



BUENA COLOCACIÓN DE BONOS

El Gobierno local ha colocado favorablemente en los últimos días bonos del Tesoro en Nueva York, EEUU. Informaciones fidedignas dan cuenta de que:

- El monto colocado fue relativamente pequeño, 1.000 millones de USD, en un tiempo record. La emisión está autorizada por la Ley de Emergencia versus el corona-virus. El interés de compra de los inversionistas fue diez veces mayor.
- La tasa de interés por 10 años asciende a 4,95% anual, lo que está sólo 0,60% por encima de la última colocación, a pesar de la pandemia y sus consecuencias en la economía global, también en Paraguay. Esa tasa es menor que la que tuvo recientemente México.
- El plazo logrado es óptimo porque da lugar a evaluar mejor próximas colocaciones, cuando tengamos mejor noción del costo de la pandemia y de la caída del producto. A plazo más largo, tasa de interés más alta.
- La rapidez y el costo de la colocación ubican a Paraguay ya cerca del rango de “grado de inversión”, en la jerga técnica de las Calificadoras Internacionales de Riesgo, algo anhelado por nuestro país desde hace mucho tiempo.
- Dado que el peso de nuestra deuda pública vs el producto interno fue en 2019 sólo 23,5%, queda aún amplio margen a favor de más endeudamiento rápido ante la comunidad financiera internacional. Si se suma a la deuda pública las otras, ese porcentaje oscila en torno al 27%. No obstante, mejor información proporciona su relación con la presión tributaria, que es baja (10%), y con la evasión (30% sobre la recaudación potencial), que es alta. Ese % de deuda relativamente bajo, en esta otra relación lo vuelve relativamente alto.
- Las condiciones de esta última colocación son mejores en costo y tiempo de adjudicación de lo que hubiese podido lograrse de fuentes alternativas.

IMPORTANCIA MACRO-ECONÓMICA. Es digna de destaque porque:

- El bono soberano es un bono emitido por el Gobierno en el mercado internacional; su tasa se expresa como *spread* sobre un bono del tesoro del gobierno de los EEUU, y da cuenta del *riesgo-país*. *Spread* es diferencia entre el precio de compra y de venta de un *activo financiero*. Es un margen que se utiliza para medir la liquidez del mercado. Generalmente márgenes más estrechos representan un nivel de liquidez más alto.
- El precio de un bono internacional cambia constantemente dependiendo de que las tasas de interés dominantes se ubiquen por encima o por debajo de la tasa de interés del bono, pero también de la calidad del crédito; la percepción de riesgo del mercado; la confianza de los inversores; factores económicos e, inclusive, consideraciones políticas. El rendimiento, que se calcula dividiendo el interés nominal por el precio actual del bono, aumenta cuando el precio del bono baja, y disminuye cuando el precio sube (sic: Hacienda).



DR. RICARDO RODRÍGUEZ SILVERO

Carlos Gimenez 4676 e/ Mons. Bogarin
Villa Morra – Asuncion – Paraguay
www.rsa.com.py / rrs@rsa.com.py / @ricardosilvero
Tels. 595 21 612 912 r.a. y 595 981 450 550

TOTAL DE EMISIONES HASTA 2019 INCLUSIVE

1ra Emisión 2013	2da Emisión 2014	Reapertura 2015	3ra Emisión 2016	4ta Emisión 2017	5ta Emisión 2018	6ta Emisión 2019*
US\$ 500 Millones	US\$ 1.000 Millones	US\$ 280 Millones	US\$ 600 Millones	US\$ 500 Millones	US\$ 530 Millones	US\$ 500 Millones

La penúltima emisión fue en febrero/20 por 450 millones USD y la realizada días pasados 1.000 millones USD, los que agregados al listado de arriba dan un total de 4.360 millones de USD a abril 2020. Fuente: www.hacienda.gov.py

PRECAUCIONES. Todas estas son buenas noticias. No obstante, recordemos que es preciso hacer simultáneamente una reforma del Presupuesto General de la Nación, especialmente en la calidad del gasto público, que es mala, tanto como en la excesiva remuneración, que legalmente se otorga a funcionarios de alto nivel, y que hay que acabar con el saqueo ilegal de los impuestos pagados por los contribuyentes. Corrupción e impunidad y sus resultados, clepto- e ineptocracia y nepotismo, deben ser reducidos a su mínima expresión.

Dr. Ricardo Rodríguez Silvero
Asunción, 25abril20