



PARAGUAY

TEMAS SELECCIONADOS

julio 2017

Este documento de temas seleccionados para Paraguay fue preparado por un equipo de funcionarios del Fondo Monetario Internacional como documentación de apoyo para la consulta periódica con el país. El documento está basado en información disponible al momento en que fue finalizado el 7 de julio de 2017.

Para solicitar ejemplares de este informe, diríjase a:

International Monetary Fund • Publication Services

PO Box 92780 • Washington, D.C. 20090

Teléfono: (202) 623-7430 • Fax: (202) 623-7201

Correo electrónico: publications@imf.org Página web: <http://www.imf.org>

Precio por ejemplar: US\$18,00

**Fondo Monetario Internacional
Washington, D.C.**



PARAGUAY

TEMAS SELECCIONADOS

7 de julio de 2017

Aprobado por
**Departamento del
Hemisferio Occidental**

Preparado por Geoffrey Keim

ÍNDICE

SISTEMAS DE PENSIONES Y SALUD DE PARAGUAY	2
A. Introducción	2
B. Pensiones	5
C. Gastos en salud	10
D. Vínculos con el sector financiero	15
E. Conclusión	18
F. Referencias	21
RECUADRO	
1. Perspectivas de gasto en salud a largo plazo: Detalles	16
GRÁFICOS	
1. Paraguay: Principales tendencias demográficas	4
2. Gastos en salud en relación con características fundamentales	11
3. Análisis de eficiencia	14
4. Activos y pasivos financieros, diciembre de 2015	18
CUADRO	
1. Programa de pensiones contributivas en Paraguay	3
APÉNDICE	
I. Estimaciones adicionales y datos fuente	20

SISTEMAS DE PENSIONES Y SALUD DE PARAGUAY¹

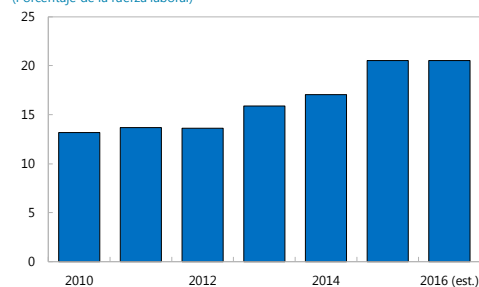
A. Introducción

1. Paraguay cuenta con varias instituciones públicas y privadas que ofrecen programas de jubilaciones y pensiones contributivas (cuadro 1)². El sector público cuenta con programas contributivos de prestaciones definidas, siendo el mayor de ellos el Instituto de Previsión Social (IPS), la principal entidad de seguridad social de Paraguay. Además, el principal programa de jubilaciones de empleados públicos, la Caja Fiscal, también tiene una cobertura considerable. Los otros programas del sector público y los programas del sector privado son más pequeños y de alcance más limitado, ya que se centran principalmente en un solo sector³.

2. La relativamente numerosa población joven es una ventaja clave de los sistemas de pensiones y de salud de Paraguay, pero un shock demográfico planteará un desafío crucial. La fecundidad, medida como el número de hijos por mujer, ya ha disminuido sustancialmente, de 6½ hijos por mujer en la década de 1950 a 2,6 hijos por mujer en 2010–15. Se prevé que esta tendencia a la baja continuará y que para alrededor de 2040 se estabilizará en apenas por debajo de 2 hijos por mujer. Al mismo tiempo, la esperanza de vida ya ha aumentado notablemente y se prevé que continúe en esa tendencia, de 63 años en la década de 1950 a alrededor de 77 años en la actualidad, hasta llegar a 83 años en 2100. Paralelamente, la esperanza de vida a los 65 años —un indicador para evaluar la sostenibilidad de las pensiones— ha aumentado de aproximadamente 13½ años en la década de 1950 a 17 años en 2015, y se prevé que para 2100 aumentará a un nivel un poco por debajo de 22 años. Se trata de tendencias positivas, ya que denotan un aumento de los niveles de vida. No obstante, vistas en conjunto, las perspectivas demográficas de Paraguay apuntan a un aumento de la proporción de personas en edad de jubilación y una disminución de la proporción de personas en edad económicamente activa, lo cual tendrá importantes implicaciones para los programas de pensiones y salud en el futuro.

3. Un aumento en la cobertura de la seguridad social también incidirá en el programa de pensiones del IPS a más largo plazo. El número de cotizantes ha aumentado de 13 por ciento de la fuerza laboral en 2010

Cotizantes del IPS
(Porcentaje de la fuerza laboral)



Fuentes: IPS y Dirección General de Estadística, Encuestas y Censos.

¹ Agradecemos la orientación brindada por el Departamento de Finanzas Públicas (Mauricio Soto). Las proyecciones del gasto en salud se obtienen a partir de una planilla del Departamento de Finanzas Públicas, y las proyecciones sobre pensiones se basan en otra planilla del Departamento de Finanzas Públicas, con algunas modificaciones.

² También hay programas no contributivos del sector público administrados por el Ministerio de Hacienda para ciudadanos paraguayos en situación de pobreza y para ciudadanos eminentes, ex combatientes de la Guerra del Chaco de 1932–35, y herederos de policías fallecidos en acto de servicio, que no se consideran en este documento.

³ Si bien la mayoría de las personas que contribuyen a la Caja Bancaria, el programa de jubilación de los empleados bancarios, están afiliados con bancos del sector privado, el programa es una entidad descentralizada del sector público creada en virtud de la Ley No. 105 del 23 de agosto de 1951.

Cuadro 1. Programas de pensiones contributivas en Paraguay

Nombre	Participantes principales	Datos de 2015 o más recientes disponibles							
		Cotizantes		Beneficiarios					
		Miles	% fuerza laboral	Miles	% pob. mayor 65 años	Cotizaciones (% del PIB)	Prestaciones (\$ del PIB)	Prest. media (% PIB per cápita)	Activos (% del PIB)
Públicos contributivos									
Instituto de Previsión Social 1/	Cotizantes de seguro social	716.0	20.5	47.9	8.0	3.2	1.1	157.1	10.2
Caja Fiscal 2/	Empleados del sector público	214.6	6.1	50.8	8.5	1.4	1.5	190.7	0.4
Caja Municipal 3/	Empleados del gobierno local	n.a.	n.a.	1.6	0.3	0.0	0.0	n.a.	0.2
Caja Bancaria	Empleados del sector bancario	12.8	0.4	2.7	0.4	0.3	0.2	449.6	1.0
Caja de la ANDE	Empleados empresa serv. públicos	4.1	0.1	1.4	0.2	0.0	0.1	267.0	0.6
Caja de Itaipú Binacional	Empleados de Itaipú	1.7	0.0	1.6	0.3	0.2	0.2	780.8	1.2
Caja Parlamentaria 4/	Miembros del Congreso	0.1	0.0	0.2	0.0	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Caja Ferroviaria 5/	Ex empleados ferroviarios	0.0	0.0	0.5	0.1	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Privados contributivos									
Caja Mutual de Cooperativistas	Empleados sector de cooperativas	28.5	0.8	2.6	0.4	0.2	0.0	40.3	0.4
Caja Médica	Empleados médicos y universitarios	0.7	0.0	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	0.2
Caja de Prof. de la Univ. Católica 6/	Profesores Universidad Católica	1.0	0.0	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	0.1

Fuentes: Instituto de Previsión Social; Dirección General de Seguridad Social, Ministerio de Trabajo, Empleo y Seguridad Social; Navarro y Ortiz (2014); informes anuales de fondos de pensiones; y cálculos del personal técnico del FMI.

1/ Cotizantes bajo el régimen general.

2/ Cotizantes en 2014.

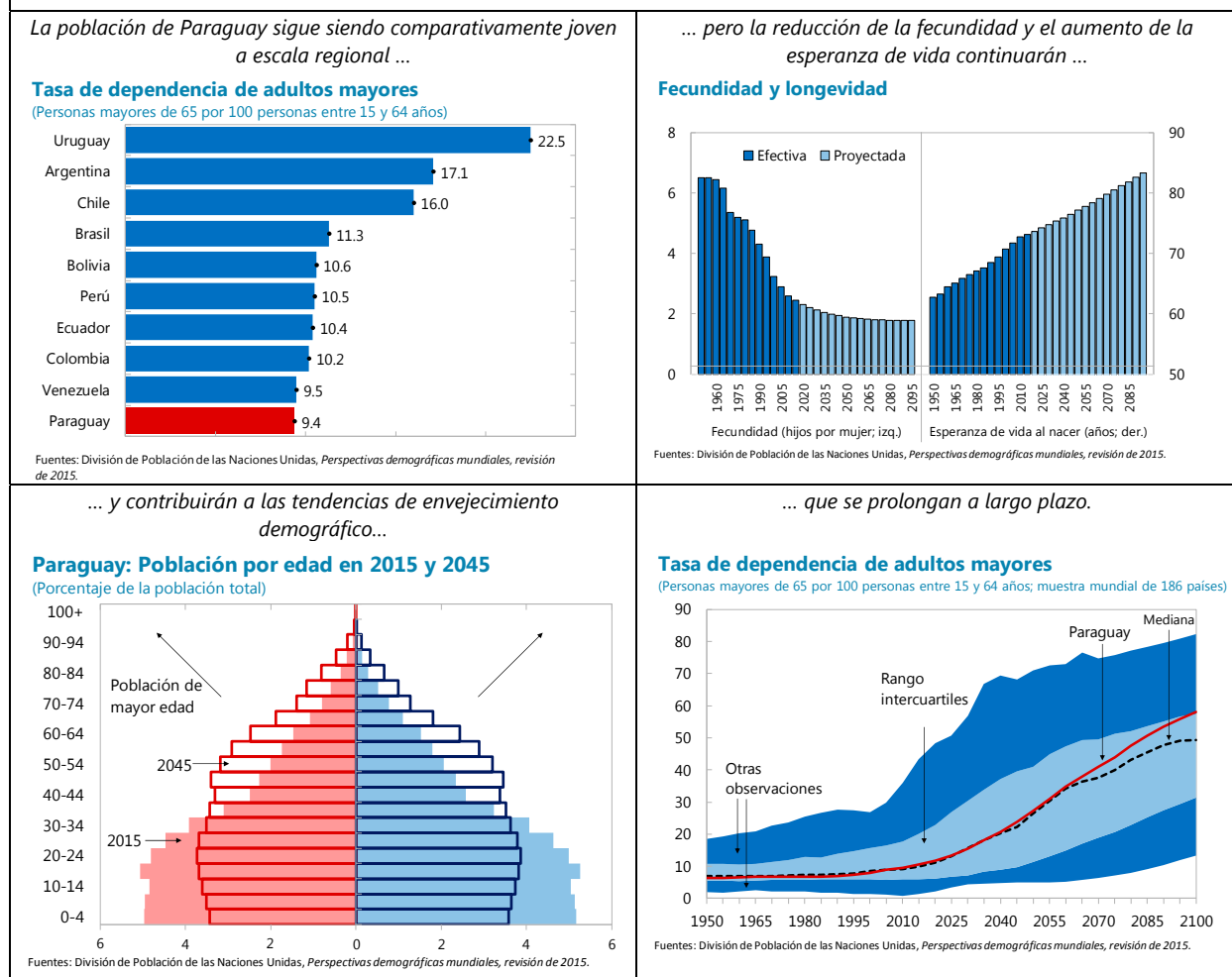
3/ Datos de cotizaciones y prestaciones de 2014.

4/ Cotizantes y beneficiarios en 2013.

5/ Cotizantes en 2004.

6/ Cotizantes en 2011.

Gráfico 1. Paraguay: Principales tendencias demográficas

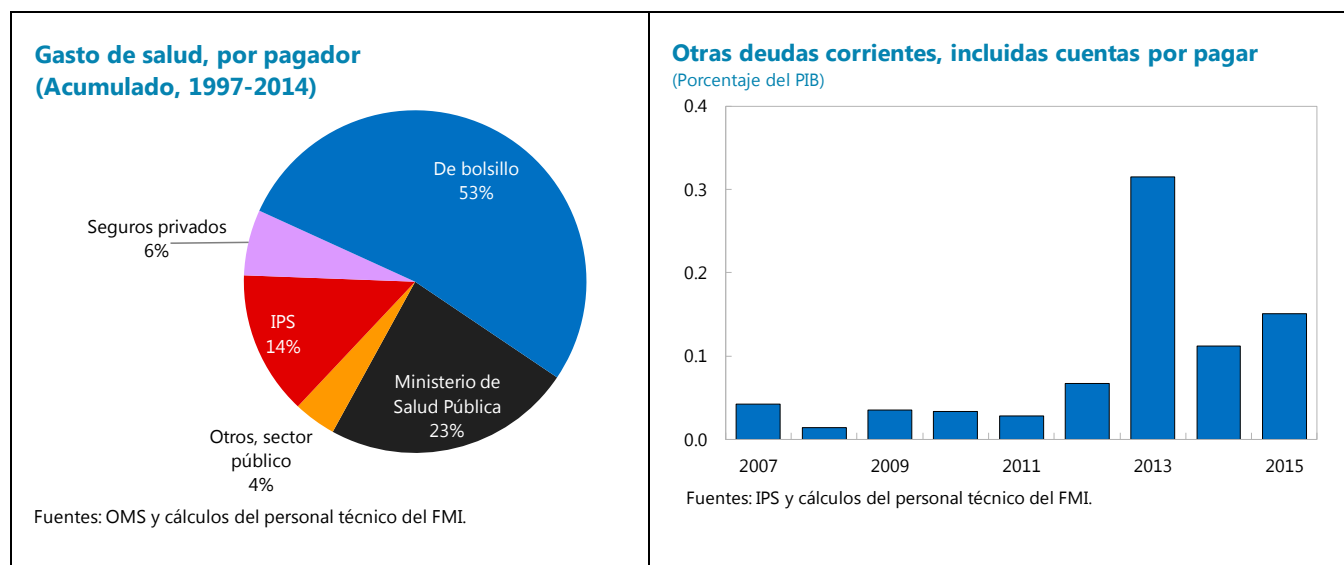


a aproximadamente 21 por ciento en años recientes⁴. Por el lado positivo, la cobertura ampliada genera ingresos por contribuciones adicionales a corto plazo para el IPS, y brinda a muchos ciudadanos acceso a prestaciones por vejez a más largo plazo. Sin embargo, los nuevos cotizantes empezarán a tener derecho a recibir prestaciones de jubilación en los próximos 25–30 años, es decir, aproximadamente al mismo tiempo en el que se acentúa el shock demográfico. Esta posibilidad destaca asimismo la necesidad de una gestión proactiva para reducir las medidas requeridas para garantizar la sostenibilidad.

4. Además de las pensiones, el IPS también mantiene un programa de salud. Si bien la mayor proporción de los gastos en salud consiste en pagos directos de los afiliados, el costo del programa del IPS, que presta servicios de salud, es significativo. Para financiar estos servicios, una parte de los pagos de los afiliados que recibe el IPS se destina específicamente al programa de salud: en 2015 los aportes para salud ascendieron a aproximadamente 1½ por ciento del PIB.

⁴ El aumento de la cobertura obedece a esfuerzos realizados en ese sentido, y es probable que también hayan ayudado las iniciativas de gobierno para mejorar la formalidad.

Además, los gastos en salud en general como los correspondientes al IPS han aumentado considerablemente desde mediados de la década de 2000, y el gasto por cotizante fue de alrededor de 27½ por ciento del PIB per cápita en 2015. En el caso del IPS, este aumento agudizó el problema de financiamiento insuficiente del programa de salud, como lo demuestra el creciente monto de cuentas por pagar. Si esta vulnerabilidad está surgiendo cuando la población aún es joven, es probable que las brechas aumenten a medida que la población vaya envejeciendo.



5. Las autoridades también han propuesto nueva legislación para reformar la supervisión y las inversiones de las pensiones. Los bancos siguen constituyendo la base del sistema financiero de Paraguay, pero el IPS y otros fondos de pensiones son inversionistas institucionales fundamentales. Si se gestionan con prudencia, las estrategias adecuadas de inversión de las pensiones pueden servir para movilizar de forma eficiente el ahorro nacional. Sin embargo, las revisiones de las directrices de inversión pueden alterar los vínculos financieros existentes, los cuales hay que comprender bien y vigilar de cerca para preservar la estabilidad.

6. En vista de estas circunstancias, este documento procura abordar las cuestiones clave de la siguiente manera: En la siguiente sección se explica la forma en que el cambio demográfico incide en los programas de pensiones. Posteriormente se aborda el tema de los gastos relacionados con la atención de la salud, comparando los gastos de salud de Paraguay con los de otros países y calculando las perspectivas para Paraguay, en general, y para el programa del IPS, en particular. Para hacerlo, consideramos el perfil demográfico y otros factores, que son designados como aumento excesivo de los costos. Por último, presentamos la evolución financiera de los fondos de pensiones y sus vínculos con el sistema financiero.

B. Pensiones

7. A los efectos de ilustrar lo que implica para el IPS el cambio demográfico, presentamos proyecciones a largo plazo de los ingresos y gastos del sistema de pensiones.

En este ejercicio solo consideramos: i) programas dentro del sector público, que por ende podrían entrañar un riesgo fiscal en el caso de un déficit de financiamiento; ii) programas de carácter contributivo, iii) programas con por lo menos 1.700 cotizantes según los informes más reciente; y iv) programas con activos de por lo menos Gs. 500.000 millones, o aproximadamente 0,4 por ciento del PIB. Conforme a estos criterios, en el ejercicio incluimos los programas de pensiones del IPS, la Caja Fiscal, la Caja Bancaria, la Caja de la ANDE y la Caja Itaipú.

8. Las proyecciones se basan en una combinación de datos y supuestos obtenidos de fuentes locales e internacionales. Las proyecciones demográficas provienen de la División de Población de las Naciones Unidas, en tanto que los datos sobre la fuerza laboral se obtuvieron de la Organización Internacional del Trabajo. Las proyecciones macroeconómicas son del personal técnico del FMI. Los datos sobre programas de pensiones en particular se obtuvieron mediante solicitudes de información del IPS y el Ministerio de Trabajo, Empleo y Seguridad Social. También extrajimos datos de informes anuales de varios fondos de pensiones sobre cotizantes y beneficiarios y sobre resultados financieros.

9. El cálculo de las prestaciones comprende cuatro componentes⁵.

- *Aspectos demográficos:* Para tener en cuenta el envejecimiento de la población usamos la tasa de dependencia de los adultos mayores, que se define como la población de 60 años de edad (población en edad de jubilación) como proporción de la población de 15 a 59 años de edad (población económicamente activa). En el caso de Paraguay, se prevé que esta tasa aumente constantemente a lo largo del horizonte del pronóstico, y que se acelere fuertemente aproximadamente en 2030–2055.
- *Generosidad de las pensiones jubilatorias:* Expresamos las prestaciones jubilatorias por beneficiario —un indicador de la prestación jubilatoria media— como porcentaje del PIB por trabajador. El PIB por trabajador puede interpretarse como una variable representativa de los niveles de ingreso. Se supone que a lo largo del horizonte del pronóstico este valor permanecerá constante en el nivel de 2015 en cada uno de los programas de pensiones, con el supuesto implícito de que las fórmulas para el cálculo de las prestaciones jubilatorias permanecen invariables en promedio.

⁵ Concretamente, las prestaciones se calculan utilizando la siguiente fórmula:

$$\frac{B^{Total}}{PIB} = \frac{P_{60+}}{P_{15-59}} \cdot \frac{B}{PIB/E} \cdot \frac{R}{P_{60+}} \cdot \left(\frac{E}{P_{15-59}} \right)^{-1}$$

Donde B^{Total} y B son las prestaciones jubilatorias en total y por beneficiario, respectivamente. PIB se refiere al producto interno bruto nominal total. La tasa de dependencia de los adultos mayores está dada por P_{60+}/P_{15-59} . R denota el número de beneficiarios y E se refiere al empleo.

- *Cobertura*: La cobertura de las pensiones se define como el número de beneficiarios como porcentaje de la población de adultos mayores. En el caso del IPS, en el que recientemente se produjo un aumento de beneficiarios, hay un aumento correspondiente de la cobertura en aproximadamente 30 años⁶. En otros pronósticos de programas de pensiones, la tasa se mantiene fija en el nivel de 2015.
- *Empleo*: La variable utilizada en la proyección es el empleo como porcentaje de la población económicamente activa. Para pronosticar el empleo, primero se calculan las tasas de participación en la fuerza laboral por sexo para cohortes de cinco años (con un grupo correspondiente a trabajadores mayores de 65 años). En el pronóstico, se supone que las tasas de participación en la fuerza laboral calculadas para cada cohorte son constantes⁷. Posteriormente dichas tasas de participación se aplican a los pronósticos demográficos de las poblaciones para calcular las proyecciones de la fuerza laboral en el futuro. El empleo esperado puede calcularse suponiendo que la tasa de desempleo total permanece constante en el nivel de 5,3 por ciento registrado en 2015 a lo largo del horizonte.

10. Las proyecciones de ingresos incluyen aportes y renta de la inversión:

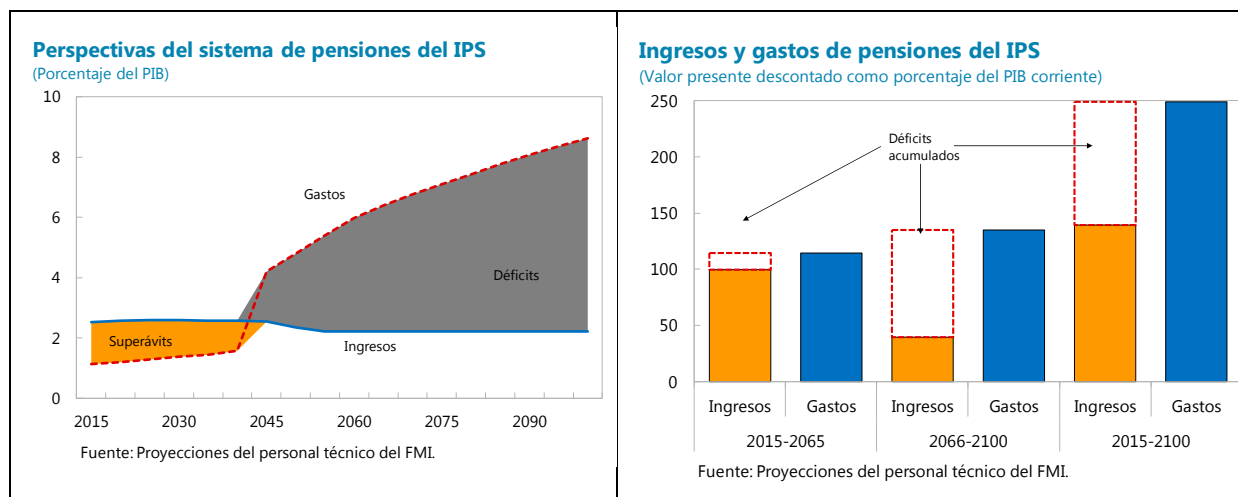
- *Aportes*: El ingreso por aportes de cada plan de pensiones se calculó suponiendo que los aportes por cotizante permanecen constantes como proporción del PIB per cápita. Los niveles de aportes agregados podrían entonces estimarse a partir de la evolución supuesta del PIB per cápita utilizando las proyecciones demográficas de las Naciones Unidas y los supuestos del personal técnico de crecimiento del PIB real de 3¾ por ciento e inflación anual de 4 por ciento en promedio.
- *Renta de la inversión*: El supuesto clave corresponde al ingreso neto no relacionado con aportes ni prestaciones como porcentaje de los activos totales. En el caso del IPS, se supone que este valor permanece fijo en el nivel de 2015, alrededor de 3,1 por ciento. Para todos los otros sistemas de pensiones excepto la Caja Fiscal, este valor se fija en el promedio de 2015 de todos los programas y se mantiene constante. Luego se aplica esta tasa a los activos totales del año anterior. Los activos se calculan de manera recursiva, tomando los niveles previos y añadiendo el ingreso total neto (incluidos aportes, prestaciones y renta de la inversión). Si se registra un déficit, se liquidan activos por un valor equivalente al monto del ingreso neto negativo. A diferencia de otros programas, en el caso de la Caja Fiscal se supone que se siguen renovando las inversiones en bonos existentes y que se continúa recibiendo la correspondiente renta de la

⁶ Se supone que la mitad de los nuevos cotizantes continúa realizando pagos a lo largo de los siguientes 30 años para cumplir los criterios de habilitación. Para simplificar, en la proyección se supone que los nuevos afiliados optan por recibir la pensión ordinaria, es decir, 30 años de aportes a los 60 años de edad o la pensión anticipada. Otras opciones de jubilación ofrecidas por el IPS son las pensiones anticipadas, que exigen 30 años de aportes y una edad mínima de 55 años, o las pensiones proporcionales, 15 años de aportes y 65 años como edad mínima. Un análisis que incluya esas opciones exigiría un enfoque más microeconómico que va más allá del alcance de este ejercicio.

⁷ Al combinar las dos fuentes de datos, en unos pocos casos pueden obtenerse tasas de participación en la fuerza laboral de más de 100 por ciento. En esos casos, las tasas de participación para el pronóstico se fijaron en 100 por ciento.

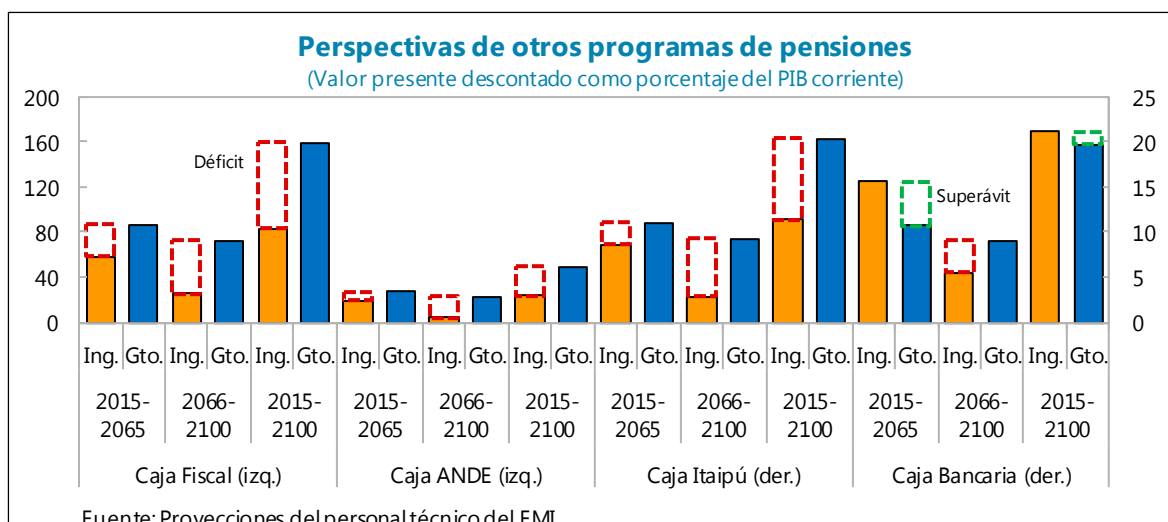
inversión; los déficits en cambio se cubrirían recurriendo a otras fuentes, como por ejemplo recursos de tesorería.

11. En el caso del IPS, los déficits empezarán a surgir una vez que los afiliados recientes empiecen a jubilarse. En vista del actual perfil demográfico de la población de Paraguay, se prevé que los superávits anuales corrientes continuarán por algún tiempo. Sin embargo, alrededor de 2045, cuando los nuevos afiliados habrán empezado a jubilarse, los pagos por prestaciones aumentarán significativamente. El ingreso por aportes, en cambio, tendrá menos margen para crecer y compensar los pagos más cuantiosos, ya que el shock demográfico se materializará al mismo tiempo. Por consiguiente, en el resto del horizonte del pronóstico se registrarían déficits. Según la proyección del personal técnico, el valor presente descontado del pasivo no financiado es de aproximadamente 15 por ciento del PIB corriente a lo largo de un horizonte de 50 años y 110 por ciento del PIB corriente a lo largo de un período de 85 años. Las proyecciones actuariales internas del IPS (2015) también indican que empezarán a registrarse déficits alrededor de la mitad de este siglo.



12. La mayoría de los otros planes de pensiones también experimentarán déficits en algún punto del horizonte del pronóstico de 85 años. Los desequilibrios de la Caja Fiscal son los más urgentes, ya que se trata de un programa importante que ya ha registrado déficits. En el escenario a más largo plazo, los déficits aumentan de forma continua. En los próximos 50 años, el valor presente descontado de los déficits se sitúa en 28 por ciento del PIB corriente, y asciende a 76 por ciento del PIB corriente a lo largo del horizonte de 85 años. Se prevé que Caja de la ANDE y la Caja Itaipú continuarán registrando superávits anuales por algún tiempo, aunque el envejecimiento de la población implica que para 2050 ambas cajas registrarán déficits. Dado su tamaño más reducido, las brechas de todos estos programas son considerablemente más pequeñas. Los valores presentes descontados de los pasivos sin financiamiento a 85 años son 3 por ciento del PIB corriente en el caso de la Caja de la ANDE y 9 por ciento del PIB en el caso de la Caja Itaipú. Por último, la situación financiera de la Caja Bancaria se deterioraría hacia finales del horizonte del pronóstico, pero en este

caso no existe un pasivo no financiado⁸. En cualquiera de estos fondos de pensiones, si no se toman medidas correctivas y si se materializa un pasivo contingente del sector público, surgirán problemas de equidad si los ingresos de los participantes son mayores que los de la población no cubierta.



13. Las reformas paramétricas pueden eliminar déficits. Ampliamos la proyección con cuatro escenarios de reforma: i) un aumento de las edades de jubilación hasta 65; ii) un recorte de 10 por ciento en la relación entre prestaciones por beneficiario y PIB por trabajador; iii) un aumento de 10 por ciento de la tasa de aportes; y iv) una combinación que incluye tres reformas simultáneas. Para cada programa en el que se determine la existencia de un pasivo no financiada, se plantea una configuración de reformas que podrían eliminar la brecha. En los casos del IPS y de la Caja Bancaria, el aumento de la edad de jubilación basta para eliminar con creces la brecha, y esa misma medida prácticamente elimina la brecha en el caso de la Caja de la ANDE. En el caso de la Caja Fiscal, cuyas perspectivas son las menos favorables, se necesita una combinación de las tres reformas.

⁸ En las proyecciones, los aportes son mayores que los pagos de prestaciones de Caja Bancaria hasta aproximadamente 2050, con una renta de la inversión elevada. De materializarse este escenario, es posible que se precisen reformas a más largo plazo para garantizar la sostenibilidad.

Escenarios ilustrativos: Obligaciones no financiadas después de reformas paramétricas

(Valor presente descontado, 2015-65; porcentaje del PIB corriente; el sombreado verde denota que la reforma elimina la obligación)

	(1) Edad de jubilación de 65	(2) Recorte de prestaciones de 10 por ciento	(3) Aumento de aportes de 10 por ciento	(4) Combinación (1)-(3)
IPS	-22.1	-3.2	6.8	-37.1
Caja Fiscal	3.7	20.0	23.0	-7.3
Caja Itaipú	-0.7	1.1	1.9	-1.9
Caja ANDE	0.0	0.6	0.9	-0.3
Caja Bancaria 1/	-7.9	-6.2	-5.8	-9.5

Fuente: Estimaciones del personal técnico del FMI.
1/ La Caja Bancaria no tiene una obligación no financiada y permanecería en equilibrio aun sin reformas. Se incluye en el cuadro para presentar un panorama completo.

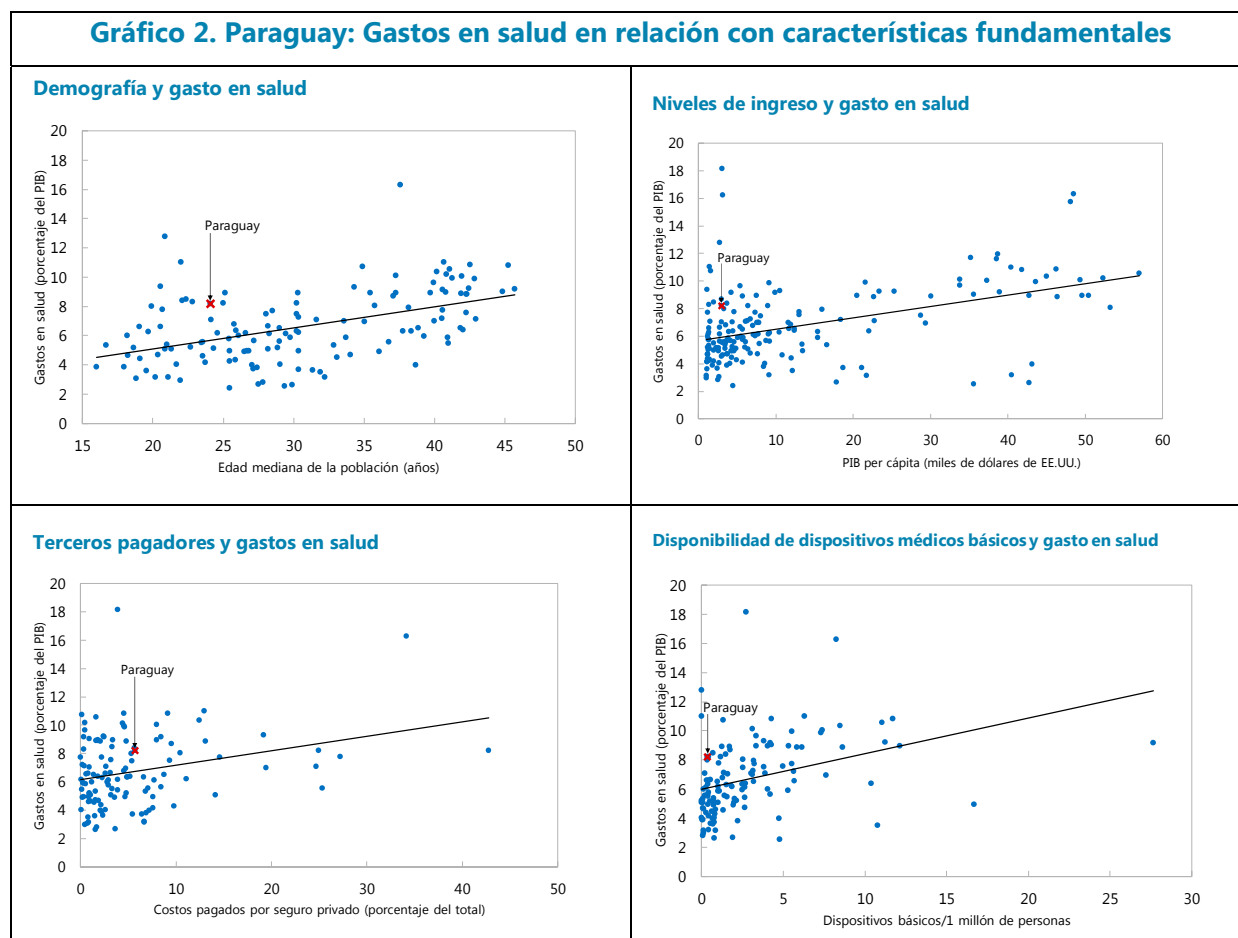
14. No obstante, las reformas deben tener en cuenta otros factores importantes. Cualquier plan para incrementar las tasas de aporte debe tener en cuenta los niveles ya elevados observados en algunas pensiones. Si se aumentara la edad de jubilación, será necesario de forma consecuente el cálculo de las prestaciones, para que el ahorro generado por las jubilaciones aplazadas no se vea anulado por los mayores pagos de pensiones. Además, es posible que haya margen para moderar la magnitud de las reformas paramétricas necesarias en los planes de pensiones más pequeños mediante fusiones que generen ahorros en costos administrativos fijos. Una consolidación de este tipo mejoraría la equidad entre los empleados públicos, al ofrecerles una prestación de jubilación uniforme. Además, en el caso de la Caja Fiscal, la estandarización de las prestaciones entre las diferentes carreras podría ser una manera de generar ahorros y mejorar la equidad⁹. Y por último, en el IPS las reformas deberían tener en cuenta su incidencia en la pobreza y la desigualdad, así como en la informalidad, en vista de la cobertura más amplia de la población de dicho programa.

C. Gastos en salud

15. Los gastos en salud de Paraguay son algo más altos de lo que cabría esperar en función de las características del país. Con una edad mediana de 25 años, por ejemplo, la población de Paraguay es joven en comparación con el resto de América del Sur y el mundo. Los niveles de ingreso, medidos por el PIB per cápita, también están por debajo de los promedios regionales y mundiales. Además, como aproximadamente la mitad de todos los pagos por servicios de salud son realizados directamente por los afiliados, el margen es limitado para que las fricciones administrativas provenientes de terceros pagadores eleven los costos de salud. Por otro lado, la

⁹ Por ejemplo, la Caja Fiscal ofrece prestaciones y condiciones de jubilación (por ejemplo, edades de habilitación, fórmulas de prestaciones) para profesores y oficiales de policía que son diferentes de las de los empleados públicos en general.

disponibilidad de equipo médico por millón de habitantes es un poco más alta que en la región. No obstante, con un promedio de 8¼ por ciento del PIB en los últimos 10 años, los gastos en salud totales (públicos y privados) de Paraguay dan la impresión de ser altos en un contexto internacional si se consideran las características demográficas, el ingreso, los métodos de pago y la tecnología (gráficos). Además, como Paraguay tiene una menor presencia de doctores y enfermeras que proporcionan servicios de salud, el alto nivel de gastos hace pensar que quizá los precios sean altos.



16. Por otro lado, en un escenario a más largo plazo, ciertas presiones críticas podrían hacer que los gastos en salud de Paraguay continúen subiendo. Cuatro factores clave influyeron en las proyecciones de los gastos en salud agregados de toda la economía en el período 2015-2050:

- *Condiciones iniciales de los gastos en salud:* Primero, calculamos el gasto público en salud total por persona según las cifras de gasto público más recientes (2014; gastos del IPS y el Ministerio de Salud Pública) declaradas por la Organización Mundial de la Salud en su base de datos de gasto en salud. En las proyecciones de salud, este monto se expresa como un porcentaje del PIB per cápita, y en el caso de Paraguay fue de 3,9 por ciento.

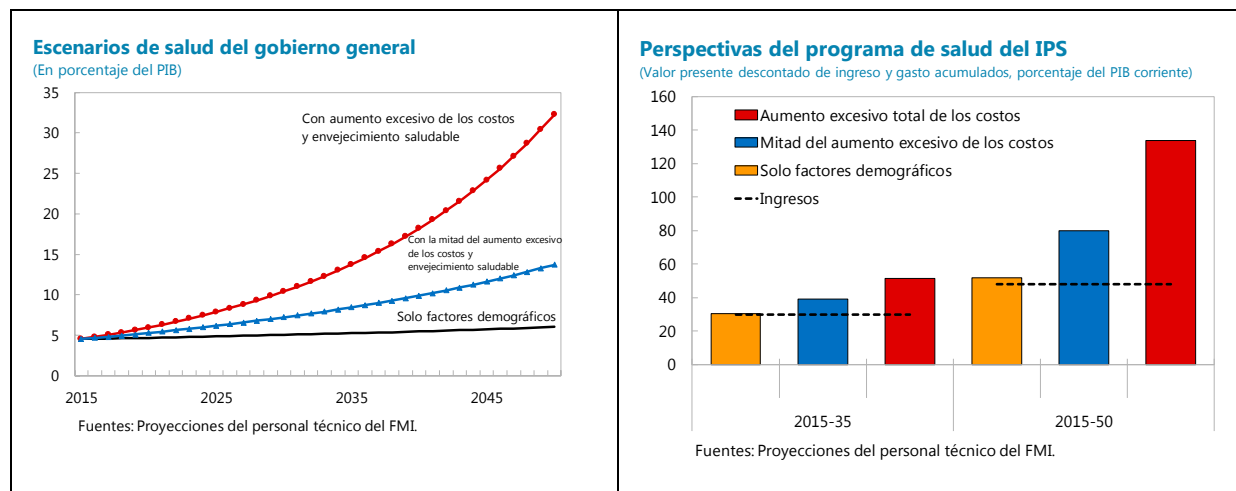
- *Perfil de gasto por edades:* Los gastos en salud por persona del año previo expresados como porcentaje del PIB se actualizan para cada año en el horizonte del pronóstico en función de los cambios en la composición demográfica de la población y la proporción de los gastos en salud relacionados con cada grupo de edad. Por ejemplo, cabe pensar que el consumo de servicios de salud suele ser mayor en el caso de los niños más jóvenes y los adultos mayores, y menor en otros grupos (adolescentes, jóvenes y adultos de edad mediana)¹⁰. Por lo tanto, en el escenario, una transición de cohortes muy jóvenes a los de un poco más de años ejerce una presión a la baja sobre los gastos en salud proyectados, mientras que el envejecimiento ulterior de la población hacia los grupos de más edad provoca un aumento de los gastos.
- *Envejecimiento saludable:* Se supone que las mejoras en el ámbito de la salud implican que los adultos mayores necesitarán menos servicios de salud en el futuro. En el caso de Paraguay, se supone que este efecto irá acentuándose gradualmente, de 12 por ciento a 19 por ciento a lo largo del horizonte del pronóstico.
- *Aumento excesivo de los costos:* Estos factores no demográficos que elevan los gastos de atención de la salud son un elemento clave de las proyecciones y se obtienen de un análisis econométrico de países de América del Sur (recuadro 1). En este escenario, el crecimiento excesivo de los costos es estima para relacionarlo con una elasticidad relativamente alta de la atención de la salud con respecto al ingreso en la región y con efectos específicos de Paraguay, debidos a la historia relativamente reciente de Paraguay caracterizada por un mayor aumento de los gastos en salud.

17. En general, el gasto en salud en Paraguay podría aumentar sustancialmente e imponer una mayor carga a las finanzas del programa del IPS.

En un escenario a más largo plazo, el envejecimiento de la población de por sí solo ejercería un efecto moderado, que elevaría el gasto total en salud pública a 6 por ciento del PIB, un aumento de aproximadamente 1½ puntos porcentuales. No obstante, el impacto de las estimaciones de aumento excesivo de los costos sería drástico. En un escenario completo —con factores demográficos, aumento excesivo de los costos y efectos de envejecimiento saludable— los gastos totales en salud pública ascenderían a alrededor de 32 por ciento del PIB. Existe la posibilidad de que los aumentos más rápidos observados en años recientes guarden relación con políticas tendientes a mejorar los servicios públicos, y que irán desacelerándose conforme la inclusión social se torne más completa. Para tener en cuenta esta posibilidad, elaboramos un escenario más benigno, reduciendo a la mitad el factor del crecimiento excesivo de los costos. En este escenario, los gastos en salud aumentan más lentamente, pero de manera significativa de todos modos, y alcanzan a ser de un 14 por ciento del PIB. Además, si la proporción del gasto total en salud del programa del IPS se mantuviera constante de aquí en adelante, y si los aportes permanecieran alrededor de su nivel actual de 1,6 por ciento del PIB, el

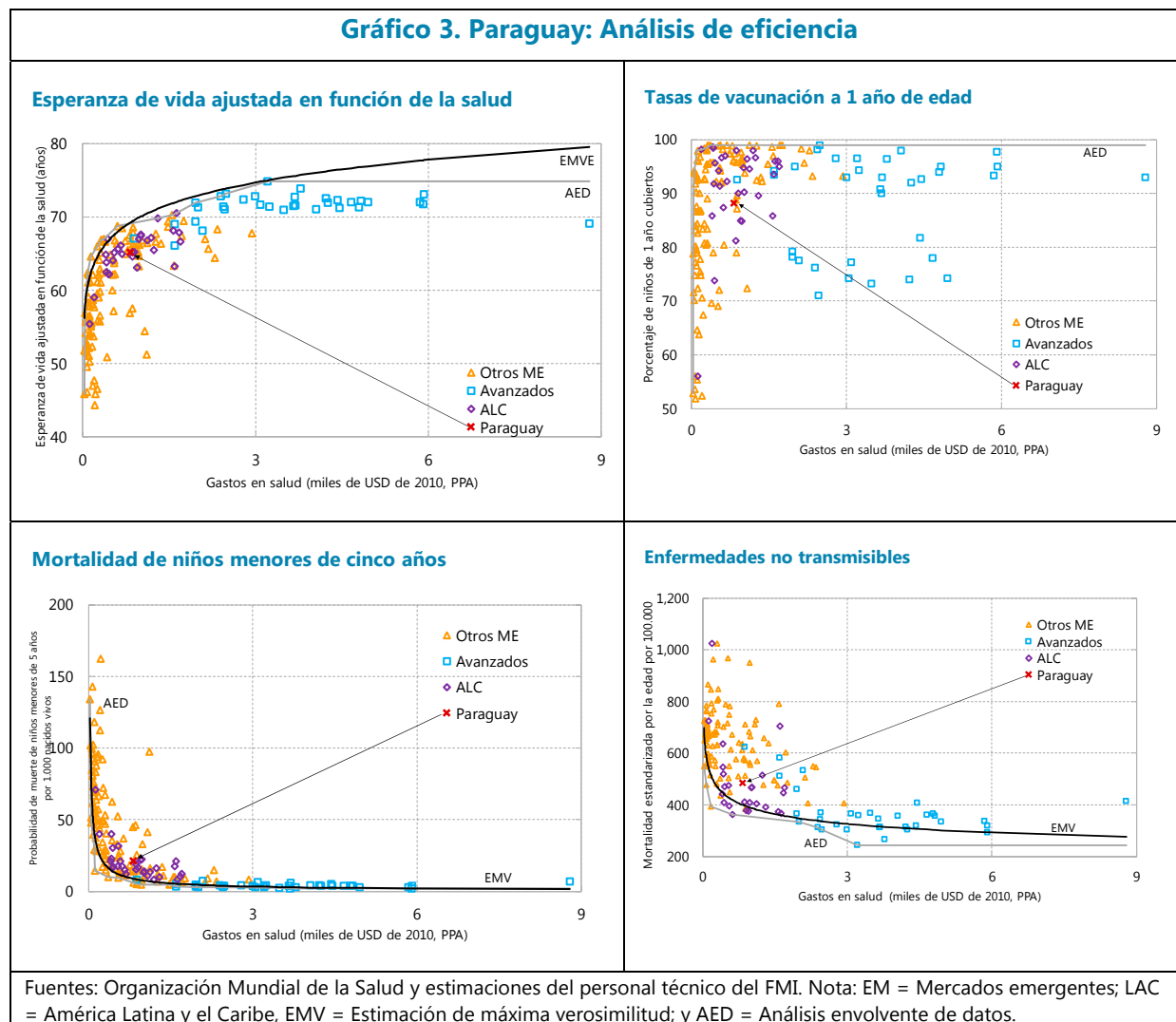
¹⁰ Esta observación, que es la tendencia de los países de la Organización para la Colaboración y el Desarrollo Económicos (OCDE), es la que se aplica en las proyecciones, dada la falta de datos detallados sobre gastos por edad en Paraguay.

déficit de financiamiento del programa persistiría y seguiría creciendo con cualquier nivel positivo de aumento excesivo de los costos.



18. La posibilidad de que el programa de salud del IPS tenga que confrontar otros desafíos financieros pone de manifiesto la necesidad de reformas. El primer paso en cualquier plan de reformas debería consistir en un examen completo del programa para detectar las principales presiones de gasto. Junto con el examen, será esencial contar con sistemas de información y gestión configurados de tal manera que proporcionen datos claros y de alta calidad para informar al público sobre cómo se procurará que las reformas propuestas subsanen las deficiencias subyacentes. Parece haber margen para introducir mecanismos de distribución de costos a través de copagos, deducibles o revisiones de las comisiones. Además, dado el potencial de que los precios alcancen niveles altos, podrían examinarse los procedimientos de adquisiciones para identificar posibles ahorros. Es asimismo importante que en el programa integral de reformas se consideren también las implicaciones en la desigualdad, se tenga en cuenta el crecimiento futuro de los costos y se eliminen por completo las cuentas por pagar.

Gráfico 3. Paraguay: Análisis de eficiencia



19. Aun si se realizan esfuerzos para contener los costos, una mayor eficiencia puede mejorar los resultados de salud. Realizamos un análisis de eficiencia basado en una estimación de fronteras usando un análisis envolvente de datos y/o un análisis de frontera estocástica con una muestra de países de todo el mundo. En el análisis, trazamos correspondencias entre el gasto en salud per cápita en dólares internacionales constantes y diversos resultados: i) esperanza de vida ajustada en función de la salud, ii) tasas medias de vacunación infantil básica, iii) mortalidad infantil, y mortalidad estandarizada por edad debida a enfermedades no transmisibles (gráficos)¹¹. En el caso

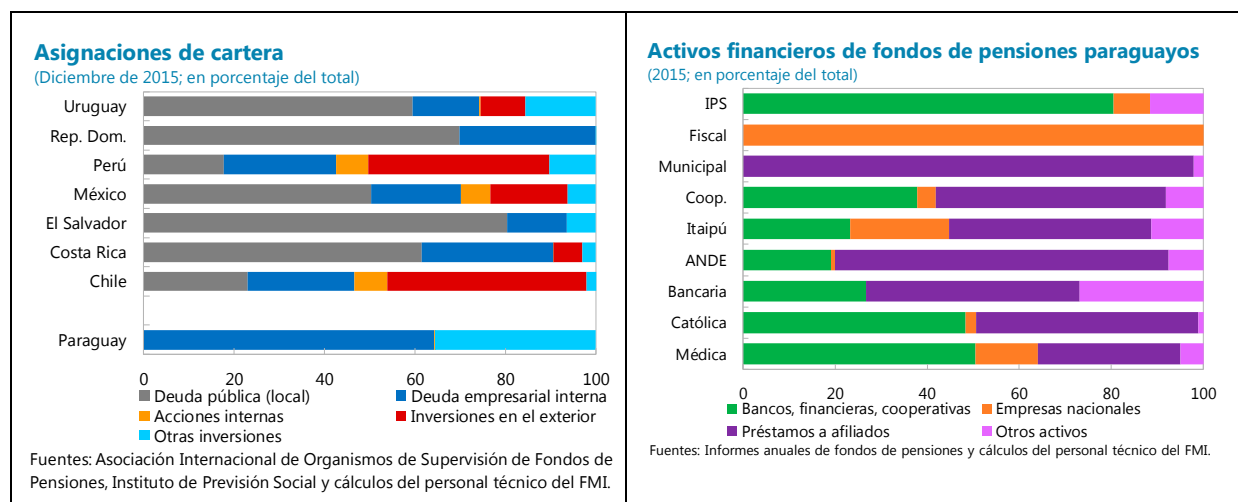
¹¹ La esperanza de vida ajustada en función de la salud es el número de años que una persona puede esperar vivir con buena salud. La vacunación se refiere al promedio de porcentajes de niños de un año de edad que reciben la vacuna BCG contra la tuberculosis; la vacuna DTP3 contra difteria, tétanos y tosferina; y vacunas contra hepatitis B, sarampión y poliomielitis. La mortalidad estandarizada por edad es un promedio ponderado de cifras de mortalidad, con ponderaciones correspondientes a las proporciones de grupos de edades de la población con respecto a una norma o estándar. Las cuatro principales enfermedades no transmisibles son enfermedades cardiovasculares, cáncer, diabetes y enfermedad pulmonar crónica.

de Paraguay, todos los indicadores presentan brechas en las observaciones con respecto a las fronteras, lo que indica que aun con una restricción del gasto debería haber margen para mejorar los resultados de salud.

D. Vínculos con el sector financiero

20. Las inversiones de los fondos de pensiones de Paraguay se asignan de una manera algo diferente en comparación con la región, pero los rendimientos son similares.

- Inversiones:** El IPS mantiene principalmente depósitos en el sistema bancario, en donde sus inversiones en certificados de depósito son una importante fuente de liquidez a largo plazo para los bancos y las financieras. El IPS también tiene, aunque en menor medida, otras inversiones, como bonos emitidos por la Agencia Financiera de Desarrollo (AFD). La Caja Fiscal también tiene bonos de la AFD como su única inversión. Otros programas de pensiones paraguayos más pequeños tienen principalmente varias inversiones en *bancos* y carteras de préstamos. En cambio, en otras partes de América Latina, los fondos de pensiones en su mayor parte son tenedores de deuda pública y deuda empresarial interna, y algunos países también poseen importantes inversiones en el exterior.



- Rendimientos:** Tomando como base consolidada todos los programas administrativos y de pensiones y de salud del IPS, la renta real de la institución derivada de inversiones fue de 5,4 por ciento de los activos en promedio durante los últimos cinco años, en parte debido a la fuerte concentración de depósitos en la cartera del IPS. Esta cifra también está dentro del rango de rendimientos reales declarados por otros planes de pensiones de la región, a pesar de las diferencias en las asignaciones de activos. Por su parte, otros fondos de pensiones en Paraguay han obtenido rendimientos un poco más altos que los del IPS.

Recuadro 1. Perspectivas de gasto en salud a largo plazo: Detalles

Datos. La mayor parte de los datos utilizados en este análisis provienen de conjuntos de datos de instituciones internacionales sobre variables de salud y económicas. Las variables demográficas, que incluyen cohortes de edades y tasas de dependencia, provienen de *Perspectivas demográficas mundiales, revisión de 2015*, de la División de Población de las Naciones Unidas. Los datos de gastos en salud totales provienen de la base de datos *Global Health Expenditure* de la Organización Mundial de la Salud, en tanto que las proporciones de gasto en salud por grupos de edades son de la OECD. Por último, los datos multinacionales sobre PIB real se obtuvieron de los *Indicadores del desarrollo mundial* del Banco Mundial.

Aumento excesivo de los costos. La estimación del crecimiento excesivo de los costos (no demográficos) aplicable a Paraguay puede obtenerse de una regresión de datos de panel. Este método es similar al del Departamento de Finanzas Públicas (2010). En este caso, primero estimamos la siguiente ecuación usando una muestra de 11 países de América del Sur durante 1995-2014:

$$\log\left(\frac{G_{t-5}^{TOT}}{G_{t-5}^{TOT}}\right) = \beta_0 + \beta_1 \cdot \log\left(\frac{Y_t}{Y_{t-5}}\right) + \beta_2 \cdot \log\left(\frac{D_t}{D_{t-5}}\right) + \beta_i \cdot R_i$$

Donde G^{TOT} denota el gasto total en salud per cápita, medido en dólares internacionales constantes de 2011, Y representa el PIB real per cápita, y D es la tasa de dependencia, que se define como personas menores de 15 y mayores de 64 años de edad como proporción de la población de 15 y 64 años de edad. En esta ecuación, β_1 está relacionado con la elasticidad de los gastos en salud con respecto al ingreso. La constante, β_1 , corresponde al crecimiento medio de los gastos en salud de la región, en tanto que el efecto fijo (específico del país) admite una variación del crecimiento en cada país. En el caso de Paraguay, ese valor fue de aproximadamente 0,3, lo que implica que los costos han aumentado más rápido que en el resto de la región (véanse más detalles en el cuadro del apéndice 1). La estimación precisa del aumento excesivo de los costos se obtiene manteniendo constante la composición demográfica (por ejemplo, el término demográfico se reduce a cero) y usando la estimación del personal técnico sobre el crecimiento anual medio potencial del PIB real de 3¾ por ciento (convertida a una base quinquenal) para captar los aumentos debidos al crecimiento del ingreso. Concretamente, el cálculo del aumento excesivo de los costos (π_{PRY}) está dado por la siguiente ecuación:

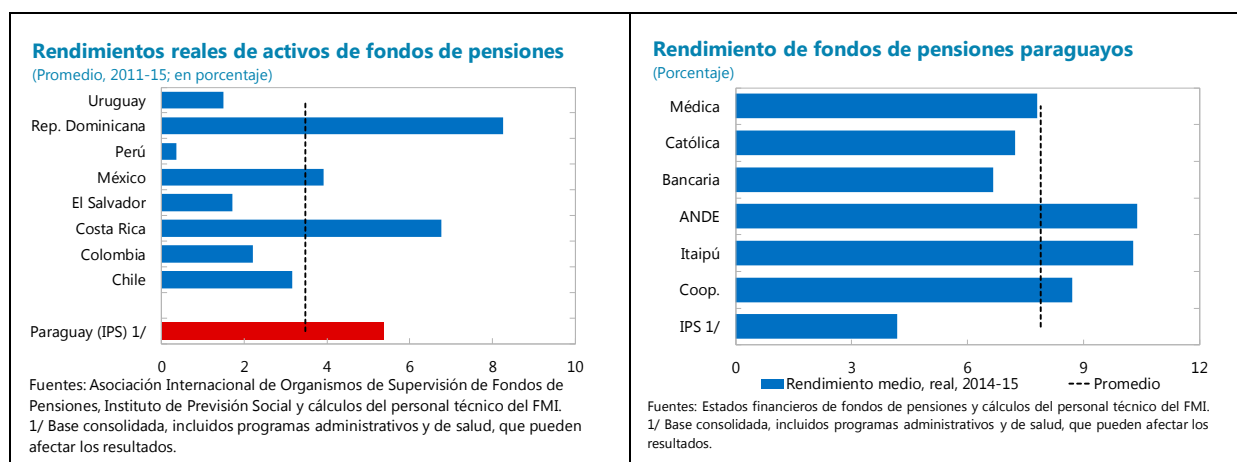
$$\pi_{PRY} = \beta_0 + (\beta_1 - 1) \cdot (\text{Crecimiento del PIB}) + \beta_{PRY}$$

Por último, para realizar las proyecciones, la estimación del aumento excesivo de los costos a cinco años se revierte a una base anual.

Perfil de gasto por edades. Para cada año del horizonte del pronóstico, los gastos en salud del año anterior (en porcentaje del PIB per cápita) se ajustan en función de la composición demográfica de la población y la proporción de los gastos en salud asociados con el respectivo grupo de edad. El cálculo exacto expresa cada cohorte de cinco años ($P_{i,t}^{PRY}$) (un grupo para los mayores de 80 años) como porcentaje de la población ($P_{total,t}^{PRY}$) y los gastos en salud en los países de la OCDE consumidos por cada cohorte de edad (G_i^{OCDE}), en relación con el grupo de 40–45 años (G_{40-45}^{OCDE}).

Trayectoria general de los gastos en salud. Por último, con la estimación del crecimiento excesivo de los costos, se combinan los ajustes supuestos por envejecimiento saludable (H), gastos en salud en porcentaje del PIB per cápita (G/Y) y perfil de gasto por edades para obtener el gasto en salud total como porcentaje del PIB total (S):

$$S_{PRY} = \left(\sum_{i \in \text{Grupos de edades}} \frac{P_{i,t}^{PRY}}{P_{total,t}^{PRY}} \cdot \frac{G_i^{OCDE}}{G_{40-45}^{OCDE}} \right) \cdot \frac{G_{total,t-1}}{Y_{t-1}} \cdot (1 + \pi_t) \cdot (1 + H_t)$$



21. Las autoridades han propuesto nueva legislación para modificar las opciones de inversión de los fondos de pensiones. El actual proyecto de ley contempla establecer una

superintendencia de pensiones por separado, crear un consejo de supervisión, ampliar los instrumentos de inversión autorizados (cuadro) y establecer un comité asesor con la facultad de establecer límites en la asignación de la cartera. De adoptarse esta ley en su versión actual, los fondos de pensiones podrían modificar considerablemente la composición de sus inversiones.

Instrumentos de inversión potenciales
Títulos emitidos o garantizados por el Tesoro Público de la Nación
Títulos emitidos o garantizados por el Banco Central del Paraguay
Instrumentos emitidos o garantizados por bancos y financieras
Bonos o títulos de deuda emitidos en Paraguay o de emisores paraguayos
Acciones de sociedades anónimas de capital abierto
Cuotas de participación en fondos de inversión y fondos mutuos
Créditos a partes relacionadas 1/
Títulos emitidos o garantizados por Estados o bancos centrales extranjeros
Acciones, deuda y títulos extranjeros en fondos administrados por terceros
Inversiones inmobiliarias en bienes raíces urbanos
Otros activos autorizados por el superintendente

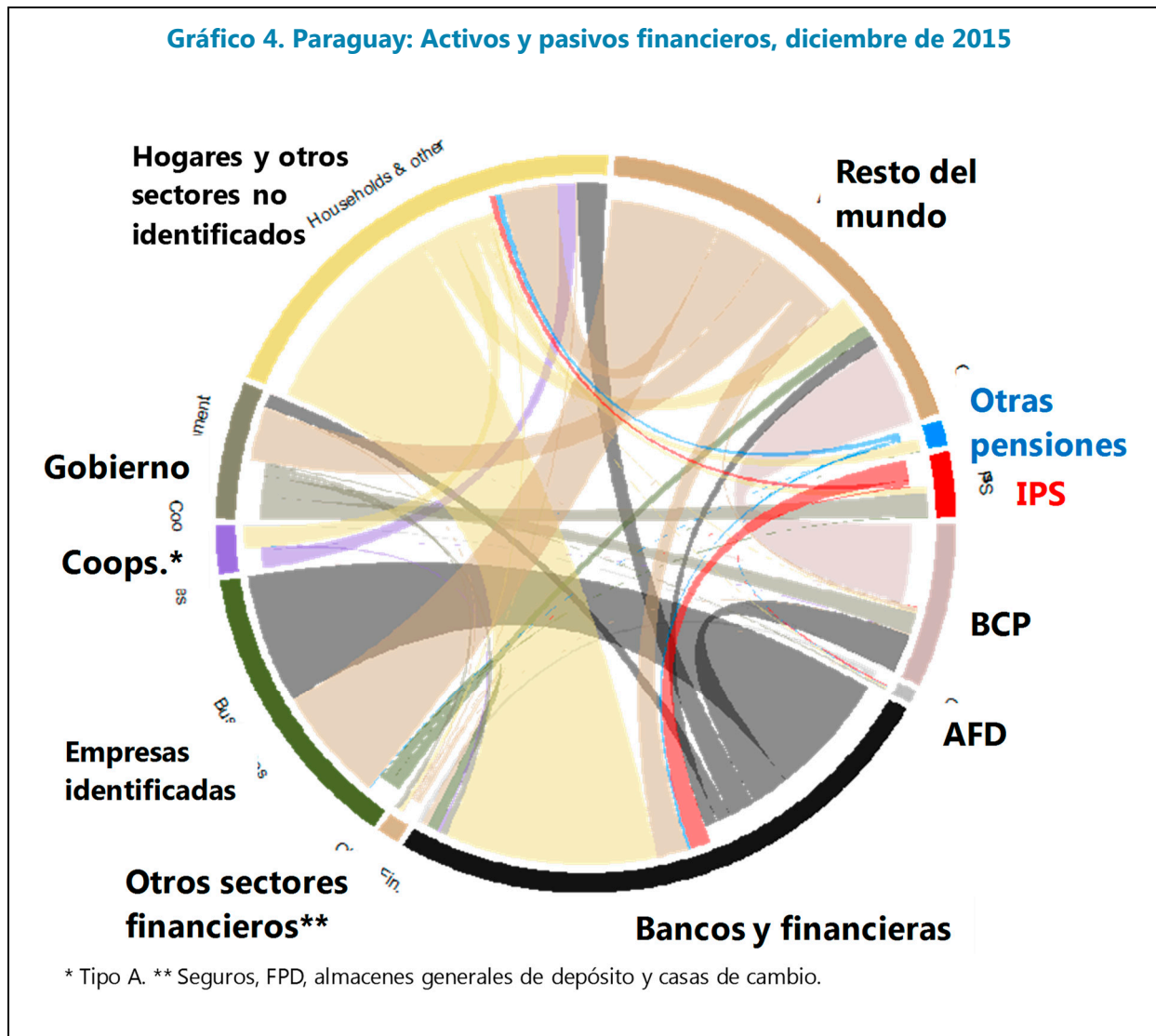
Fuente: Proyecto de ley sobre pensiones, artículo 90, del 4 de abril de 2017. 1/ Partes relacionadas incluyen jubilados, afiliados empleados y afiliados empleados de las entidades patrocinantes. Esto último atañe exclusivamente a la Caja de la ANDE, la Caja Itaipú y la Caja Bancaria.

22. Será fundamental

comprender los vínculos de los fondos de pensiones con el sector financiero, en especial los del IPS, para vigilar los efectos de cualquier cambio en la política de inversión. Para ilustrar la configuración reciente de los vínculos, recopilamos datos de los balances de diversos sectores y de otras publicaciones estadísticas con el fin de tener en cuenta los activos y pasivos financieros mutuos existentes entre 11 sectores generales¹². Este ejercicio permite observar claramente que en el sistema financiero siguen predominando los bancos y las financieras. En vista de que mantiene importantes activos frente a bancos, el IPS cumple un papel clave en el sistema financiero al ser uno

¹² Véanse los detalles de las fuentes y los supuestos en el cuadro del apéndice 2.

de los principales inversionistas institucionales, si bien el tamaño relativo de sus activos y pasivos es más moderado. Combinados, los otros fondos de pensiones son más pequeños que el IPS, y sus vínculos están dispersos en otros sectores, en vista de sus inversiones en préstamos, bancos y otros activos.



E. Conclusión

23. Los cambios demográficos que probablemente ocurrirán en Paraguay en el largo plazo exigen una planificación inicial para garantizar la sostenibilidad de los fondos de pensiones y del programa de salud del IPS. A medida que se acentúe el envejecimiento de la población, la mayoría de los principales programas públicos de pensiones empezarán a experimentar déficits. Las reformas paramétricas pueden eliminar el problema de financiamiento insuficiente; no obstante,

cuanto más pronto se emprendan las reformas, menor será su magnitud y su impacto perjudicial. En el programa de salud del IPS ya se ha hecho patente el financiamiento insuficiente incluso antes del shock demográfico. Si a esto se suma un aumento excesivo y descontrolado de los costos, las presiones se agudizarán aún más, poniendo de manifiesto la urgencia de las reformas. Como primer paso, las autoridades tienen que realizar un examen exhaustivo del programa para determinar las medidas concretas que permitan restablecer su sostenibilidad, como por ejemplo mejorar la distribución de costos y reformar el proceso de adquisiciones para ahorrar costos. Por último, las autoridades están considerando una nueva legislación que podría introducir una supervisión más estricta y ampliar las opciones de inversiones autorizadas. El fortalecimiento de la supervisión es algo positivo, y la mayor diversificación de las carteras podría ayudar a movilizar el ahorro nacional de manera más eficiente, siempre que el proceso se lleve a cabo de forma prudente y con miras a preservar la estabilidad financiera.

Apéndice I. Estimaciones adicionales y datos fuente

Cuadro del apéndice 1. Estimaciones de aumento excesivo de los costos	
Variación de 5 años en PIB per cápita real	1.058** (0.146)
Variación de 5 años en logaritmo tasa depend.	1.292* (0.499)
Bolivia	0.233** (0.073)
Brasil	0.234** (0.074)
Chile	0.219** (0.073)
Colombia	0.135+ (0.077)
Ecuador	0.368** (0.073)
Paraguay	0.356** (0.078)
Perú	0.218** (0.075)
Uruguay	0.074 (0.072)
Venezuela	0.208** (0.076)
Guayana	0.201** (0.072)
Suriname	0.045 (0.074)
Constante	-0.088
Observaciones	179
R ²	0.364
<p>Nota: Errores estándar en paréntesis; **, *, +, denotan significancia a los niveles de 10 por ciento, 5 por ciento y 1 por ciento, respectivamente.</p>	

Cuadro del apéndice 2. Datos fuente principales del ejercicio sobre los balances

Banco Central del Paraguay (BCP)	Estados financieros del BCP
Gobierno	Estado de deuda pública, estados financieros de otros sectores
Bancos comerciales y financieras	Boletín estadístico mensual del BCP de diciembre de 2015
Cooperativas de ahorro y crédito tipo "A"	Datos monetarios del BCP
Casas de cambio, almacenes gen. de depósito y seguros	Boletín estadístico mensual del BCP de diciembre de 2015 y supuestos del personal técnico
IPS	Estados financieros del IPS
Otros fondos de pensiones	Estados de dic. 2015, excepto Caja Municipal (oct. 2015). Datos de Caja Fiscal obtenidos por solicitud
AFD	Estados financieros de la AFD
Fondo de Garantía de Depósitos	Estados financieros
Resto del mundo	Cuadros de PII del Anexo estadístico mensual y datos monetarios del FMI
Empresas privadas	Supuestos de otros sectores
Hogares y sectores no identificados	Residuos

F. Referencias

Departamento de Finanzas Públicas del FMI (FAD), 2010, *Macro-Fiscal Implications of Health Care Reform in Advanced and Emerging Economies*, Washington, DC: Documento de política del FMI.

Instituto de Previsión Social, 2015, *Estudios y Proyecciones Actuariales del Régimen de Jubilaciones y Pensiones 2015-2100 del Instituto de Previsión Social*, Asunción.

Navarro, Bernardo y Emilio Ortiz, 2014, *El sistema de pensiones de Paraguay: Debilidades que exhibe y perspectivas de la reforma*, Asunción: Centro de Análisis y Difusión de la Economía Paraguaya.