Vulnerables (SVC), está disponible para el financiamiento del proyecto propuesto en la presente operación.

MS



Sonia M. Rivera  
Jefe a.i.

Unidad de Gestión de Donaciones y Cofinanciamiento  
ORP/GCM

12/12/12

Fecha

APROBACIÓN

Aprobado



Juan Antonio Ketterer  
Jefe

División de Mercados de Capital e Instituciones  
Financieras  
IDF/CMF

12/14/2012.

Fecha

Asunción, 3 de octubre de 2012

M.H. N° 1289.-

SEÑOR  
**MASAMI YAMAMORI**, ENCARGADO DE LA REPRESENTACIÓN  
 BANCO INTERAMERICANO DE DESARROLLO (BID)  
 ASUNCIÓN, PARAGUAY

Tengo el agrado de dirigirme a usted en ocasión de hacer referencia a la Programación de Cooperación Técnica 2012 acordada con el Banco Interamericano de Desarrollo (BID) (Exp. M.H. N° 39.211/2012).

Al respecto, comunico la distribución actual de las Cooperaciones Técnicas con recursos del Fondo de Operaciones Especiales (FOE) asignados a nuestro país, por un monto de hasta Dólares de los Estados Unidos de América Un Millón Seiscientos Sesenta y Seis Mil (USD. 1.666.000.-), conforme el siguiente cuadro:

Nombre del Programa	Área	Montos*
Planta de Aluminio Río Tinto Alcan (PR-T1 131)	Industria	221
Fortalecimiento de la capacidad técnica de la Contraloría	Capacidad Institucional	845
Fortalecimiento de la Gestión de la Deuda	Capacidad Institucional	600
<b>TOTAL</b>		<b>1.666.-</b>

\*En miles de Dólares de los Estados Unidos de América.

Hago propicia esta oportunidad para saludarle con mi distinguida consideración.



*[Handwritten Signature]*  
**MANUEL FERREIRA BRUSQUETTI**  
 MINISTRO DE HACIENDA  
 GOBERNADOR POR PARAGUAY

## CONSULTORÍA PARA EL DIAGNOSTICO Y EL FORTALECIMIENTO DE LA OFICINA DE DEUDA DE PARAGUAY

### TÉRMINOS DE REFERENCIA

2013

#### 1 Antecedentes

- 1.1 Existe un consenso a nivel de gobiernos y organismos internacionales en que el objetivo de un manejo prudente de la deuda pública es el de lograr cubrir las necesidades de financiamiento del gobierno, minimizando su costo a mediano plazo para un determinado nivel de riesgo. En ese contexto, se debe lograr que tanto el nivel de deuda pública global como su evolución, sean sustentables en el tiempo y que puedan ser servidas bajo una amplia variedad de escenarios.
- 1.2 El nivel de deuda pública de Paraguay, en términos del Producto Interno Bruto (PIB), representaba 10,7% a finales de 2011, el segundo coeficiente más bajo de Latinoamérica. De ese total, aproximadamente 9% corresponde a la deuda externa contraída principalmente con organismos financieros internacionales; y 1,8% corresponde a la deuda interna. El país hasta la fecha no ha incursionado en el mercado de deuda externa privada. La deuda actual es relativamente novel la cual el 85% de la misma madura después del 2015.
- 1.3 Sin embargo, gran parte de estas ventajas quedan opacadas por una debilidad institucional a la hora de gestionar la deuda pública. El hecho de que dos Subsecretarías de Estado del Ministerio de Hacienda, (la subsecretaría de Administración Financiera y la Subsecretaria de Economía) estén abocadas al manejo de la deuda, y además en algunos casos con una superposición de tareas, es un obstáculo para mejorar la calidad de la gestión.
- 1.4 El problema principal a solucionar son las limitaciones institucionales en materia de planificación y gestión de los mecanismos de financiamiento complementarios a los ingresos corrientes del gobierno. En materia de títulos y bonos del gobierno, se observa que la estructura y funcionamiento de la institucionalidad creada dentro del Ministerio de Hacienda adolece de algunas debilidades que limitan su eficacia: (i) capacidades técnicas insuficientes o carentes de la necesaria especialización; (ii) infraestructura física inadecuada para el desarrollo normal de las múltiples actividades; (iii) mecanismos de relacionamiento con los inversores que se ubican por debajo del nivel de otros países latinoamericanos como Brasil, Chile, Colombia, México, Perú, y Uruguay; y (iv) procedimientos de trabajo no sistematizados.

- 1.5 La gestión profesionalizada de la deuda en títulos del Estado y créditos con organismos multilaterales, ha contribuido a generar flujos estables de financiamiento al país y ha permitido lograr mejoras en la gestión de los riesgos de la deuda, como el riesgo de refinanciación y el riesgo cambiario. Existe el desafío de consolidar y expandir las capacidades de gestión de deuda, así como sistematizar los conocimientos y procedimientos. Es imprescindible constituir en la DPE las capacidades para la gestión y administración de la deuda pública.

### **Objetivo General de la Consultoría**

#### 1.1 Definir:

- a. La situación actual de la DPE objetivos funciones y responsabilidades teniendo en cuenta las capacidades presupuestales y técnicas, calidad y cantidad del personal asignado y la infraestructura de información y tecnología (IT -equipos y software);
- b. Definir las necesidades inmediatas y de mediano plazo para cumplir adecuadamente con las metas y objetivos de la DPE. Necesidades de personal y IT hardware y software que permitan facilitar la ejecución de operaciones, mejorar la eficiencia del mercado de deuda pública (local e internacional) fortalecer las actividades y herramientas ejecución y/o modalidades de operaciones (ofertas públicas primarias, instrumentos de renta fija, operaciones de repos, entre otros);
- c. Coadyuvar en la construcción del mercado de deuda pública (liquidez de los instrumentos y desarrollo del mercado secundario, definición de hacedores de mercado (marker-makers) dentro del plan de desarrollo estratégico del portafolio de deuda pública.

### **Actividades de la Consultoría**

- 1.2 La consultoría deberá contemplar al menos las actividades descritas a continuación.

- a. Revisión de la información existente, que será suministrada por la DPE. (Informes de la operación anterior, informe del BM, y documentos de DPE)
- b. Visita a Asunción para entrevistas con los diferentes agentes que participan en la emisión y colocación de los títulos de deuda pública, incluidos los inversionistas institucionales y algunos inversionistas minoristas.

- c. Preparación de un informe con diagnóstico, conclusiones y recomendaciones. (proceso gradual de fortalecimiento de la DPE)

## **2 PRODUCTOS DE LA CONSULTORÍA (ENTREGABLES)**

- 2.1 Diagnóstico que incluya los aspectos de monitoreo, supervisión y estrategia de mercado, que son susceptibles de ser mejorados, en el marco de los objetivos definidos por estos términos de referencia. Este diagnóstico deberá contener como mínimo los siguientes aspectos:
  - a. Comportamiento y estrategias de mercado que pueden estar inhibiendo el desarrollo más rápido del mercado de deuda pública. (como por ejemplo, pudiera tratarse de estructuras de cobros no competitivas o estrategias de arbitraje, problemas cambiarios, entre otros);
  - b. Análisis del modelo actual de monitoreo y seguimiento del mercado de deuda pública y determinando las deficiencias específicas para cada agente del mercado para su posible corrección.
- 2.2 Propuestas de cambios en el marco de seguimiento evaluación y proyección del mercado de deuda pública que surjan del diagnóstico efectuado, que incorporen las prioridades de los agentes del mercado y permitan fortalecer la definición de una estrategia de portafolio para la administración de la deuda pública, y que contribuya a generar un ambiente propicio para su desarrollo y un mayor dinamismo de su funcionamiento.
- 2.3 Sugerencia de un modelo de proyección y evaluación de alternativas de administración de la deuda pública. Dicho modelo debe contemplar lo siguiente:
  - a. Definición de información básica (mapeo de todos los títulos de deuda pública en circulación;
  - b. Una propuesta mínima con medición de indicadores estándares;
  - c. Un plan de implementación del modelo con sugerencias de corto y mediano plazo, que incluya una hoja de ruta para las actividades coordinadas de las autoridades y de los diferentes agentes del mercado de deuda pública;
- 2.4 Recomendaciones de estrategias a seguir frente a conductas de mercado, en aquellos aspectos que puedan estar inhibiendo su desarrollo en particular el papel de los hacedores de mercado, así como una propuesta de las alternativas

de regulación que podrían y/o deberían ser aplicadas para estos, así como también el relacionamiento con los diferentes agentes del mercado.

- 2.5 La DPE, en coordinación con el BID, podrán solicitar al consultor la presentación del informe o resultado final de la consultoría. Correspondiendo al BID definir las condiciones y lo necesario para dicha exposición.

**Duración, lugar y fecha de ejecución**

- 2.6 La consultoría tendrá una extensión de 30 días hábiles, cinco de los cuales serán en una visita a Montevideo y el resto se harán en la sede del consultor. La visita a Asunción se llevara a cabo el primer semestre de 2013.

**\*\*\* Para los siguientes términos de referencia, se prepararán basados en el estudio: [Los pasivos contingentes del gobierno y su integración con la gestión de la deuda pública](#)**

## Período comprendido en el Plan de Adquisiciones: Enero 2013 hasta Diciembre 2014

Descripción del Contrato de Adquisiciones	Costo Estimado de la Adquisición US\$	Método de Adquisición <sup>1</sup>	Revisión (ex-ante ó ex-post)	Fuente de Financiamiento y Porcentaje		Preca-lificación (Si/No)	Fechas Estimadas		Estado (Pendiente, en proceso, adjudicado, cancelado)	Comentarios
				BID	Local		Publicación/ Anuncio de Adquisición	Terminación de Contrato		
<b>ACTIVIDADES DE LA CONSULTORÍA</b>										
Servicios de consultoría necesarios para definir los planes estratégicos y los planes de negocio de los primeros ejercicios de la Oficina de manejo de deuda	200.000	CCII	N/A	100%		No	I semestre 2013	II semestre 2013	Pendiente	
Capacitación de personal asociado a la Oficina de manejo de deuda, tanto en los aspectos de desarrollo profesional relacionados con la función	100,000	CCIN	N/A	100%		No	II semestre 2013	II semestre 2014	Pendiente	
Actividades de mejora de calificación crediticia del país, tales como servicios asociados a la medición del riesgo crediticio del país	200.000	SBCC	N/A	100%		No	I semestre 2013	I semestre 2014	Pendiente	

<sup>1</sup> **Firmas Consultoras:** **SBCC:** Selección Basada en la Calidad y el Costo; **SBC:** Selección Basada en la Calidad; **SBPF:** Selección Basada en Presupuesto Fijo; **SBMC:** Selección Basada en el Menor Costo; **SCC:** Selección Basada en las Calificaciones de los Consultores; **SD:** Selección Directa. **Consultores Individuales:** **CCIN:** Selección basada en la Comparación de Calificaciones Consultor Individual Nacional; **CCII:** Selección basada en la Comparación de Calificaciones Consultor Individual Internacional