



RAMÍREZ LAGUADO
ASESORÍA LEGAL



RAMÍREZ LAGUADO

ASESORÍA LEGAL

Apoyo al fortalecimiento del Ministerio de Economía y Finanzas de la República del Paraguay en los procesos relacionados a Proyectos de Participación Público Privada

Producto 2

Contenido

1. Introducción	3
2. Sostenibilidad fiscal y estabilidad macroeconómica en el marco de los proyectos de Participación Público-Privada (PPP)	4
2.1 La sostenibilidad fiscal como ancla de estabilidad macroeconómica	4
2.2 Estabilidad macroeconómica como determinante de la inversión en infraestructura	6
3. Responsabilidad fiscal y las PPP	8
3.1 Leyes de Responsabilidad Fiscal y techos fiscales a las PPP.....	8
3.2 Exposición fiscal agregada en Paraguay	14
3.2.1 Gestión de la exposición fiscal agregada: marco conceptual	14
3.2.2 Definición de la exposición fiscal agregada en Paraguay	18
3.2.2.1 Compromisos firmes futuros de las PPP	21
3.2.2.2 Compromisos contingentes de las PPP	26
3.2.3 Exposición fiscal agregada y su impacto en la sostenibilidad fiscal	32
4. Guía para el cálculo de la exposición fiscal agregada y su impacto en la sostenibilidad fiscal	34
4.1 Procedimiento para el cálculo de la exposición fiscal agregada	34
4.2 Procedimiento para la inclusión de la exposición fiscal agregada en el análisis de sostenibilidad de la deuda	37
4.3 Aplicación del análisis de sostenibilidad de la deuda para Paraguay	38
4.4 Gobernanza de la exposición fiscal agregada en Paraguay	38
5. Caso práctico: aplicación de la metodología de la exposición fiscal agregada y su impacto en las finanzas públicas	40
6. Glosario	43
Bibliografía	47
Anexo 1. Leyes de responsabilidad fiscal para una muestra seleccionada de ALC ..	49
Anexo 2. Resumen Leyes de Responsabilidad Fiscal	54

Exposición Fiscal Agregada

1. Introducción

Este documento corresponde al Producto 2 – Guía para la determinación de la exposición fiscal agregada, elaborado en el marco del apoyo al fortalecimiento del Ministerio de Economía y Finanzas de la República del Paraguay en los procesos relacionados con proyectos de Participación Público-Privada (PPP).

En un contexto de creciente utilización de esquemas de PPP para movilizar inversión privada en infraestructura, resulta fundamental contar con metodologías sólidas que permitan identificar, medir y gestionar los compromisos fiscales que estos proyectos generan, tanto en su dimensión de compromisos firmes como contingentes. La adecuada valoración de la exposición fiscal agregada es clave para resguardar la sostenibilidad fiscal, fortalecer la transparencia y mejorar la capacidad del Estado para responder ante riesgos macroeconómicos y contractuales.

El documento se organiza en varias secciones. En primer lugar, presenta una introducción al concepto de exposición fiscal agregada. A continuación, analiza la sostenibilidad fiscal y la estabilidad macroeconómica en el marco de los proyectos de PPP, considerando la sostenibilidad como ancla de estabilidad y la estabilidad macroeconómica como determinante de la inversión en infraestructura. Luego, examina la responsabilidad fiscal y las PPP, con un énfasis en las leyes de responsabilidad fiscal, los techos aplicables a estos contratos y la definición de la exposición fiscal agregada en Paraguay, que incluye el análisis de compromisos firmes y contingentes y su impacto en la sostenibilidad fiscal.

Posteriormente, el documento desarrolla la guía metodológica para el cálculo de la exposición fiscal agregada y su incorporación en el análisis de sostenibilidad de la deuda, con aplicación específica al caso paraguayo y consideraciones sobre la gobernanza de esta exposición. También se incluye un caso práctico de aplicación de la metodología y su impacto en las finanzas públicas, seguido de un glosario de términos técnicos y la bibliografía utilizada. Finalmente, se anexan cuadros comparativos sobre las leyes de responsabilidad fiscal en América Latina y un resumen de sus principales disposiciones, lo cual permite ubicar la experiencia paraguaya en perspectiva regional.

2. Sostenibilidad fiscal y estabilidad macroeconómica en el marco de los proyectos de Participación Público-Privada (PPP)

2.1 La sostenibilidad fiscal como ancla de estabilidad macroeconómica

La sostenibilidad fiscal desempeña un rol central en el sostenimiento de la estabilidad macroeconómica, al influir directamente sobre la inflación, el crecimiento económico, la inversión privada, y la capacidad del Estado para responder ante shocks. En contextos de economías abiertas y altamente expuestas a flujos de capital volátiles —como suele ser el caso en países en desarrollo—, mantener un marco fiscal creíble y sostenible se vuelve aún más crítico para reducir vulnerabilidades y evitar episodios de crisis.

Desde una perspectiva macroeconómica, los déficits fiscales persistentes y elevados tienden a generar efectos contractivos a través de múltiples canales. Primero, la expansión del gasto público no financiada con ingresos permanentes puede conducir a presiones inflacionarias si se recurre a la financiación monetaria, distorsionando los precios relativos y reduciendo la eficiencia asignativa de la economía (Daniel et al., 2006). Segundo, el mayor endeudamiento público puede aumentar la prima de riesgo soberano y desplazar la inversión privada mediante el alza de tasas de interés (“efecto desplazamiento” o crowding out), así como provocar apreciación del tipo de cambio real que debilita la competitividad externa (Hemming, 2013).

En términos dinámicos, la acumulación de deuda pública requiere que la trayectoria del déficit primario sea compatible con la capacidad de repago del Estado, considerando el diferencial entre la tasa de interés real y la tasa de crecimiento del PIB. El incumplimiento de esta condición básica de sostenibilidad puede generar crisis de liquidez o solvencia, en especial si se materializan pasivos contingentes como garantías a proyectos de asociaciones público-privadas (PPP) o rescates a empresas estatales (Daniel et al., 2006, p. 5-6).

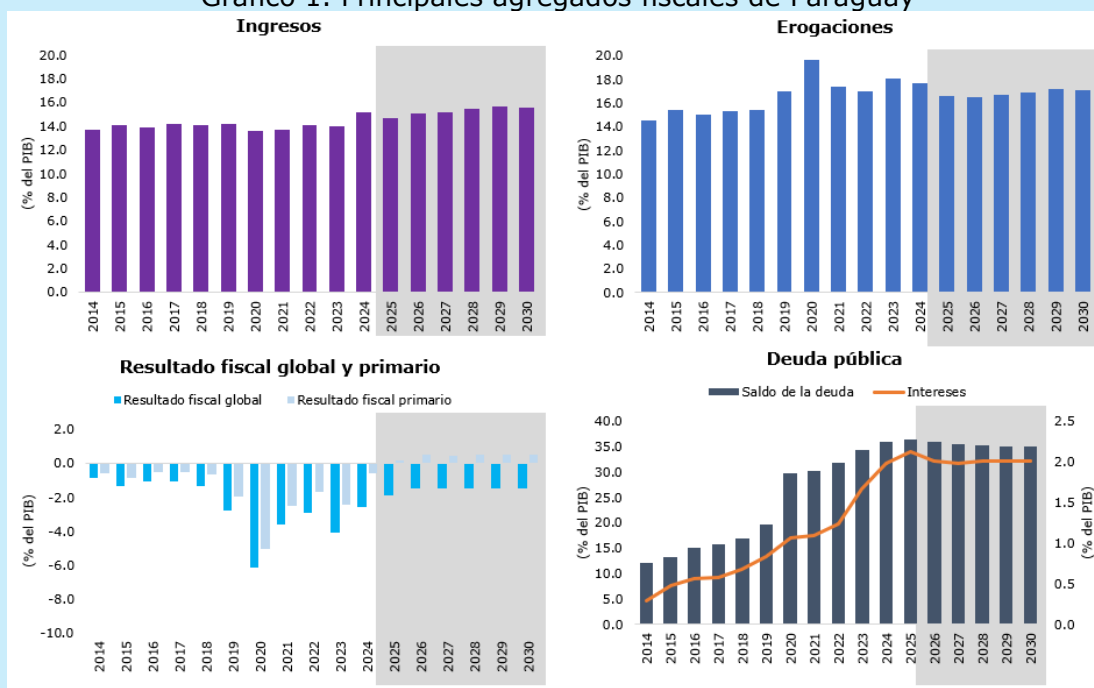
La evidencia empírica muestra que, cuando las políticas fiscales alcanzan niveles de deuda percibidos como insostenibles, los mercados reaccionan abruptamente —aumentando los costos de financiamiento o retirando capitales— incluso antes de que se materialicen eventos de impago. Por tanto, la sostenibilidad fiscal no depende solo de los fundamentos cuantitativos, sino también de las percepciones del sector privado sobre la capacidad y voluntad del gobierno para sostener su posición fiscal en el mediano plazo (Hemming, 2013, p. 25).

Además, la disciplina fiscal es una condición necesaria para la aplicación eficaz de políticas fiscales contracíclicas. En ausencia de espacio fiscal, los gobiernos enfrentan restricciones para adoptar estímulos fiscales en períodos de recesión, viéndose

forzados a aplicar ajustes procíclicos que profundizan la caída de la actividad y deterioran los indicadores sociales. Por el contrario, cuando se han acumulado márgenes de maniobra a través de superávits primarios y reducción de deuda, el Estado está en mejor posición para implementar políticas de estabilización sin perder credibilidad (Daniel et al., 2006, p. 8-9).

Recuadro 1. Objetivos de mediano plazo de las finanzas públicas en Paraguay

Gráfico 1. Principales agregados fiscales de Paraguay



Fuente: elaboración propia a partir de IFP y MEF, 2025.

En la última década, las finanzas públicas de Paraguay han atravesado una fase de deterioro fiscal acentuada por choques adversos como la pandemia de COVID-19 y fenómenos climáticos extremos. Entre 2019 y 2023, el país registró déficits fiscales significativamente elevados —con un pico de 6,1% del PIB en 2020— y un incremento sostenido del saldo de deuda pública, que pasó de representar menos del 20% del PIB en 2014 a 36% del PIB en 2024, reflejando un incremento de 23,9 puntos porcentuales (pp) del PIB. Desde 2021, Paraguay ha emprendido un proceso de consolidación fiscal, interrumpido en 2023, para retornar gradualmente al límite del -1,5% del PIB de resultado fiscal global establecido por su regla fiscal. Esta convergencia se refleja en una reducción progresiva del déficit primario y global.

Las proyecciones del Ministerio de Economía y Finanzas reflejan un nivel de endeudamiento que se estabilizaría alrededor del 35% del PIB, implicando una carga de intereses de cerca de 2% del PIB. Esto consolidaría una carga de los intereses sobre ingresos de 13%. Al tiempo, esta senda de consolidación fiscal implicaría un aumento de alrededor de 0,5pp del PIB en ingresos y una reducción de las erogaciones de 0,6pp del PIB. Esta reducción proyectada podría afectar el espacio fiscal disponible para la inversión pública, incluyendo

los proyectos de PPP, de no generarse ajustes en el gasto primario corriente del gobierno. Esto requeriría de reducción de ineficiencias del gasto y priorización del gasto primario.

Un componente clave de este marco fiscal es la regla de oro que impide que el endeudamiento público se destine a financiar gastos corrientes, permitiendo su uso exclusivamente para inversión pública. No obstante, durante el período de convergencia fiscal, se habilitó de forma transitoria un mayor uso del endeudamiento para cubrir déficits operacionales, lo que explica la correlación observada entre el aumento de la deuda y los gastos no financieros entre 2020 y 2023. Esto debilitó la correlación positiva entre el ciclo de la inversión pública y la dinámica del endeudamiento.

En este contexto, resulta imprescindible adoptar una aproximación integrada de riesgo que considere no solo la trayectoria de la deuda soberana, sino también los compromisos fiscales derivados de los proyectos de las PPP. Tanto la deuda pública como las PPP comparten factores de riesgo subyacentes altamente correlacionados —como el crecimiento económico, la inflación, la tasa de interés y el tipo de cambio— los cuales pueden amplificar los efectos fiscales ante escenarios adversos.

Desde el enfoque de gestión financiera pública, la sostenibilidad fiscal debe estar integrada en marcos de mediano plazo, sistemas contables confiables y prácticas transparentes de reporte y monitoreo. La adopción de reglas fiscales bien diseñadas, acompañadas de instituciones creíbles como consejos fiscales o marcos de responsabilidad fiscal, puede reforzar la disciplina intertemporal y mitigar los sesgos deficitarios asociados al proceso político (Hemming, 2013, p. 32-34).

En suma, la sostenibilidad fiscal no es únicamente un objetivo de consolidación presupuestaria, sino un pilar indispensable para la estabilidad macroeconómica. Su cumplimiento permite reducir la incertidumbre, moderar los ciclos económicos, mejorar las condiciones de financiamiento, y proteger las prioridades de desarrollo económico y social frente a eventos adversos.

2.2 Estabilidad macroeconómica como determinante de la inversión en infraestructura

La estabilidad macroeconómica constituye uno de los determinantes fundamentales de la inversión en infraestructura, particularmente cuando esta se canaliza a través de esquemas de PPP. Esta estabilidad —entendida como un entorno caracterizado por tasas de crecimiento sostenido, inflación moderada y estable, tipo de cambio predecible, y sostenibilidad fiscal— influye tanto en la decisión inicial de inversión como en la evolución financiera y contractual de los proyectos a lo largo de su ciclo de vida.

Desde una perspectiva conceptual, la estabilidad macroeconómica afecta múltiples dimensiones del diseño, ejecución y monitoreo de proyectos de infraestructura, y su

interacción con la política fiscal puede generar importantes efectos directos y contingentes. El modelo PFRAM¹, desarrollado por el Fondo Monetario Internacional (FMI) y el Banco Mundial, permite identificar conceptualmente cómo determinadas variables macroeconómicas clave —como el crecimiento del PIB, la inflación o el tipo de cambio— inciden sobre variables técnicas y financieras de los proyectos PPP, que a su vez impactan sobre agregados fiscales como el déficit, la deuda pública y los pasivos contingentes del Estado (FMI & Banco Mundial, 2019, pp. 5–7).

Canales macroeconómicos que afectan el financiamiento de infraestructura

- Crecimiento económico y demanda por servicios

El crecimiento del producto interno bruto es una variable crítica para la rentabilidad de proyectos cuyos ingresos dependen del volumen de uso —como autopistas, aeropuertos o plantas de tratamiento—, ya sea que estén financiados por el Estado o por los usuarios. En escenarios de menor crecimiento económico, la demanda proyectada por estos servicios puede no materializarse, activando cláusulas contractuales como garantías de ingreso mínimo o subsidios de compensación (FMI & Banco Mundial, 2019, p. 16). Esto reduce la rentabilidad esperada del proyecto y puede provocar un aumento de las obligaciones fiscales imprevistas del gobierno. Además, la caída de ingresos del proyecto puede afectar su liquidez, encarecer su refinanciamiento y aumentar el riesgo de incumplimiento del socio privado.

- Inflación y estructura de costos

La estabilidad de precios es otro factor determinante. Cuando la inflación supera los niveles previstos en el modelo financiero del proyecto, puede erosionar el valor real de los ingresos —si las tarifas están reguladas o sujetas a techos— y simultáneamente elevar los costos operativos y de mantenimiento. Si bien algunos contratos incorporan cláusulas de indexación, estas no siempre cubren la totalidad de los insumos afectados. La inflación también incide sobre las tasas de interés y, por tanto, sobre el costo de capital de futuros proyectos (FMI & Banco Mundial, 2019, pp. 52–53). En consecuencia, un entorno inflacionario puede afectar la viabilidad financiera del proyecto y desencadenar la necesidad de reequilibrio financiero, renegociaciones o incluso rescisión contractual, con su correspondiente impacto fiscal.

- Tipo de cambio y exposición externa

¹ PPP FISCAL RISK ASSESSMENT MODEL (PFRAM).

La volatilidad cambiaria tiene efectos sustanciales sobre los proyectos que incorporan insumos importados, financiamiento en moneda extranjera o ingresos dolarizados. Una depreciación inesperada puede aumentar el valor en moneda local de las obligaciones de deuda externa del concesionario, deteriorar su posición financiera, y requerir aportes adicionales del Estado si existen garantías sobre deuda o ingresos en moneda extranjera (FMI & Banco Mundial, 2019, pp. 14–15). En casos extremos, puede hacer que el proyecto sea inviable sin apoyo fiscal adicional. Asimismo, la devaluación puede afectar la medición del stock de deuda pública y alterar los indicadores de sostenibilidad, especialmente en países con elevada dolarización financiera.

- Tasas de interés y costo del capital

Las tasas de interés reales afectan directamente el costo de financiamiento de los proyectos PPP, especialmente en las etapas iniciales de construcción, donde los requerimientos de capital son más intensivos. Una política monetaria inestable o una percepción de riesgo país elevada pueden traducirse en mayores tasas de descuento exigidas por los inversionistas, encareciendo los proyectos y desincentivando su desarrollo. Esto también afecta el perfil de pagos del gobierno si se trata de un proyecto financiado vía pagos por disponibilidad, elevando la carga presupuestaria de largo plazo (FMI & Banco Mundial, 2019, p. 3).

La inestabilidad macroeconómica no solo afecta el atractivo de invertir en infraestructura, sino que también incrementa el riesgo fiscal del portafolio de PPP, con posibles efectos persistentes sobre la sostenibilidad de las finanzas públicas. En contextos donde se perciben riesgos macroeconómicos elevados, los inversionistas exigirán mayores retornos, acortarán los plazos de financiamiento o simplemente se abstendrán de participar. Por su parte, los gobiernos enfrentarán mayores restricciones presupuestarias y de gestión del riesgo, comprometiendo su capacidad de impulsar infraestructura en sectores estratégicos.

3. Responsabilidad fiscal y las PPP

3.1 Leyes de Responsabilidad Fiscal y techos fiscales a las PPP

Esta sección presenta un análisis comparativo de los marcos legales de responsabilidad fiscal de ocho países de América Latina —Argentina, Brasil, Colombia, México, Perú, Uruguay, Paraguay y República Dominicana— a partir de sus leyes y reglamentos nacionales vigentes. El estudio se organiza en torno a ocho criterios

técnicos extraídos del documento *PFM and its Emerging Architecture*², el cual establece principios fundamentales para el diseño de marcos legales de responsabilidad fiscal. Adicionalmente, se incorpora un noveno criterio que examina la inclusión explícita de esquemas de asociaciones público-privadas.

El análisis muestra que siete de los ocho países (Argentina, Brasil, Colombia, Perú, Uruguay, Paraguay y República Dominicana) presentan disposiciones legales alineadas con ocho de los nueve criterios examinados. Estos marcos incorporan reglas fiscales cuantitativas, previsiones sobre publicación de información fiscal, esquemas de planificación plurianual y mecanismos de ajuste para situaciones excepcionales. En el caso de México, el análisis identifica cumplimiento pleno en cuatro criterios, cumplimiento parcial en tres y ausencia de disposiciones normativas en dos. La legislación revisada no contiene referencias a sanciones por incumplimiento ni establece disposiciones institucionales autónomas en materia de responsabilidad fiscal.

En relación con las reglas fiscales numéricas, todos los países analizados incluyen algún tipo de límite legal al déficit, al gasto o al endeudamiento. Asimismo, todos contemplan mecanismos de planificación fiscal a mediano plazo a través de marcos fiscales plurianuales, presupuestos quinquenales o criterios generales de política económica. En cuanto al criterio de sanciones por incumplimiento, se identifican disposiciones explícitas en cuatro países. Respecto a la incorporación de PPP en la legislación de responsabilidad fiscal, sólo Perú contempla referencias directas a este tipo de instrumentos. Finalmente, en el ámbito de la capacidad institucional progresiva, todos los países establecen mecanismos técnicos o institucionales orientados al monitoreo, formulación o evaluación de la política fiscal, con niveles diversos de formalización.

En el marco del análisis comparativo de legislación de responsabilidad fiscal, Paraguay cuenta con un marco normativo que se alinea con ocho de los nueve criterios técnicos considerados. La Ley N.º 5098/13 y su Decreto Reglamentario N.º 1559/2014 establecen una cobertura institucional amplia en materia de responsabilidad fiscal, e incorporan reglas fiscales cuantitativas, previsiones para situaciones excepcionales, mecanismos de programación fiscal plurianual y disposiciones orientadas a la transparencia y la rendición de cuentas. Asimismo,

² Los criterios seleccionados incluyen: (1) claridad conceptual y definiciones estándar, (2) cobertura amplia, (3) reglas fiscales numéricas, (4) flexibilidad mediante cláusulas de escape, (5) sanciones por incumplimiento, (6) transparencia y rendición de cuentas, (7) vinculación con un marco fiscal de mediano plazo y (8) capacidad institucional progresiva.

contemplan sanciones por incumplimiento y definen conceptos clave de manera compatible con estándares técnicos. La regulación en materia de capacidad institucional asigna al Ministerio de Economía y Finanzas la responsabilidad sobre herramientas metodológicas y sistemas de monitoreo. Paraguay no cuenta actualmente con una institución fiscal independiente (IFI) en operación³. Finalmente, la normativa vigente no incluye referencias explícitas a las asociaciones público-privadas dentro del régimen de responsabilidad fiscal. En conjunto, este marco ubica a Paraguay entre los países con alto grado de alineación formal respecto de los criterios analizados.

Tabla 1. Leyes de Responsabilidad Fiscal para una muestra de países de ALC*

Criterio	Paraguay	Argentina	Brasil	Colombia	México	Perú	República Dominicana	Uruguay
1. Claridad conceptual y definiciones estándar	Sí	Sí	Sí	Sí	Sí	Sí	Sí	Sí
2. Cobertura amplia	Sí	Sí	Sí	Sí	Parcial	Sí	Sí	Sí
3. Reglas fiscales numéricas	Sí	Sí	Sí	Sí	Sí	Sí	Sí	Sí
4. Cláusulas de escape	Sí	Sí	Sí	Sí	Sí	Sí	Sí	Sí
5. Sanciones por incumplimiento	Sí	Sí	Sí	Sí	No	No	Sí	No
6. Transparencia y rendición de cuentas	Sí	Sí	Sí	Sí	Sí	Sí	Sí	Sí
7. Marco fiscal de mediano plazo (MTFF)	Sí	Sí	Sí	Sí	Parcial	Sí	Sí	Sí
8. Capacidad institucional progresiva	Sí	Sí	Sí	Sí	Parcial	Sí	Sí	Sí
9. Mención a PPPs	No	No	No	No	No	Sí	No	No

Fuente: elaboración propia a partir de las Leyes de Responsabilidad Fiscal emitidas por los países analizados. *ALC: América Latina y el Caribe.

³ Si bien su creación se dio en 2016, actualmente el mismo no se encuentra en funcionamiento. Ver más en: Arana, R. (2024, abril 18). El ascenso de los consejos fiscales en América Latina y el Caribe. Blogs del BID. <https://blogs.iadb.org/gestion-fiscal/es/ascenso-consejos-fiscales-america-latina-caribe/>

De manera consistente con las disposiciones incluidas en las leyes de responsabilidad fiscal, que plasman los principios de sostenibilidad y responsabilidad fiscal, los países han procurado que sus marcos normativos sobre PPP incluyan reglas claras que resguarden el equilibrio de las finanzas públicas. En este contexto, usualmente a través de la legislación que regula las PPP, se incorporan límites fiscales como mecanismos esenciales para garantizar que los compromisos derivados de estos proyectos se mantengan dentro de márgenes compatibles con la sostenibilidad fiscal a lo largo del tiempo.

Los límites fiscales aplicados a las PPP son mecanismos fundamentales para garantizar que los compromisos adquiridos por los gobiernos a través de estos contratos se mantengan dentro de márgenes compatibles con la sostenibilidad fiscal. Entre los distintos enfoques existentes, destacan dos tipos de límites particularmente relevantes: los límites de flujo y los límites de stock. Ambos constituyen herramientas complementarias para restringir, respectivamente, los pagos anuales y el valor total de las obligaciones acumuladas asociadas a las PPP.

- **Límites de flujo:** los límites de flujo —también conocidos como límites al gasto anual del gobierno en PPP— imponen un tope a la cantidad máxima de pagos que puede realizar el Estado en un ejercicio fiscal determinado en relación con sus compromisos contractuales en proyectos de PPP. Este tipo de restricción busca asegurar que las erogaciones periódicas derivadas de estos contratos no desplacen otros gastos prioritarios ni comprometan la liquidez presupuestaria del gobierno año a año.
- **Límites de saldo:** los límites de saldo, por su parte, establecen un tope al valor total de las obligaciones pendientes que el gobierno ha contraído mediante contratos de PPP en un momento determinado a valor presente. Se trata de un instrumento que busca restringir el crecimiento del pasivo contingente y explícito que las PPP representan, especialmente en contextos donde estos compromisos no se reflejan íntegramente en las cuentas fiscales tradicionales.

En este sentido, en la siguiente tabla se presenta la identificación de límites fiscales establecidos en la normatividad de los países analizados en la sección previa.

Tabla 2. Límites fiscales para una muestra de países de ALC*



País	Norma	Límite Fiscal	Tipo de Límite Fiscal
Argentina	Ley N.º 27.328/16 <i>"Contratos de Participación Público Privada"</i>	El artículo 16 establece que los contratos PPP que comprometan recursos futuros requieren autorización del Congreso. Además, impone un techo al endeudamiento PPP: el stock neto de compromisos firmes y contingentes cuantificables no podrá superar el 7% del PIB corriente del año anterior. Este límite actúa como tope fiscal. Su cálculo debe hacerse a valor presente.	Stock
Brasil	Ley N.º 11.079/04 <i>"Institui normas gerais para licitação e contratação de parceria público-privada no âmbito da administração pública."</i>	<p>El artículo 22, a nivel federal, establece un techo de flujo para las PPP de la Unión. La suma de los gastos continuos derivados de PPP no puede superar el 1% de los ingresos corrientes netos del año anterior. Además, los gastos anuales proyectados de los contratos vigentes en los 10 años siguientes tampoco deben exceder ese 1%. Aplica únicamente al gobierno federal.</p> <p>El artículo 20, a nivel subnacional, impide que la Unión otorgue garantías o transferencias voluntarias a Estados y Municipios si sus PPP superan ciertos límites. Específicamente, si el gasto PPP continuo excede el 5% de los ingresos corrientes netos del año anterior o proyectado a 10 años. Este techo también es de flujo y actúa como condicionalidad fiscal.</p>	Flujo
Colombia	Ley N.º 1508/12 " <i>Por la cual se establece el régimen jurídico de las Asociaciones Público-Privadas, se dictan normas orgánicas de presupuesto y se dictan otras disposiciones."</i>	<p>El artículo 26 Establece un techo indirecto de flujo para las PPP mediante un límite anual a las vigencias futuras que se pueden autorizar para estos proyectos. Dicho límite es definido por el CONPES con base en criterios de consistencia fiscal evaluados por el CONFIS. Solo se aprueban compromisos si se validan condiciones financieras y presupuestales, y el aval fiscal no puede reconsiderarse si el valor excede en más de 10% lo aprobado. Las vigencias futuras no se contabilizan como deuda y se presupuestan como gasto de inversión.</p> <p>Actualmente, y de acuerdo con lo establecido en el Marco Fiscal 2025 del Gobierno de Colombia, el cupo PPP definido por el CONPES, Previo Concepto del CONFIS (Consejo Superior de Política Fiscal) corresponde, como porcentaje del PIB a: 0,7% para el año 2026, 0,8% entre 2027 y 2033, 0,7% entre 2034 y 2035, 0,6% entre 2036 y 2037, 0,54% para 2038, 0,48% para 2039, 0,45% para 2040, 0,41 para 2041, 0,38% para 2042, 0,37% para 2043, 0,33% para 2044 y, por último, 0,3% entre 2045 y 2056.</p>	Flujo

País	Norma	Límite Fiscal	Tipo de Límite Fiscal
México	DOF 15-06-2018 " <i>Ley de Asociaciones Público-Privadas</i> "	El artículo 24 de esta ley establece que La Secretaría de Hacienda y Crédito Público establecerá un techo anual de gasto programable para proyectos PPP, con base en proyecciones macroeconómicas y necesidades financieras. Este monto cubrirá los compromisos de pago tanto de proyectos nuevos como de los ya autorizados, según una metodología definida por la propia Secretaría.	Flujo
	DOF 20-02-2017 " <i>Reglamento de la Ley de Asociaciones Público-Privadas</i> "	El artículo 32 establece que la estimación del monto máximo anual del gasto programable para los proyectos de Participación Público-Privada, no podrá ser superior a la determinación del producto que resulte de multiplicar por uno por ciento el gasto programable aprobado por la Cámara de Diputados para el Gobierno Federal y las entidades de control presupuestario directo, en el Presupuesto de Egresos de la Federación del ejercicio inmediato anterior.	
Paraguay	Ley N.º 7452/25 " <i>Ley de Modernización del Régimen de Promoción de la Inversión En Infraestructura Pública y Ampliación y Mejoramiento de los Bienes y Servicios a Cargo del Estado</i> "	El artículo 12 de la Ley N.º 7452/25 establece que: El monto acumulado de los pagos firmes y contingentes cuantificables netos de los activos o ingresos fiscales que se puedan generar en los respectivos contratos, calculado a valor presente, no podrá exceder el 4% del PIB del año inmediato anterior. De igual forma, el monto asumido de pagos firmes y contingentes cuantificables anualmente no podrá exceder el 0,8% PIB del año inmediato anterior.	Stock / Flujo
Perú	Decreto Legislativo N° 1362 de 2018 " <i>Decreto Legislativo que Regula la Promoción de la Inversión Privada Mediante Asociaciones Público-Privadas y Proyectos en Activos</i> "	El artículo 27 establece un techo fiscal para los contratos PPP: el stock neto de compromisos firmes y contingentes cuantificables no puede superar el 12% del PIB, calculado a valor presente. El MEF define las metodologías de cálculo mediante resolución ministerial.	Stock
República Dominicana	Ley N.º 47-20 " <i>Ley de Alianzas Público-Privadas</i> "	El artículo 55 establece que el valor presente neto de los compromisos firmes y contingentes no puede superar el 3% del PIB estimado en el año de firma del contrato. Este límite aplica al total del período contractual. La ley de presupuesto podrá revisarlo cada tres años.	Stock

País	Norma	Límite Fiscal	Tipo de Límite Fiscal
Uruguay	Ley N.º 18786 " <i>Ley de Participación Público Privada</i> "	El artículo 62 establece que, a partir de 2021, Uruguay establece dos techos para PPP: un techo de stock que limita los pasivos firmes y contingentes a un máximo del 9% del PIB del año anterior (calculado a valor presente neto), y un techo de flujo que restringe los pagos anuales a contratistas PPP al 0,7% del PIB. Los proyectos deben seleccionarse con base en análisis de valor por dinero y alineación estratégica. La evolución de estos topes debe informarse anualmente a la Asamblea General.	Stock / Flujo

Fuente: elaboración propia a partir de las Leyes PPP.

3.2 Exposición fiscal agregada en Paraguay

3.2.1 Gestión de la exposición fiscal agregada: marco conceptual

Irwin, Mazraani y Saxena (2018) encuentran que el uso de contratos PPP puede ayudar a movilizar inversión privada y mejorar la eficiencia en la provisión de infraestructura, pero al mismo tiempo puede introducir riesgos fiscales significativos si no se gestiona adecuadamente la exposición fiscal agregada. Según estos autores, los compromisos fiscales asociados a las PPP deben ser tratados con el mismo rigor que la deuda pública, ya que generan obligaciones de pago con impacto sobre la sostenibilidad fiscal de mediano y largo plazo. Desde esta perspectiva, el control de la exposición fiscal agregada se fundamenta en tres elementos conceptuales:

- Neutralidad contable y presupuestaria

Los compromisos derivados de PPP deben integrarse en los marcos fiscales como cualquier otra fuente de pasivos, independientemente de si se registran o no como deuda pública en los sistemas contables actuales. De lo contrario, se corre el riesgo de "externalizar" obligaciones fuera del balance, generando incentivos perversos para sustituir deuda explícita por compromisos contractuales menos visibles, pero igualmente onerosos.

- Interdependencia entre compromisos firmes y contingentes

Aunque económica y jurídicamente diferenciables, ambos compromisos tienen impactos fiscales que pueden estar correlacionados. Por ejemplo, un deterioro macroeconómico puede simultáneamente reducir ingresos fiscales, activar garantías de ingreso mínimo (contingentes) y dificultar el cumplimiento de pagos por disponibilidad (firmes). Por tanto, una evaluación adecuada de la exposición debe considerar su potencial interacción y sus efectos sobre los agregados fiscales.

- Rigidez del gasto futuro y reducción del espacio fiscal

Al comprometer flujos presupuestarios a largo plazo, los compromisos PPP pueden erosionar la capacidad del Estado para responder ante shocks, reasignar recursos o implementar políticas fiscales contracíclicas. Incluso en ausencia de impagos, esta rigidez reduce el margen de maniobra fiscal y puede generar efectos de segundo orden sobre la confianza de los mercados y el riesgo soberano.

En conjunto, estas consideraciones refuerzan la idea de que la exposición fiscal agregada debe ser gestionada como una variable de política fiscal activa, sujeta a límites, monitoreo continuo y transparencia.

Dentro de las estrategias clave de gestión de la exposición fiscal agregada, en el marco de actividades claras que permitan mitigar riesgos futuros, se tiene lo siguiente, con base en Irwin, Mazraani y Saxena (2018):

- Identificación y registro sistemático de compromisos
 - Crear y mantener una base de datos exhaustiva de todos los contratos PPP vigentes y proyectados, incluyendo sus flujos financieros, garantías contractuales, cronogramas, renegociaciones y cláusulas de terminación anticipada.
 - Revisar los contratos para identificar obligaciones explícitas (pagos fijos) y contingentes (e.g, garantías) asociadas a riesgos operativos, regulatorios o macroeconómicos, entre otros.
- Estimación de costos fiscales
 - Se deben calcular tanto los flujos esperados como los máximos de pago bajo escenarios adversos.
 - Para compromisos firmes, se estiman los flujos y el valor presente de los pagos contractuales, tanto en el escenario central como en riesgo.
 - Para compromisos contingentes, se proyectan los pasivos según su probabilidad (por ejemplo, mediante simulaciones estocásticas cuando es posible).
- Control institucional de compromisos
 - Proceso de “gateway” liderado por el Ministerio de Economía y Finanzas, mediante el cual se evalúan todos los proyectos PPP en cada etapa antes de comprometer recursos.



- Solo deben aprobarse contratos que ofrezcan valor por dinero y sean fiscalmente sostenibles.
- Las renegociaciones contractuales también deben ser revisadas centralmente.
- Definición de límites agregados
 - Para evitar una acumulación excesiva de compromisos, se deben establecer límites cuantitativos a los pagos anuales por PPP (por ejemplo, como porcentaje del PIB o de los ingresos fiscales).
 - Se requiere hacer seguimiento sistemático y periódico de la evolución de las variables frente a los límites agregados, con revisiones al menos trimestrales que den cuenta de eventuales ajustes a los supuestos macroeconómicos y nuevas autorizaciones. La consistencia de la exposición fiscal agregada estimada y sus límites debe hacerse explícita en el Marco Fiscal de Mediano Plazo (MFMP) de manera que se asegure coherencia con los supuestos macroeconómicos de la planeación fiscal y con las proyecciones fiscales.
- Registro presupuestario y consistencia con reflejo en reglas fiscales
 - La inversión futura comprometida debe reflejarse claramente dentro de las sendas de gasto (agregado) del gobierno y los riesgos fiscales deben estimarse y publicarse de manera transparente. Usualmente, la gestión de dichos riesgos fiscales incorpora la creación de fondos de reserva que fondean los pagos del gobierno ante eventuales materializaciones de riesgos de PPP. El mencionado fondo también debe tener incidencia en el déficit bien sea en el momento del aporte o en el momento del pago al tercero.
 - En paralelo, los compromisos PPP deben reflejarse dentro de la cobertura de las transacciones y nivel institucional asociada a las reglas fiscales, evitando incentivos perversos al subregistro. Igual tratamiento debe recibir la materialización de los compromisos contingentes.
 - Una vez hecho el aporte al Fideicomiso, si se registró como gasto fiscal de la Administración Central, este no debe volver a ser registrado como gasto de esta administración en el momento del giro a la Sociedad de Objeto Específico, dado que se castigaría



doble vez el déficit fiscal. Por el contrario, si el tratamiento del aporte al Fideicomiso no implicó gasto fiscal, la salida de recursos desde este último en el momento del pago debería constituirse como un gasto de la Administración Central. Estos compromisos contingentes cuantificables, previo a su eventual materialización, deben ser publicados en el MFMP⁴ como un pasivo contingente para efectos de transparencia fiscal. Asimismo, se debe dar cuenta de que los recursos depositados en el Fideicomiso cumplen la regla de 10% de estos pasivos.

- Se deben publicar de forma periódica los flujos de pagos esperados, garantías otorgadas y riesgos identificados.

Desde una perspectiva macroeconómica, no necesariamente de contabilidad fiscal, los proyectos de PPP implican una intertemporalidad contractual que los asemeja, en términos fiscales, al endeudamiento público. En tanto que tienen unas sendas firmes de compromisos y riesgos asociados a su "servicio". Por tanto, la viabilidad de una política de infraestructura basada en PPP depende críticamente de la existencia de un marco fiscal sólido que permita absorber compromisos firmes y contingentes sin poner en riesgo la sostenibilidad de largo plazo. Unas finanzas públicas insostenibles que no promuevan la estabilidad macroeconómica aumentarían los riesgos de las PPP y reducirían su eventual valor comparativo frente a otras formas de contratación de infraestructura.

En particular, sobre los riesgos fiscales derivados de PPP, Bova, Ruiz-Arranz, Toscani y Ture (2016) analizan 80 episodios de materialización de pasivos contingentes en países de ingreso medio y bajo entre 1990 y 2014, y encuentran que el costo fiscal promedio de estos eventos fue del 1,5% del PIB, con casos que superaron el 3% del PIB (p. 14). En el 45% de estos episodios, el detonante fue la activación de garantías en contratos PPP. Por ejemplo, en Hungría, las garantías de tráfico mínimo otorgadas en contratos PPP viales implicaron un costo acumulado superior al 2% del PIB en un período de tres años. En Indonesia, garantías cambiarias otorgadas en proyectos energéticos PPP generaron una carga fiscal de 3,5% del PIB tras la crisis asiática. En Portugal, el reconocimiento posterior de compromisos ocultos en PPP derivó en un aumento de más de 7 puntos porcentuales (pp) del PIB en el saldo de deuda pública. Bova et al. (2016) también muestran que los países más afectados por estos episodios son aquellos con marcos fiscales incompletos, sin reglas contables sólidas

⁴ En el caso de Paraguay, el actual Informe de Finanzas Públicas producido por el Ministerio de Economía y Finanzas.

ni límites explícitos a la acumulación de compromisos contingentes. Además, encuentran que la materialización de estos pasivos tiene efectos persistentes sobre la deuda pública y la prima de riesgo soberano, especialmente en economías con bajo espacio fiscal ex ante.

Como señala Bova et al. (2016), en contextos donde el Estado carece de herramientas para evaluar, registrar y limitar su exposición fiscal, las PPP pueden convertirse en fuentes de inestabilidad fiscal. A su vez, como argumentan Irwin, Mazraani y Saxena (2018), sin instituciones que garanticen neutralidad contable y monitoreo continuo, estos contratos tienden a consolidarse fuera del balance y amplificar los riesgos fiscales.

3.2.2 Definición de la exposición fiscal agregada en Paraguay

La Ley N.º 7452/25, que regula los contratos de participación público-privada (PPP) en Paraguay, establece en su artículo 12, lo siguiente:

“El Ministerio de Economía y Finanzas (MEF) deberá dictar las normas contables necesarias para la valoración y el registro de los compromisos firmes y contingentes. Además, deberá mantener el control actualizado de dichos compromisos.

Los recursos que se generen por la explotación de la infraestructura o la prestación de los servicios públicos en el desarrollo de proyectos de participación público-privada, no se contabilizarán en el Presupuesto General de la Nación durante la ejecución del contrato.

El monto acumulado de los pagos firmes y contingentes cuantificables netos de los activos o ingresos fiscales que se puedan generar en los respectivos contratos, calculado a valor presente, no podrá exceder el 4% (cuatro por ciento) del Producto Interno Bruto (PIB) del año inmediato anterior. De igual forma, el monto asumido de pagos firmes y contingentes cuantificables anualmente no podrá exceder del 0,8% (cero coma ocho por ciento) del Producto Interno Bruto (PIB) del año inmediato anterior.

A los efectos de lo establecido en este artículo y en las demás menciones hechas al respecto en la presente ley, se consideran, “compromisos firmes” a las obligaciones a cargo del Estado que supongan pagar al participante privado una contraprestación por la realización de los actos previstos en el contrato, incluidas sus modificaciones; en tanto que “compromisos contingentes”, a las potenciales obligaciones de pago a cargo de la Administración Contratante y a favor del participante privado, correspondientes a las garantías que el primero haya otorgado a fin de mejorar la relación riesgo-retorno del proyecto e

incentivar la participación privada, así como otros pasivos contingentes cuantificables.

Estos porcentajes podrán aumentar excepcionalmente, previa autorización del Equipo Económico Nacional (EEN) y hasta los límites que el Ministerio de Economía y Finanzas (MEF) considere conveniente, atendiendo el marco fiscal de mediano plazo.

La tasa de interés a ser utilizada para el cálculo del valor presente de este artículo será definida por el Ministerio de Economía y Finanzas (MEF).”.

Esta definición proporciona un marco integral para evaluar la carga fiscal derivada de las PPP, ya que incorpora no solo los pagos contractuales ciertos que deben ser presupuestados desde el inicio del proyecto, sino también las obligaciones potenciales que pueden materializarse en función de factores externos (como shocks macroeconómicos) o contractuales (por ejemplo, la activación de garantías). De este modo, la exposición fiscal agregada constituye una medida más realista y completa de los compromisos intertemporales que asume el Estado al estructurar PPP, en línea con las mejores prácticas identificadas en las secciones previas de este documento.

En este sentido, a continuación, se detallan las competencias, conceptos, reglas, variables y datos que el artículo 12 de la Ley N.º 7452/25 contiene e implica:

- Competencias:
 - Al MEF se le asignan las siguientes competencias:
 - Dictar las normas contables necesarias para la valoración y el registro de los compromisos firmes y contingentes.
 - Mantener el control actualizado de los compromisos firmes y contingentes.
 - Definir los límites dentro de los cuales, de manera excepcional, se podría superar los límites sobre los compromisos derivados de PPP de 0,8% anual (flujo) y 4,0% (saldo) en Valor Presente (VP) del PIB. Lo anterior, atendiendo el MFMP.
 - Definir la tasa de interés a ser utilizada para el cálculo del VP.
 - Al Equipo Económico Nacional se le asigna la siguiente competencia (EEN):



- Autorizar, de manera previa a su incremento, los límites dentro de los cuales, de manera excepcional, se podría superar los límites sobre los compromisos derivados de PPP.
- Conceptos:
 - Compromisos firmes: obligaciones a cargo del Estado que supongan pagar al participante privado una contraprestación por la realización de los actos previstos en el contrato, incluidas sus modificaciones.
 - Compromisos contingentes: potenciales obligaciones de pago a cargo de la Administración Contratante y a favor del participante privado, correspondientes a las garantías que el primero haya otorgado a fin de mejorar la relación riesgo-retorno del proyecto e incentivar la participación privada, así como otros pasivos contingentes cuantificables.
- Reglas:
 - Respecto del flujo agregado: el monto asumido de pagos firmes y contingentes cuantificables anualmente no podrá exceder el 0,8% del PIB del año inmediato anterior.
 - Respecto del saldo agregado: el monto acumulado de los pagos firmes y contingentes cuantificables netos de los activos o ingresos fiscales que se puedan generar en los respectivos contratos, calculado a valor presente, no podrá exceder el 4% del PIB del año inmediato anterior.
 - Dado que las reglas anteriores se fijan sobre los montos de pagos netos de activos o ingresos fiscales, la normatividad aclara que es el efecto fiscal neto de las PPP el relevante para el análisis de la exposición fiscal agregada. En consecuencia, la norma indica que los recursos que se generen por la explotación de la infraestructura o la prestación de los servicios públicos en el desarrollo de proyectos de participación público-privada, no se contabilizarán en el Presupuesto General de la Nación durante la ejecución del contrato. Lo anterior también puede corresponder a la decisión de no agregar volatilidad adicional a los ingresos fiscales de la administración central.

De esta manera, la exposición fiscal agregada se determinaría a partir de la aplicación de las siguientes ecuaciones:

- Regla sobre el **flujo agregado**:

$$FA_t \leq 0,8\% * PIB_{t-1}$$

Donde,

$$FA_t = \sum_{i=1}^p FA_{tpi} = \sum_{i=1}^p CF_{tpi} + \sum_{i=1}^p CC_{tpi} - \sum_{i=1}^p IF_{tpi}$$

FA: flujo agregado

t: cada año para el cual se encuentra vigente un proyecto de PPP

ip: proyecto de PPP

CF: compromisos firmes

CC: compromisos contingentes

IF: ingresos futuros

- Regla sobre el **saldo agregado**:

$$SA_t \leq 4,0\% * PIB_{t-1}$$

Donde,

$$SA_t = \sum_{i=1}^p Saldo_{pi} = \sum_{i=1}^p VPCF_{pi} + \sum_{i=1}^p VPCC_{pi} - \sum_{i=1}^p VPAF_{pi}$$

SA: saldo agregado

t: año en el cual se calcula el valor del saldo agregado

ip: proyecto de PPP

VPCF: valor presente de los compromisos firmes

VPCC: valor presente de los compromisos contingentes

VPAF: valor presente de los activos futuros, es decir, de los ingresos futuros

3.2.2.1 Compromisos firmes futuros de las PPP

Los compromisos fiscales derivados de los contratos de PPP pueden definirse como las obligaciones financieras que el Estado asume directa o indirectamente como resultado de su participación en estos esquemas contractuales de provisión de infraestructura o servicios. Estas obligaciones constituyen una fuente relevante de exposición fiscal y requieren un manejo adecuado para salvaguardar la sostenibilidad de las finanzas públicas. En este sentido, los compromisos fiscales pueden ser agrupados en dos grandes categorías: firmes y contingentes, cada una con sus

particularidades en términos de registro, cuantificación, monitoreo y riesgos fiscales asociados (BID, 2021).

De acuerdo con el BID (2021) Los compromisos fiscales firmes son aquellos pagos futuros que el gobierno se obliga a realizar bajo los términos contractuales de la PPP, independientemente de que ocurran eventos específicos. Se trata de obligaciones explícitas, previsibles y cuantificables, y por tanto deben ser registradas de forma transparente en los presupuestos o marcos fiscales plurianuales. Entre los ejemplos más comunes de compromisos firmes se encuentran los pagos por disponibilidad, en los que el Estado remunera al operador privado por mantener la infraestructura en condiciones operativas, sin importar el nivel de demanda del servicio. También se incluyen aquí los pagos por cofinanciamiento público, desembolsos iniciales o periódicos acordados contractualmente para viabilizar la ejecución del proyecto. Estos compromisos implican una carga fiscal concreta para el gobierno y su adecuada programación resulta esencial para evitar tensiones presupuestarias futuras (BID, 2021).

De acuerdo con el manual *PFRAM 2.0*, dichas contribuciones comprenden mecanismos contractuales o financieros que implican una obligación directa, cierta y cuantificable para el sector público, y que, por tanto, deben ser consideradas dentro del análisis de impacto fiscal.

Entre estas contribuciones destacan las garantías de ingresos mínimos. En este caso, el gobierno se compromete a cubrir déficits entre los ingresos reales y un umbral mínimo garantizado por usuario o volumen. Esto representa un compromiso explícito de desembolso fiscal en un escenario central y se consideran pasivos firmes en la medida en que generan obligaciones exigibles para el gobierno en un escenario central (FMI & Banco Mundial, 2019). En estos casos, el componente *mínimo garantizado* en escenario central se consideraría pasivo firme, mientras que cualquier monto adicional estimado con base en escenarios adversos (por ejemplo, percentil 95) se clasifica como pasivo contingente.

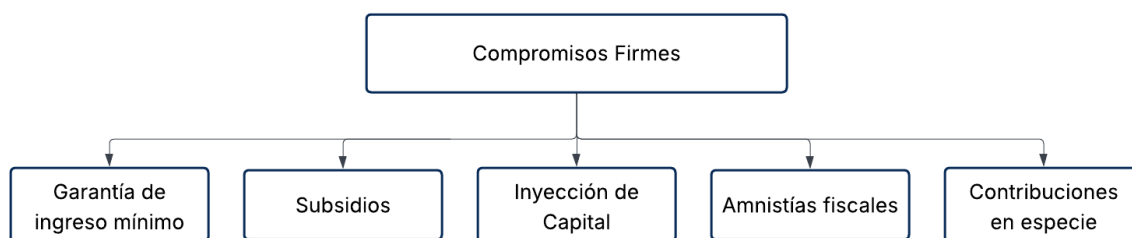
Asimismo, los subsidios constituyen una modalidad habitual de apoyo directo. Estos pueden estructurarse como pagos únicos (subsidios de suma fija) o como transferencias periódicas asociadas al volumen del servicio prestado (subsidios por unidad consumida). En ambos casos, se trata de erogaciones previstas contractualmente que garantizan la sostenibilidad financiera del proyecto o permiten reducir el precio al usuario final, y por tanto deben reconocerse como pasivos firmes (FMI & Banco Mundial, 2019).

Otra forma relevante de contribución es la inyección de capital, mediante la cual el gobierno participa directamente en el capital accionario del socio privado. Aunque representa un aumento del activo financiero público, esta operación tiene una naturaleza económica similar a la de una garantía de deuda, en tanto el capital puede ser absorbido por pérdidas operativas del proyecto. De este modo, el PFRAM 2.0 lo registra como una exposición fiscal equiparable, clasificándolo también como un pasivo firme (FMI & Banco Mundial, 2019).

Adicionalmente, el gobierno puede otorgar amnistías fiscales, eximiendo al socio privado del pago de ciertos tributos, especialmente del impuesto sobre la renta generado por el proyecto. Si bien esta medida no implica una transferencia directa de recursos, sí representa una reducción esperada de ingresos fiscales, que debe ser cuantificada como un sacrificio fiscal asociado al proyecto y considerada dentro de los compromisos firmes asumidos (FMI & Banco Mundial, 2019).

Por último, se encuentran las contribuciones en especie, que abarcan la cesión de activos físicos o el otorgamiento de derechos de uso (como terrenos públicos o infraestructura existente) sin contraprestación directa. Estas contribuciones son fundamentales para mejorar la viabilidad económica del proyecto y, aunque no impliquen desembolsos de caja, generan costos de oportunidad relevantes que deben ser valorados y reflejados como obligaciones firmes en la contabilidad fiscal del proyecto (FMI & Banco Mundial, 2019).

Ilustración 1. Mecanismos de pago para los pasivos firmes



Fuente: Elaboración propia a partir de información del FMI & Banco Mundial, 2019

Con base en el *Manual para el cálculo del impacto fiscal en contratos PPP y directrices para su gestión*, los compromisos fiscales firmes generados por los proyectos de Participación Público-Privada (PPP) pueden categorizarse de diferentes formas:

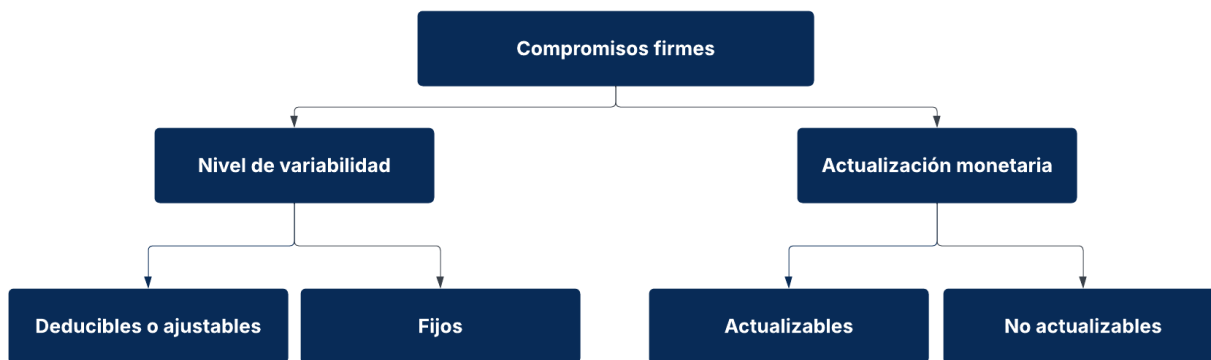
- Por nivel de variabilidad:
 - Pasivos fijos: Se trata de pagos incondicionales, como subvenciones de capital no reembolsables, que no dependen del uso ni del desempeño y



suelen desembolsarse durante la construcción o de forma diferida. Son irrevocables y no sujetos a ajuste.

- Pasivos deducibles o ajustables: Son obligaciones sujetas a mecanismos de reducción en función del desempeño del concesionario. En particular, incluyen los pagos por disponibilidad que pueden reducirse si se incumplen niveles de servicio acordados. Dentro de esta categoría se encuentran también los pasivos basados en volumen o uso, en los que el monto total puede variar según variables como la demanda (por ejemplo, tráfico o producción de agua). En escenario central se consideran pasivo firme y en escenarios adverso se debe identificar y cuantificar como compromiso contingente.
- Por actualización monetaria:
 - Actualizables: Son pagos sujetos a ajustes periódicos, normalmente anuales, con base en índices económicos como el IPC. Es común en pagos por servicio o desempeño.
 - No actualizables: Se trata de pagos con montos nominales fijos a lo largo de la vigencia del contrato, sin indexación.

Ilustración 2. Categorización de los compromisos firmes



Fuente: Elaboración propia a partir de información de Rebollo, A. 2021

En el caso específico de Paraguay, y conforme a lo dispuesto en el artículo 12 de la Ley N.º 7452/25, “se consideran compromisos firmes aquellas obligaciones asumidas por el Estado que implican el pago de una contraprestación al participante privado por la ejecución de las actividades previstas en el contrato, incluidas sus modificaciones”. A su vez, el artículo 26 de la misma ley establece que los aportes públicos para el desarrollo de los PPP pueden adoptar diversas modalidades, tales como: pagos con recursos provenientes de ingresos públicos, garantías de

financiamiento del proyecto, garantías de ingresos mínimos, exoneraciones fiscales, aportes de capital a sociedades, créditos en condiciones de mercado o créditos subsidiados, entre otras formas de apoyo.

En la práctica, la implementación del régimen de PPP en Paraguay ha dado lugar a distintos mecanismos de pago mediante los cuales el Estado materializa los compromisos firmes asumidos contractualmente. Estos mecanismos han sido definidos y aplicados en contratos como el de la Ruta PY01: "Ampliación y Mejoramiento de la Ruta PY01 en el tramo Cuatro Mojones–Quiindy (108 km)", así como en el proyecto Ruta PY02: "Ampliación y Duplicación de la Ruta Nacional N.º 2 (Ruta PY02)". A continuación, se presentan las definiciones de estos mecanismos de pago.

- Pagos Diferidos de Inversión (PDI): Son pagos fijos, no actualizables y expresados en USD, que la Administración Contratante, a través del Ministerio de Economía y Finanzas, instruye al Fideicomiso a abonar a la Sociedad de Objeto Específico (SOE). Estos pagos constituyen una retribución a los aportes de capital efectuados por los accionistas de la SOE y se devengan a partir de la puesta en servicio de cada tramo funcional. Su desembolso se realiza conforme al cronograma e importes establecidos en la oferta económica del adjudicatario.
- Pagos por Disponibilidad (PPD): Son pagos variables expresados en USD y en guaraníes⁵, que la Administración Contratante instruye a abonar a la SOE como contraprestación por la ejecución de las actividades previstas durante la fase de operación del contrato. Estos pagos están condicionados al cumplimiento de estándares de calidad y niveles de servicio definidos en el pliego. Estos pagos pueden estar sujetos a deducciones por incumplimiento y se pagan únicamente tras la aprobación de la solicitud de pago, revisada por la Administración Contratante.
- Pagos Variables de la Administración Vinculados al Tráfico (PVT): Son pagos expresados en guaraníes, cuyo monto depende directamente del volumen de vehículos que efectivamente transiten por las obras y abonen el peaje correspondiente. Estos pagos están plenamente sujetos al riesgo de tráfico y se calculan a partir de tarifas unitarias por tipo de vehículo, definidas en el contrato. La Administración Contratante, por medio del Ministerio de Economía y Finanzas, instruye al Fideicomiso para realizar estos pagos a la SOE desde la

⁵ Actualizados de acuerdo con el IPC publicado por el Banco Central del Paraguay.

puesta en servicio provisoria de todos los tramos y hasta la finalización del contrato.

3.2.2.2 Compromisos contingentes de las PPP

Los compromisos contingentes representan una fuente crítica de exposición fiscal en los contratos de PPP, al corresponder a aquellas obligaciones que el Estado podría asumir únicamente si se materializan ciertos eventos o condiciones de riesgo predefinidas. A diferencia de los compromisos firmes, los pasivos contingentes no implican una erogación directa y segura, pero sí pueden desencadenar importantes desembolsos fiscales en escenarios adversos. El adecuado reconocimiento, cuantificación y monitoreo de estos compromisos es esencial para preservar la sostenibilidad fiscal y para evitar la acumulación de pasivos ocultos que comprometan la estabilidad presupuestaria futura (Manual para el cálculo del impacto fiscal en contratos PPP).

Los compromisos contingentes se entienden como obligaciones posibles que dependen de la ocurrencia de uno o más eventos futuros inciertos, ajenos al control del gobierno, pero cuya probabilidad y severidad fiscal pueden ser estimadas razonablemente. Para ser reconocidos como tales, deben cumplir con cuatro criterios clave (Manual para el cálculo del impacto fiscal en contratos PPP):

- Explícito: definición de responsabilidad sobre el riesgo ya sea de forma directa (por contrato) o indirecta (por mandato legal).
- Relevancia fiscal: el compromiso debe tener la capacidad de generar una erogación significativa para las finanzas públicas.
- Cuantificable: deben existir parámetros verificables o métodos de estimación que permitan proyectar su posible impacto fiscal.
- Explícito con retención del riesgo: el gobierno público debe haber asumido total o parcialmente el riesgo.

El proceso recomendado para la gestión de compromisos contingentes en PPP se estructura en torno a un ciclo de riesgo fiscal compuesto por seis fases principales: (i) identificación; (ii) evaluación de probabilidad de ocurrencia; (iii) estimación del impacto fiscal; (iv) calificación del riesgo; (v) diseño de medidas de mitigación; y (vi) definición de acciones prioritarias (FMI & Banco Mundial, 2019). A continuación, se mencionan brevemente estas:

- **Identificación del riesgo:** consiste en identificar los riesgos transferidos y retenidos por el sector público. Esto incluye cualquier factor contractual, económico o externo que pueda generar una obligación contingente para el gobierno. Se deben documentar los tipos de riesgo (ej. demanda, disponibilidad, construcción, tipo de cambio, inflación) y las cláusulas contractuales correspondientes que podrían activar un compromiso fiscal.
- **Evaluación de la probabilidad de ocurrencia:** cada riesgo identificado debe ser calificado en función de su probabilidad de ocurrencia: alta, media o baja. Esta calificación se basa en la experiencia histórica, características del proyecto y entorno macroeconómico. La herramienta PFRAM sugiere utilizar una escala cualitativa para facilitar esta evaluación en contextos con limitada información cuantitativa.
- **Estimación del impacto fiscal:** el impacto potencial del riesgo sobre las finanzas públicas también debe ser evaluado y clasificado como alto, medio o bajo. Esto se refiere al monto que el gobierno tendría que desembolsar en caso de materialización del riesgo, considerando tanto los efectos directos como indirectos sobre el presupuesto o deuda pública. Para los riesgos más relevantes, se puede realizar una estimación cuantitativa del valor esperado, a partir del producto entre probabilidad y monto estimado de impacto.
- **Calificación del riesgo fiscal:** integrar la información de probabilidad e impacto para asignar un puntaje de riesgo fiscal. Esta clasificación permite priorizar los riesgos según su relevancia para las finanzas públicas. Los riesgos se ubican en una tabla de doble entrada, combinando las categorías anteriores para generar un semáforo de riesgos (alto, medio, bajo), útil para comunicar resultados a nivel de formuladores de política fiscal.

Ilustración 3. Cálculo de la calificación de riesgo

Calificación de riesgo = Probabilidad * Impacto fiscal				
Impacto Fiscal	Alto	Medio	Alto	Crítico
	Medio	Bajo	Medio	Alto
	Bajo	Irrelevante	Bajo	Medio
		Bajo	Medio	Alto
		Probabilidad		

Fuente: Elaboración propia a partir de información del FMI & Banco Mundial, 2019

- Diseño de medidas de mitigación: definir medidas específicas de mitigación. Estas pueden incluir ajustes contractuales (como límites de exposición, mecanismos de revisión de tarifas, mecanismos de fuerza mayor), instrumentos financieros (seguros, garantías cruzadas) o acciones institucionales (como auditoría externa, mayor supervisión, ajustes regulatorios).
- Definición de acciones prioritarias: seleccionar las acciones prioritarias a implementar, considerando los riesgos con mayor puntaje combinado de probabilidad e impacto. Esta priorización debe alimentar los planes de seguimiento fiscal, tanto a nivel de la unidad responsable de los PPP como de los organismos de supervisión fiscal más amplios.

Ilustración 4. Determinar las áreas de acción prioritaria

Acción prioritaria = Calificación de riesgo * Medida de mitigación						
Medida de mitigación	No	Sin acción	Prioridad media	Prioridad alta	Prioridad alta	Crítico
	Sí	Sin acción	Prioridad baja	Prioridad media	Prioridad media	Prioridad alta
		Irrelevante	Bajo	Medio	Alto	Crítico
Calificación de riesgo						

Fuente: Elaboración propia a partir de información del FMI & Banco Mundial, 2019. Nota: si la calificación del riesgo es irrelevante, se considera irrelevante la medida de mitigación. Por el contrario, si no hay una medida de mitigación, aunque el riesgo sea bajo, se considera de prioridad media establecer una medida de mitigación. En el caso extremo de un riesgo crítico sin medida de mitigación, se considera crítico establecer una medida prioritaria.

La cuantificación de compromisos contingentes puede realizarse a través de distintos enfoques, dependiendo del tipo de riesgo, la disponibilidad de datos y el grado de sofisticación institucional. El manual sugiere usar una combinación de técnicas:

- Análisis de escenarios extremos: estimación del impacto fiscal bajo un percentil elevado (por ejemplo, percentil 95) de materialización del riesgo⁶.
- Modelos probabilísticos simples: multiplicación de la probabilidad estimada por el valor esperado del impacto.

⁶ Más adelante, se muestra cómo se podría aplicar esta consideración en la estimación de los compromisos para el caso de las PPP en Paraguay.

- Valor de la exposición máxima: monto contractual que el Estado estaría obligado a pagar si la contingencia se materializa completamente.

Los compromisos contingentes explícitos pueden estar asociados al tráfico, la demanda, la disponibilidad de infraestructura, las tasas de cambio o de interés, entre otros. Así, se diferencian de los compromisos firmes en que no suponen una obligación incondicional del Estado, sino que dependen de contingencias futuras y por ello presentan una mayor complejidad para su gestión fiscal. Típicamente, los compromisos fiscales contingentes explícitos que pueden surgir en contratos PPP son (BID, 2021):

- Garantías relativas a variables de riesgo específicas: El gobierno se compromete a compensar al socio privado o al comprador de un servicio por la pérdida de ingresos en caso de que una variable clave (por ejemplo, demanda, tipo de cambio o tasa de interés) se desvíe de un umbral contractual. Estas garantías transfieren parcialmente el riesgo al Estado y buscan estabilizar la rentabilidad del proyecto frente a volatilidades externas.
- Cláusulas de compensación: Establecen el compromiso del Estado de indemnizar al socio privado ante pérdidas o daños provocados por eventos de fuerza mayor no asegurables, tales como catástrofes naturales o disturbios civiles. Si bien no implican una garantía sobre flujos financieros, sí suponen una obligación de pago en circunstancias excepcionales.
- Compromisos por cancelación de pagos: Surgen cuando el contrato es rescindido anticipadamente debido a incumplimientos atribuibles al sector público o privado. En estos casos, el gobierno puede comprometerse a pagar una compensación determinada, cuyo monto dependerá de las causas de terminación y de las condiciones contractuales pactadas.
- Garantías de deuda u otros mecanismos de mejora crediticia: Se refiere al compromiso del Estado de reembolsar parcial o totalmente el financiamiento asumido por el privado en caso de ocurrencia de ciertos eventos. Este tipo de garantía ofrece mayor seguridad a los acreedores del proyecto y puede facilitar el acceso a financiamiento con mejores condiciones.

Una buena práctica frente a estos riesgos es incluirlos dentro de los informes de riesgo fiscal y en el MFMP y aplicar políticas de mitigación, tales como límites contractuales a la exposición del Estado o el establecimiento de fondos de contingencia, tal como el Fideicomiso señalado en la Ley N.º 7452/25 como fondo fiduciario de garantía y liquidez.

En particular, la Ley N.º 7452/25 define para el caso paraguayo los compromisos contingentes como "las potenciales obligaciones de pago a cargo de la Administración Contratante y a favor del participante privado, correspondientes a las garantías que el primero haya otorgado a fin de mejorar la relación riesgo-retorno del proyecto e incentivar la participación privada, así como otros pasivos contingentes cuantificables". Esta definición delimita con claridad el carácter no automático y condicional de dichos compromisos, los cuales no implican una obligación presente ni generan impacto fiscal inmediato, pero sí constituyen una fuente de exposición que debe ser valorada y gestionada. Adicionalmente, el artículo 4 de la mencionada Ley, prevé que los contratos de PPP deberán establecer de manera expresa los riesgos y compromisos, entre otros, que asumen el Estado y el participante privado y que las directrices sobre la asignación de los riesgos se incorporarán en una metodología desarrollada y adoptada por el MEF con base en buenas prácticas internacionales.

En los estudios de factibilidad de los proyectos Ruta PY01 y Ruta PY02 se identifican diversos pasivos contingentes retenidos por el sector público, derivados principalmente de la asunción parcial de riesgos en los contratos de Participación Público-Privada (PPP).

A partir de los estudios de factibilidad de los proyectos PY01 y PY02, es posible identificar con mayor detalle los riesgos retenidos por el sector público que pueden derivar en pasivos contingentes, los cuales deben ser cuidadosamente monitoreados dada su capacidad de generar impactos fiscales relevantes en escenarios adversos.

En el caso del proyecto PY01, se identifican varios riesgos cuya asignación al Estado implica exposición fiscal. Primero, el riesgo de expropiaciones es asumido por el sector público, que debe hacerse cargo tanto de los costos como de los eventuales conflictos o retrasos asociados a la liberación de la franja de dominio. Este riesgo se traduce en un compromiso contingente dado que, si bien no hay una obligación inmediata de pago, sí existen altas probabilidades de desembolsos si surgen dificultades en el proceso. Segundo, el riesgo de modificaciones contractuales por razones de interés público es también responsabilidad de la administración contratante; en estos casos, el concesionario podría solicitar compensaciones por costos adicionales o alteraciones del equilibrio económico-financiero del contrato. Tercero, los eventos de fuerza mayor o actos políticos que afecten la ejecución del contrato podrían dar lugar a pagos compensatorios; este riesgo es particularmente relevante en contextos de inestabilidad normativa o institucional.

Asimismo, los riesgos de inflación y tasa de cambio están parcialmente retenidos por el Estado, ya que ciertos pagos como los Pagos por Disponibilidad (PPD) están

expresados en moneda local y divisas y sujetos a actualizaciones periódicas. Si la inflación y el tipo de cambio superan lo proyectado, los pagos del Estado podrían incrementarse, generando un riesgo de presión fiscal adicional. Finalmente, el contrato establece Pagos Variables de la Administración Vinculados al Tráfico (PVT), calculados en función del flujo efectivo de vehículos. La estructura de pagos vinculados al tráfico implica que, si la demanda resulta sustancialmente inferior a la estimada, el Estado podría enfrentar desembolsos dentro de los márgenes mínimos establecidos contractualmente.

Por su parte, el proyecto PY02 también contempla la retención de riesgos por parte del Estado. El riesgo de obtención y saneamiento de terrenos incluye la posibilidad de costos adicionales o retrasos si el proceso se extiende o si se presentan litigios o necesidades de compensación a terceros. Esto puede tener un impacto fiscal y constituye un pasivo contingente explícito en el marco del contrato. Además, el contrato contempla un mecanismo de protección parcial de ingresos mínimos, mediante el cual, si los ingresos reales por peajes caen por debajo de un umbral determinado, el concesionario podría recibir pagos compensatorios. Esto representa un riesgo fiscal de naturaleza contingente dependiente de la evolución de la demanda y otros factores externos. Finalmente, se incluyen cláusulas de reequilibrio económico-financiero que podrían activarse si la administración contratante incurre en actos u omisiones que afecten el desarrollo del contrato —por ejemplo, modificaciones regulatorias o retrasos en autorizaciones, lo cual podría desencadenar obligaciones fiscales adicionales no previstas originalmente.

En este sentido, un conjunto de riesgos que podría considerarse para el análisis de los proyectos son los siguientes. En la fase de diseño y construcción: diseño, construcción, expropiaciones de terrenos, condiciones geológicas/geotécnicas, interferencias o servicios afectados, cumplimiento ambiental, hallazgos arqueológicos, obtención de permisos y licencias, estado de infraestructura existente, inversiones adicionales, terminación anticipada del contrato, financiamiento, inflación y variación de precios de insumos, tasas de interés, tipo de cambio, eventos de fuerza mayor, cambios regulatorios y accidentes en obra. En la fase de operación y mantenimiento: ingresos (por demanda o disponibilidad), sobrecostos de operación, inflación operativa, subestimación de costos de mantenimiento mayor, fuerza mayor, cambios regulatorios, tipo de cambio, terminación anticipada y riesgo político. Cada riesgo incluye su identificación, asignación recomendada entre las partes (concedente o concesionario) y posibles mecanismos de mitigación (MEF-Perú, s.f.). Cada uno de estos riesgos para ser parte de la exposición fiscal agregada deberán cumplir con los criterios mencionados previamente (explícito, relevante, cuantificable, y su riesgo haber sido retenido total o parcialmente por el gobierno). Sin embargo, la Guía para

la identificación, valoración y asignación de riesgos (producto 3) definirá un marco robusto para la gestión de riesgos en proyectos PPP, en las etapas de identificación, valoración, asignación, seguimiento y revisión de riesgos.

3.2.3 Exposición fiscal agregada y su impacto en la sostenibilidad fiscal

El principio de consistencia macroeconómica establece que los supuestos utilizados para evaluar políticas fiscales, deuda pública e inversión deben ser internamente coherentes y alineados entre herramientas. En el caso de los proyectos PPP, esto implica que los impactos fiscales proyectados deben utilizar supuestos macroeconómicos coherentes con los que se emplean en el análisis de sostenibilidad de la deuda (ASD) y en el marco fiscal de mediano plazo (MFMP) y sus actualizaciones. Por ejemplo, la tasa de crecimiento del PIB, la inflación, el tipo de cambio y las tasas de interés deben ser homogéneas entre herramientas para evitar inconsistencias en la evaluación del esfuerzo fiscal requerido o del espacio fiscal disponible. Los compromisos derivados de las PPP deben incorporarse explícitamente en el escenario base de política fiscal y en los escenarios de estrés utilizados por otras herramientas macrofiscales. Esto es esencial para evaluar correctamente la rigidez del gasto futuro, la necesidad de financiamiento y el impacto acumulado de choques adversos sobre el balance público.

El análisis de escenarios central y en riesgo (optimista y pesimista) debe integrarse horizontalmente entre herramientas. Esto significa que los choques simulados en los marcos de riesgo fiscal (por ejemplo, menor crecimiento económico, mayor inflación y depreciación) deben ser consistentes con los aplicados en el análisis de sostenibilidad de la deuda o en las pruebas de estrés de caja pública. Así se garantiza que las decisiones sobre inversión, contratación PPP y planificación fiscal estén basadas en una misma estructura de riesgos. De esta manera, no solo se logrará estimar bajo un mismo escenario en riesgo la exposición fiscal agregada, sino también los efectos sobre la deuda pública del país. Es indispensable que estos escenarios se integren al MFMP de Paraguay, de manera que, los compromisos ciertos hagan parte explícita de la senda de inversión, así como la provisión de recursos al Fideicomiso, de acuerdo con los pasivos contingentes estimados para cada proyecto. Estos últimos además deben ser revelados en el análisis de riesgos fiscales de los

proyectos de PPP en el MFMP permitiendo identificar el cumplimiento de las reglas de provisión del fondo⁷.

La incorporación de los compromisos fiscales asociados a proyectos de PPP dentro de los modelos de sostenibilidad de deuda permite una visión más integral del riesgo fiscal. En efecto, un análisis de sostenibilidad de deuda integrado con el cálculo de la exposición fiscal agregada permite modelar la evolución de las finanzas públicas, considerando el efecto explícito de los proyectos de PPP. En particular, considerando los compromisos contingentes y su eventual materialización como flujos que incrementan el endeudamiento (FMI, 2021). Desde esta perspectiva, las PPP representan un canal mediante el cual la política fiscal puede comprometer recursos futuros sin afectar inmediatamente los niveles de deuda observables, pero generando una exposición fiscal relevante. Como se mencionó previamente, el análisis de sostenibilidad fiscal debería capturar no solo los compromisos firmes—que ya constituyen obligaciones contractuales del Estado—sino también los compromisos contingentes que pueden derivar en pasivos fiscales ciertos si se materializan (FMI & Banco Mundial, 2019). En este contexto, la política fiscal y los compromisos PPP están intrínsecamente ligados al marco de sostenibilidad de deuda, tanto por su impacto potencial en el flujo de caja como por la necesidad de ajustar el balance primario en escenarios de estrés donde estas exposiciones se activan.

Desde la óptica presupuestaria, los proyectos de PPP afectan el flujo de caja del gobierno a través de dos vías principales: compromisos firmes y compromisos contingentes. Los compromisos firmes deben ser incorporados explícitamente en el presupuesto público anual y afectan directamente la posición fiscal (FMI & Banco Mundial, 2019). Adicionalmente, deben ser considerados dentro del MFMP en la senda de gasto primario y en la planeación sectorial representan una rigidez, dado que el gobierno tendría poco o nulo margen para reasignar esos recursos o reducir su tamaño. Por otro lado, los compromisos contingentes, en un escenario base, afectan el presupuesto por medio de los aportes al Fideicomiso para dotar al mismo de recursos ante materializaciones de contingencias. De esta manera, el gobierno puede

⁷ El PIMA-C de Paraguay resalta que los análisis de viabilidad y de riesgo fiscal de los proyectos no se realizan de manera sistemática ni con una metodología robusta y estandarizada. Asimismo, el informe señala que no hay una integración clara entre los compromisos derivados de contratos PPP y la programación presupuestaria de mediano plazo, lo que limita la capacidad del gobierno para anticipar y gestionar las implicaciones fiscales a lo largo del ciclo del proyecto. También se menciona que no existe un reporte consolidado de pasivos contingentes ni firmes asociados a las PPP, lo que debilita la transparencia fiscal y la capacidad de evaluar la sostenibilidad del gasto.

administrar el riesgo retenido por medio de una provisión fiscal⁸. En todo caso, estas obligaciones contingentes deben considerarse como flujos de creación de deuda cuando se provisionan o se activan, lo que puede alterar el saldo proyectado de deuda e implicar la necesidad de ajustes fiscales para cumplir con metas de sostenibilidad (FMI, 2021).

4. Guía para el cálculo de la exposición fiscal agregada y su impacto en la sostenibilidad fiscal

El producto actual cuenta con un entregable en formato excel (.xlsm) en donde encuentra la herramienta dispuesta para realizar el cálculo de la Exposición Fiscal Agregada así como la inclusión de esta en las proyecciones fiscales y de sostenibilidad de la deuda. Así mismo, este archivo cuenta con un instructivo detallado en su primera pestaña que debe ser revisado por el usuario antes de ser utilizado.

El objetivo de la herramienta consiste en producir escenarios fiscales afectados por los compromisos firmes y contingentes que contrae el Estado, manteniendo la consistencia macroeconómica y agregada en estos escenarios a través de proyecciones razonables en variables relevantes. Los resultados de estos escenarios permiten confirmar el cumplimiento de la Ley N.º 7452/25 en cuanto al límite del flujo anual de los compromisos futuros, así como del límite del valor presente de estos. Por último, la herramienta también permite analizar el panorama fiscal paraguayo en términos del aumento de la deuda pública y su sostenibilidad apoyada en escenarios de riesgo que permiten observar su distribución de probabilidad futura.

4.1 Procedimiento para el cálculo de la exposición fiscal agregada

El archivo incluye la utilización de herramientas de Visual Basic para mejorar la experiencia en el uso, **por lo que es necesario que el archivo sea guardado de forma local y antes de abrir desbloquear el archivo mediante el siguiente procedimiento: Click derecho > Propiedades > Desbloquear > Aceptar. Al abrir el archivo, se debe habilitar la edición y el contenido.**

Antes de revisar los proyectos de infraestructura bajo modalidad de PPP a incluir para el cálculo de la Exposición Fiscal Agregada, la herramienta debe ser alimentada con los supuestos y proyecciones de variables macroeconómicas clave que serán utilizadas de manera transversal en la mayoría de pestañas del libro de excel. Lo

⁸ Eventualmente, si el Fideicomiso es parte integral de la consolidación de las cuentas fiscales de la administración, el gasto se debe registrar cuando el Fideicomiso paga al privado y las transacciones recíprocas entre la entidad de la administración central y el Fideicomiso se netean teniendo efecto neutro sobre el balance. El registro fiscal seleccionado determina la temporalidad de la afectación sobre el déficit fiscal.

anterior se hace con la finalidad de garantizar la consistencia agregada de los escenarios, así como disponer de resultados individuales para cada proyecto a medida que se llena su información respectiva.

El espacio para completar estos supuestos se encuentra en la pestaña "1. Información" en donde el usuario debe definir el primer año de proyección y completar las casillas resaltadas en naranja claro con la información histórica de las variables y su proyección, tal como se especifica en el instructivo. En la parte inferior de la hoja, el usuario puede escoger choques en algunas variables relevantes con el fin de realizar análisis comparativos con escenarios en riesgo o contingentes.

La herramienta cuenta con un diseño que le permite al usuario introducir de manera flexible la información de los diferentes proyectos bajo modalidades público privadas, en donde el usuario puede introducir de manera individual la información de cada proyecto con sus particularidades y compromisos de diferente naturaleza. Las pestañas dispuestas para esto llevan el nombre de "1.x Información PPP", a cada una de estas se le asignará un proyecto de infraestructura en específico.

La estructura de estas pestañas está dividida en las siguientes secciones:

- Resumen de supuestos macro para escenario central y alternativo con choques.
- Tablas de valor presente de la exposición fiscal agregada (filas 11-96) y de ingresos y gastos corrientes (filas 98-151): **En esta sección se encuentra el consolidado de la contribución parcial del proyecto a la Exposición Fiscal Agregada, estas no deben ser modificadas por el usuario.** Al inicio de esta sección, se presentan las tablas de valor presente como porcentaje del PIB de los respectivos ingresos y costos del proyecto, en donde la última línea de la tabla contiene el total del costo fiscal del proyecto como porcentaje del PIB del año anterior con el fin de verificar el cumplimiento de la Ley. En la columna B, se encuentran los resultados de valor presente para el primer año de proyección escogido por el usuario, mientras que en el resto de columnas se muestra el valor presente para cada año. Luego de estas tablas se presenta el valor presente en guaraníes y en dólares, al igual que la sección siguiente en donde se muestran los flujos corrientes de cada año con una tabla para cada moneda. **Cabe recordar, que las tablas en azul oscuro hacen referencia al escenario central, mientras que las tablas verdes hacen referencia al escenario en riesgo.**
- Escenario central proyecto (filas 158-307): Contiene las proyecciones de los flujos del proyecto en cuestión y cuenta con flexibilidad para indexar algunos

de los flujos al comportamiento de variables macroeconómicas. Es la única sección de la hoja que requerirá de la edición del usuario, de manera que este pueda indexar el comportamiento de algunas variables así como introducir las cifras y compromisos del proyecto. Los flujos que se modelan y proyectan en este escenario son: Ingresos por uso o tráfico (se obtienen de la multiplicación entre la tarifa y el uso, variables que el usuario puede escoger indexar a la inflación o al crecimiento real respectivamente, guaraníes), Pago Vinculado al Tráfico (guaraníes), Pago Por Disponibilidad (con la posibilidad de indexar a la inflación y reescalar por OPEX en los respectivos tramos funcionales, guaraníes), Pago Diferido de Inversión (dólares) así como los ingresos por impuestos, otros ingresos, otros pagos y compromisos contingentes en donde el usuario puede escoger en qué moneda diligenciar. Una vez modelados estos flujos con los insumos, se convierten sus totales a dólares y guaraníes con la tasa de cambio del escenario central para completar las tablas del comienzo de la pestaña. El detalle sobre el diligenciamiento de esta sección puede ser consultado en la sección 5 o en el instructivo del modelo.

- Escenario en riesgo (filas 310-444): Esta sección toma los insumos completados por el usuario en la sección anterior y modifica la proyección de los flujos de acuerdo a los choques definidos por el usuario en la primera pestaña. Estas filas se actualizan de forma automática con la información del proyecto y los choques seleccionados por el usuario.
- Escenarios de sensibilidad ante choques de 1pp (filas 447-717): Se reconstruyen tres escenarios en donde se mantienen vigentes los supuestos del escenario central proporcionados por el usuario, pero en donde se cambia únicamente en 1 punto porcentual la variación de la inflación para el primer escenario, del crecimiento económico real para el segundo y de la tasa de cambio para el tercero. Esto con el fin de ilustrar en los resultados la sensibilidad de los esfuerzos fiscales del escenario central ante una perturbación en cada una de estas variables. El resultado de este análisis puede verse en la celda P140 de la pestaña de Salida. Estas filas se actualizan de forma automática con la información del proyecto.

El resultado de la exposición fiscal agregada entendida como la suma de todos los compromisos contraídos por el estado en proyectos de PPP puede verse en la tabla de la hoja de "Salida" ubicada en la fila 96, donde se puede observar el valor presente de estos compromisos y de los flujos que los determinan. Por último, cabe resaltar que en las figuras debajo de las tablas se realiza un análisis gráfico sobre el cumplimiento de las leyes y la distancia entre la Exposición Fiscal y los límites legales.

4.2 Procedimiento para la inclusión de la exposición fiscal agregada en el análisis de sostenibilidad de la deuda

Una vez que se ha completado la información de supuestos macro y de los proyectos de PPP, es posible observar con la herramienta las proyecciones de endeudamiento público del escenario central. Para observar estas proyecciones, el usuario puede remitirse a las hojas 2, 3 y 4 para observar diferentes escenarios de comportamiento de la deuda pública.

En la hoja "2. Escenario base", se realiza una proyección de la deuda sin incluir el impacto de los compromisos por PPP. Esto representa un escenario inercial en donde los recursos futuros no se comprometen ni generan presiones adicionales de gasto primario. Sobre este escenario de deuda se compara el impacto o la diferencia cuando esta presión de gasto se incluye.

En la hoja "3. Escenario + PPP", se realiza una proyección de la deuda incluyendo únicamente los compromisos firmes de las PPP en el balance primario, mientras que en la hoja "4. Escenario + PPP + RC" se incluyen también los compromisos contingentes, haciendo de este el escenario que incluye completamente la Exposición Fiscal Agregada. Los resultados de estos escenarios y sus diferencias permiten realizar un análisis de sensibilidad y sostenibilidad de la deuda pública, el cual puede realizarse comparando sus resultados a partir de la fila 47 en la hoja de "Salida".

Ahora bien, la proyección de la deuda se realiza mediante una metodología contable que se nutre de las proyecciones de variables macroeconómicas proporcionadas al comienzo del ejercicio. Esta metodología consiste en proyectar flujos generadores de deuda, los cuales pueden entenderse como los principales componentes que provocan cambios en la deuda pública. Estos componentes se resumen en:

- Balance primario: Variable proporcionada por el usuario sin incluir los compromisos por PPP.
- Costo financiero o diferencial de tasas de interés y crecimiento: Hace parte de la dinámica automática de la deuda, mide la presión de gasto que genera el servicio de la deuda en relativo al crecimiento del PIB. La deuda como porcentaje del PIB aumentará en la medida que los intereses de la deuda representan un crecimiento en el endeudamiento mayor que el crecimiento de la economía.
- Depreciación del tipo de cambio: La depreciación esperada del tipo de cambio afectará la deuda denominada en moneda extranjera y por tanto los niveles de la deuda pública.

El modelo cuenta entonces con identidades contables que proyectan estos flujos por separado y con la suma de ellos replican el comportamiento de la deuda. La descomposición de estos flujos a futuro puede ser observada en la hoja de “Salida” en la casilla E28.

4.3 Aplicación del análisis de sostenibilidad de la deuda para Paraguay

La Ley N.º 7452/25 dota a Paraguay de un marco legal explícito para la gestión de riesgos fiscales derivados de PPP, al establecer límites claros de exposición fiscal agregada. La aplicación práctica de este marco, mediante la metodología y el template desarrollados en esta consultoría, permite integrar estas obligaciones en las proyecciones fiscales oficiales que se presentan en los escenarios fiscales oficiales del Ministerio de Economía y Finanzas.

En este contexto, la herramienta no solo cumple con un propósito de verificación ex-ante de nuevos contratos, sino también con una función de monitoreo continuo. Por ejemplo, si en un año determinado el flujo agregado proyectado se acerca al límite del 0,8% del PIB, la herramienta puede advertir con anterioridad sobre el posible incumplimiento, de manera que se puedan tomar medidas para evitar el incumplimiento de la Ley y preservar la sostenibilidad fiscal. Asimismo, el cálculo del saldo agregado en valor presente proporciona una visión de largo plazo sobre la carga que las PPP representan para las finanzas públicas, permitiendo evaluar si el nivel acumulado de compromisos es compatible con la sostenibilidad de la deuda y el límite establecido.

Por último, la herramienta proporciona a través del FanChart un pronóstico de densidad que permite evaluar el comportamiento futuro de la deuda a través de choques consistentes con las relaciones históricas de las variables clave que afectan los flujos generadores de deuda. Los escenarios proyectados a partir de esta herramienta incorporan la Exposición Fiscal Agregada, por lo cual es posible evaluar el impacto de los compromisos contraídos por el estado en la sostenibilidad fiscal.

4.4 Gobernanza de la exposición fiscal agregada en Paraguay

Con el objetivo de fortalecer la comprensión institucional sobre el proceso de evaluación de riesgos fiscales asociados a los contratos de PPP en Paraguay, a continuación, se identifican las principales responsabilidades asignadas a las entidades involucradas en la gobernanza de la administración y gestión de dichos riesgos. Esta sistematización responde a la necesidad de delimitar con precisión las funciones que cada actor cumple a lo largo del ciclo de identificación, evaluación,

autorización, registro y seguimiento de los compromisos fiscales—tanto firmes como contingentes—derivados de los contratos PPP.

El propósito de esta identificación es brindar un elemento práctico y orientador para los usuarios de esta guía, permitiéndoles identificar de forma clara y estructurada los roles del MEF (incluyendo sus direcciones técnicas), las administraciones contratantes, la Agencia Financiera de Desarrollo y el Fondo de Garantía y Liquidez. Esta claridad es fundamental para asegurar una gestión coherente, transparente y fiscalmente responsable de los proyectos de PPP en Paraguay. La información contenida en esta sección se basa en las disposiciones establecidas en la Ley N.º 7452/25.

Ministerio de Economía y Finanzas

- Proveer una guía sobre la identificación, evaluación, mitigación y asignación de riesgos PPP.
- Determinar las pautas para la asignación de riesgos en los proyectos PPP.
- Establecer directrices para el registro contable de los contratos de participación público-privada (PPP).
- Actuar como fideicomitente del Fondo de Garantía y Liquidez.
- Determinar los compromisos firmes y contingentes cuantificables derivados de los contratos PPP.
- Transferir al fideicomiso los recursos financieros necesarios para cumplir con las obligaciones de pago derivadas de compromisos firmes y, en caso de activarse, también los compromisos contingentes, utilizando recursos del mismo ejercicio fiscal si corresponde.
- Autorizar el monto global a transferir al Fondo de Garantía y Liquidez y prever su inclusión en la Ley del Presupuesto General de la Nación.
- Emitir dictámenes previos y vinculantes sobre la distribución de riesgos, impactos fiscales y viabilidad de implementación de los proyectos PPP.
- Velar por la consistencia fiscal de los pagos futuros derivados de compromisos firmes y contingentes cuantificables.
- Definir la tasa de interés utilizada para calcular el valor presente del monto acumulado de compromisos netos firmes y contingentes.

- Brindar orientación técnica a las administraciones contratantes sobre los aspectos de los estudios previos que serán evaluados por el MEF (DGIP).
- Evaluar, en la fase de estudios y preparación de proyectos PPP, la asignación de riesgos, los impactos fiscales previstos, la viabilidad comercial y financiera, la oferta económica, el valor por dinero y el modelo económico-financiero. Asimismo, analizar la conveniencia de modificaciones contractuales que impliquen compromisos fiscales adicionales (DGIP).
- Registrar las dotaciones presupuestarias futuras derivadas de compromisos firmes y contingentes asociados a contratos PPP (DGCDP).

Administración Contratante

- Responsable de la estructuración, selección, adjudicación, firma y ejecución del contrato de PPP, así como del control del cumplimiento de las obligaciones por parte del contratista privado.
- Establecer en el contrato PPP la asignación de responsabilidades y compromisos del proyecto, incluyendo la distribución de riesgos conforme a las directrices del MEF.
- Compensar al contratista en caso de verificarse actos o hechos imprevisibles conforme a lo establecido contractualmente.

Agencia Financiera de Desarrollo

- Actuar como fiduciario del Fondo de Garantía y Liquidez.
- Ejecutar los pagos asociados a compromisos firmes y contingentes conforme a las instrucciones del MEF, previa solicitud de la administración contratante.

Fondo de Garantía y Liquidez

- Recibir, custodiar, invertir y administrar los recursos financieros que lo integran, los cuales serán destinados al cumplimiento de las obligaciones derivadas de compromisos firmes y contingentes cuantificables asumidos por el Estado, así como los costos relacionados.

5. Caso práctico: aplicación de la metodología de la exposición fiscal agregada y su impacto en las finanzas públicas

La hoja "1.1 Información PPP" del template contiene el caso práctico del proyecto PY01 y está diseñada para que el usuario pueda trasladar desde la documentación

contractual (oferta económica, estudio de factibilidad, contrato) las variables necesarias para cuantificar la exposición fiscal agregada derivada del proyecto. La hoja se estructura en las secciones mencionadas en el apartado 4.1. El Instructivo de la primera pestaña indica qué rangos son de entrada y cuáles no; en particular, las casillas editables están resaltadas en naranja y el resto son resultados calculados que no deben alterarse. Cabe resaltar que, si bien la mayoría del trabajo del usuario se concentra en esta hoja, es importante que el usuario revise los supuestos e información proporcionada en la primera hoja, considerando que de esta información depende directamente el resultado y su consistencia macroeconómica. Para esto, en las primeras filas de la hoja se encuentra un resumen con las variables más relevantes en el escenario de central y en riesgo.

En la tabla 3 se presentan las respectivas casillas o filas de la hoja en donde el usuario debe incluir la información respectiva para cada uno de los flujos dentro del proyecto. En el archivo de excel adjunto podrá consultar algunos de los insumos proporcionados del proyecto PY01 que fueron completados siguiendo esta tabla.

Tabla 3. Información a completar para la modelación de Exposición Fiscal del proyecto

Filas/celdas	Concepto	Explicación:
158-166	Factor de operación	Para cada una de las secciones del proyecto (tramo de la vía, línea de metro, fase de la construcción, etc...) se escoge el porcentaje de operatividad que tendrá la sección, así como la cantidad de días que estará habilitada para el uso del público en esa proporción promedio.
170-185	Tarifas	Tarifa que pagará el público por la utilización del proyecto. Es posible discriminar por tarifas diferenciadas dependiendo el tipo de uso (por ejemplo, tipo de vehículo). El usuario debe escoger un año base para el cual debe introducir las tarifas, idealmente observadas, en la columna B. A partir de estos valores el usuario tiene la opción de vincular el crecimiento de las tarifas a la inflación, escogiendo esta opción en la casilla B171. La sensibilidad de las tarifas a la inflación dependerá del parámetro escogido en la casilla B172, en donde se escoge la proporción de la variación porcentual del IPC en puntos porcentuales que va a afectar las tarifas. Es decir, un valor de 1 corresponde a una variación igual a la del deflactor del PIB para las tarifas, mientras que un valor de 0,5 corresponderá a una variación porcentual de la tarifa correspondiente a la mitad de la variación porcentual del deflactor del PIB. En caso de que el usuario escoja no indexar las tarifas a la inflación, puede tomar la opción personalizada en la casilla B171, caso en el que la fila 173 se pondrá en naranja para que el usuario llene su propio índice de cambio de tarifa. Para esto el usuario debe introducir el valor 1 en la celda de la fila 173 correspondiente al año base introducido en la casilla C176, de manera que continúe introduciendo los valores del índice que correspondan a los cambios porcentuales deseados en el resto de las casillas de la fila 173.



187-202	Utilización	Mismo funcionamiento que las tarifas. En vez de tener la posibilidad de ser indexado a la inflación, cuenta con la opción de vincularse al crecimiento real del PIB. Utilización a llenar en el año base es la utilización promedio diaria.
208-213	Ingresos por impuestos	El usuario puede escoger la moneda en la que dispone de la estimación del ingreso por impuestos. Escogerla en la celda C209 y llenar únicamente las casillas que se resaltan en naranja con esta información.
215-220	Otros ingresos anuales	El usuario puede escoger la moneda en la que dispone de la estimación de otros ingresos anuales. Llenar únicamente las casillas que se resaltan en naranja con esta información.
225-229	Pago vinculado al tráfico (PVT)	El usuario debe escoger la proporción de los ingresos operacionales o por utilización que será destinada al PVT, esta proporción se escoge en la casilla C227.
232-260	Pago por Disponibilidad	El usuario debe introducir el valor ofertado de Pago por Disponibilidad para alguno de los años en la proyección e introducirlo en la celda B238, así como informar en la celda B239 el año correspondiente. A partir de este valor, el usuario puede escoger en la casilla B234 si el crecimiento del valor ofertado por año estará vinculado o no a la inflación a futuro. En caso de que no, la fila 240 se pondrá en naranja para que el usuario utilice su propia indexación del valor ofertado manteniendo el año base en 1. Ahora bien, el pago del valor ofertado por PPD depende de la operatividad de cada sección o tramo del proyecto, así mismo se asume que cada sección del proyecto merece una proporción del valor ofertado correspondiente a la proporción de OPEX gastado en la sección relativo al gasto total operativo del proyecto. Por este motivo, el valor ofertado que el usuario introduce corresponde a un valor en donde todas las secciones se encuentran operativas al 100%, de manera que la menor operatividad de una sección reduciría el PPD en la proporción de su OPEX. Para esto es necesario llenar la proporción de OPEX de cada sección por año en las filas 243-249, para finalmente obtener el pago por PPD total en el año. Adicionalmente, el usuario tiene la posibilidad de señalar la proporción de los PPD que se realizarán en dólares en la casilla B235, puesto que la Ley permite tomar esta opción hasta en un 50%. La cantidad de dólares a pagar, se halla tomando la proporción correspondiente de los recursos en guaraníes y utilizando una tasa de cambio definida en la Ley que puede ser modificada por el usuario.
263-271	Pagos Diferidos por Inversión	El usuario debe introducir el monto semestral a pagar en miles de dólares en la celda B272, así como la información sobre el año en el que se comienza a realizar el pago y la cantidad de años a cubrir en las celdas B267 y B268 respectivamente. Por último, incluir la cantidad de pagos semestrales para cada año en la fila 270

273-278	Compensaciones y otros egresos	El usuario puede escoger la moneda en la que dispone de la estimación de compensaciones y otros egresos. Llenar únicamente las casillas que se resaltan en naranja con esta información.
280-307	Pagos contingentes	El usuario puede escoger la moneda en la que dispone de la estimación de pagos contingentes. Llenar únicamente las casillas que se resaltan en naranja con esta información.

6. Glosario

Amnistías fiscales: Exoneraciones tributarias otorgadas al privado. Constituyen sacrificio fiscal y deben registrarse como compromiso firme.

PPP (Participación Público-Privada): Esquema contractual mediante el cual se canaliza inversión en infraestructura o servicios públicos, delegando al sector privado responsabilidades de provisión bajo compromisos explícitos o contingentes de pago por parte del Estado.

Balance fiscal: Resultado global de las cuentas públicas, reflejando superávit o déficit; influye en la evaluación de sostenibilidad fiscal.

Balance primario (resultado primario): Resultado fiscal antes del pago de intereses de deuda. Su comportamiento es clave para la sostenibilidad de la deuda.

Compromisos firmes (futuros): Pagos obligatorios del Estado en virtud del contrato PPP, no sujetos a condiciones futuras. Incluyen PDI, PPD, subsidios, garantías mínimas, aportes de capital y beneficios fiscales.

Contribuciones en especie: Cesión de activos o derechos de uso sin contraprestación monetaria. Generan costo de oportunidad y deben ser valoradas como pasivo firme.

Costos de las PPP: Gastos derivados del contrato PPP, incluidos mantenimiento, operación y financiamiento; sensibles a inflación, tasas de interés y tipo de cambio.

Crisis de liquidez o solvencia: Situación generada por la insostenibilidad fiscal o materialización de pasivos contingentes, que impide al Estado cumplir sus obligaciones en tiempo y forma.

Deuda pública: Stock de pasivos financieros del Estado. Su crecimiento debe controlarse para preservar la estabilidad macroeconómica.

Déficits fiscales: Desequilibrios fiscales persistentes que pueden generar efectos contractivos vía inflación, aumento de la prima de riesgo, encarecimiento del crédito y apreciación cambiaria que afecta la competitividad.

Efecto desplazamiento (crowding out): Fenómeno por el cual el mayor endeudamiento público reduce la inversión privada debido al alza de tasas de interés y aumento de la percepción de riesgo soberano.

Escenario central (baseline): Escenario base de política fiscal sobre el cual se calculan los pagos firmes y se proyecta la trayectoria esperada de las PPP.

Escenarios en riesgo (downside/estrés): Proyecciones bajo condiciones adversas para estimar máximos flujos fiscales. Usados para compromisos contingentes.

Estabilidad macroeconómica: Entorno caracterizado por crecimiento sostenido, inflación moderada, tipo de cambio estable y sostenibilidad fiscal, que condiciona la viabilidad de proyectos PPP y la interacción entre política fiscal e inversión privada.

Exposición fiscal agregada: Suma de todos los compromisos fiscales (firmes y contingentes) asociados a PPP, netos de ingresos, que deben considerarse en el marco fiscal al igual que la deuda pública.

Garantía de deuda: Compromiso estatal de cubrir el servicio de deuda del privado en caso de incumplimiento. Se clasifica como pasivo contingente.

Garantía de ingreso mínimo: Compromiso del Estado de cubrir la diferencia entre ingresos reales y un umbral mínimo garantizado. Se clasifica como pasivo firme en escenarios centrales y contingente en adversos.

Impacto fiscal (de un riesgo): Monto estimado que el gobierno desembolsaría si se materializa un riesgo; clasificado por nivel de severidad (alto, medio, bajo).

Ingresos de las PPP (a la contraparte privada): Recursos derivados del uso de infraestructura operada por privados; su volatilidad puede activar cláusulas de garantía o subsidio si la demanda no alcanza los niveles previstos.

Ingresos fiscales (del Estado): Recursos públicos obtenidos mediante impuestos u otras fuentes. En PPP, los ingresos por prestación de servicios no se incorporan al presupuesto durante la ejecución contractual.

Inflación (Impacto en PPP): Incrementos no previstos erosionan ingresos reales del privado y elevan costos, afectando la viabilidad financiera de proyectos PPP y pudiendo generar renegociaciones.

Inyección de capital: Aporte del Estado al capital accionario del concesionario privado. Representa una exposición fiscal y se registra como pasivo firme.

Límites fiscales (a las PPP): Restricciones legales al valor de compromisos PPP para asegurar que se mantengan dentro de márgenes compatibles con la sostenibilidad fiscal.

Marco fiscal de mediano plazo (MFMP): Instrumento de planificación plurianual que articula metas fiscales, trayectoria de deuda, evaluación de exenciones y sostenibilidad presupuestaria; obligatorio en varios países para el gobierno central y/o subnacional.

Neutralidad contable y presupuestaria: Principio que exige integrar compromisos de PPP al marco fiscal como cualquier otro pasivo, evitando su exclusión por criterios contables.

Pagos Diferidos de Inversión (PDI): Pagos fijos en USD, no actualizables, devengados desde la puesta en servicio como retribución al capital invertido por la SOE.

Pagos por Disponibilidad (PPD): Pagos variables en moneda local o divisas condicionados al cumplimiento de estándares de calidad por parte del concesionario.

Pagos Variables de la Administración Vinculados al Tráfico (PVT): Pagos en guaraníes cuya cuantía depende del volumen de vehículos. Sujetos completamente al riesgo de demanda.

Pasivos contingentes (compromisos contingentes): Obligaciones fiscales posibles, pero no seguras, sujetas a eventos inciertos; incluyen garantías otorgadas en contratos PPP y otros riesgos asumidos por el Estado.

PFRAM (PPP Fiscal Risk Assessment Model): Herramienta del FMI y Banco Mundial para analizar cómo variables macroeconómicas inciden sobre proyectos PPP y su efecto fiscal en déficit, deuda y pasivos contingentes.

Reglas fiscales: Normas legales que imponen límites al déficit, gasto o deuda pública para promover disciplina intertemporal y mitigar sesgos deficitarios del ciclo político.

Responsabilidad fiscal: Conjunto de normas e instituciones orientadas a garantizar sostenibilidad de las finanzas públicas mediante reglas claras, límites de endeudamiento y mecanismos de transparencia.

Sostenibilidad de la deuda: Capacidad de mantener estable la relación deuda/PIB sin necesidad de ajustes fiscales extremos. Depende del diferencial entre tasa de interés y crecimiento económico.

Sostenibilidad fiscal: Capacidad del Estado para mantener su posición fiscal en el mediano plazo sin comprometer la estabilidad macroeconómica ni restringir el margen para políticas contracíclicas, integrando fundamentos cuantitativos y percepción de solvencia por parte del sector privado.

Subsidios: Transferencias directas, fijas o por unidad de servicio, previstas contractualmente para asegurar sostenibilidad financiera del proyecto o reducir el costo al usuario.

Tasas de interés (Impacto en PPP): Afectan el costo de financiamiento de los proyectos PPP; aumentos inesperados reducen su viabilidad y encarecen el capital exigido por inversionistas.

Techo flujo (Límites de flujo): Restricción al monto anual de pagos firmes y contingentes en PPP como porcentaje del PIB; en Paraguay, el límite es de 0,8% del PIB del año anterior.

Techo stock (Límites de saldo): Límite al valor presente neto acumulado de compromisos PPP; en Paraguay, no debe superar el 4% del PIB del año anterior.

Tipo de cambio (Impacto en PPP): La depreciación de la moneda local incrementa el servicio de deuda en moneda extranjera y costos importados, pudiendo requerir apoyo estatal.

Valor presente (VP) / Valor presente neto (VPN): Medida del valor de pagos futuros esperados traídos a valores actuales, netos de ingresos, utilizada para calcular la exposición fiscal de las PPP.

Bibliografía

- Acosta-Ormaechea, S., & Martinez, L. (2021). A guide and tool for projecting public debt and fiscal adjustment paths with local- and foreign-currency debt (IMF Technical Notes and Manuals No. 2021/005). International Monetary Fund. <https://www.imf.org/en/Publications/TNM/Issues/2021/05/07/A-Guide-and-Tool-for-Projecting-Public-Debt-and-Fiscal-Adjustment-Paths-with-Local-and-50305>
- Belli, P., Anderson, J. R., Barnum, H. N., Dixon, J. A., & Tan, J.-P. (2001). Economic analysis of investment operations: Analytical tools and practical PPlications (WBI Development Studies). The World Bank. ISBN 0-8213-4850-7.
- Bisbey, J. (2024, November 13). Beyond regulations: Country paths to achieving PPP success. World Bank Blogs. <https://blogs.worldbank.org/en/ppps/beyond-regulations--country-paths-to-achieving-ppp-success>
- Bova, E., Ruiz-Arranz, M., Toscani, F., & Ture, H. E. (2016). The Fiscal Costs of Contingent Liabilities: A New Dataset (IMF Working Paper No. 16/14). International Monetary Fund. <https://doi.org/10.5089/9781475522489.001>
- Cangiano, M., Curristine, T. R., & Lazare, M. (2013). Public Financial Management and Its Emerging Architecture. USA: International Monetary Fund. Retrieved Aug 3, 2025, from <https://doi.org/10.5089/9781475531091.071>
- Congreso de la Nación – Paraguay. (2025). Ley N.º 7452/225 de promoción de proyectos de infraestructura y servicios a través de contratos de participación público-privada. Asunción, Paraguay.
- Daniel, J., Davis, J., Fouad, M., & Van Rijckeghem, C. (2006). Fiscal Adjustment for Stability and Growth (Pamphlet Series No. 55). Washington, DC: International Monetary Fund.
- Deloitte et al (2019). Estudio de factibilidad: Ruta PY02 – Tramo San Bernardino – Ruta PY01. Ministerio de Obras Públicas y Comunicaciones – Gobierno de Paraguay.
- Deloitte. (2016). Estudio de factibilidad: Ruta PY01 – Tramo Cuatro Mojones – Quiindy. Ministerio de Obras Públicas y Comunicaciones – Gobierno de Paraguay.
- Fondo Monetario Internacional & Banco Mundial. (2019). PFRAM 2.0 User Manual – PPP Fiscal Risk Assessment Model. Washington, D.C.: IMF.
- Fondo Monetario Internacional. (2023). Evaluación de la gestión de la inversión pública: PIMA y C-PIMA para Paraguay. Departamento de Finanzas Públicas, FMI.
- Fondo Monetario Internacional. (2025). Paraguay: Consulta del Artículo IV de 2025 – Informe del personal técnico; nota informativa; y declaración del Director Ejecutivo por Paraguay (Informe del FMI No. 2025/001). <https://www.imf.org/es/Publications/CR/Issues/2025/04/05/Paraguay-2025-Article-IV-Consultation-Report-001>
- Hammami, M., Ruhashyankiko, J.-F., & Yehoue, E. B. (2006). Determinants of Public-Private Partnerships in Infrastructure (IMF Working Paper No. 06/99). International Monetary Fund. <https://doi.org/10.5089/9781451863602.001>

Hemming, R. (2013). The Macroeconomic Framework for Managing Public Finances. En R. Allen, R. Hemming & B. Potter (Eds.), *The International Handbook of Public Financial Management* (pp. 17–37). Basingstoke: Palgrave Macmillan.

International Monetary Fund (IMF). (2025). *Global Financial Stability Report: Geopolitical Risks – Implications for Asset Prices and Financial Stability* (April 2025, Chapter 2). Washington, D.C.: International Monetary Fund.

Irwin, T. C. (2007). *Government guarantees: Allocating and valuing risk in privately financed infrastructure projects*. The World Bank. ISBN 0-8213-6858-3.

Irwin, T., Mazraani, S., & Saxena, S. (2018). *How to Control the Fiscal Costs of Public-Private Partnerships* (How-To Notes, Fiscal Affairs Department). International Monetary Fund. <https://www.imf.org/en/Publications/Fiscal-Affairs-Department-How-To-Notes/Issues/2018/10/17/How-to-Control-the-Fiscal-Costs-of-Public-Private-Partnerships-46281>

Llanto, G. M., & Yepes, T. (2012). *Fundamental principles in PPP laws: A review of Latin America and the Caribbean* (TN/MEA/12/005). Inter-American Development Bank.

Ministerio de Economía y Finanzas del Perú. *Lineamientos para la asignación de riesgos en los contratos de asociaciones público-privadas*.

Ministerio de Economía y Finanzas. *Informe de las Finanzas Públicas*. Ediciones 2012-2024.

Moszoro, M., & Gasiorowski, P. (2020). Political determinants of public-private partnerships. *Journal of Comparative Economics*, 48(3), 664–681. <https://doi.org/10.1016/j.jce.2019.12.005>

Rebollo, A. (2021). *Manual para el cálculo del impacto fiscal de los proyectos de inversión pública y PPP*.

Reyes-Tagle, G., Ponce de León, O., Brandão, L. E. T., Celle, A., Dompieri, I. ., Grijalva, J. ., Vieira, C. M., Rebollo, A., & Ventim, B. (2021). *Impacto fiscal en PPP en América Latina y el Caribe*. <https://doi.org/10.18235/0003780>

Santos, J. P. G. dos, Moutinho, V. M. F., Madaleno, M., & Teixeira, Z. M. S. (2025). Examining the effect of macroeconomic, institutional, and capital market drivers on infrastructure investment. *Economic Analysis and Policy*, 75, 156–172. <https://doi.org/10.1016/j.eap.2022.01.015>

Trebesch, C., Ahmad, R., Shah, K., & Tavares, M. M. (2022). Macroeconomic drivers of Public Private Partnership (PPP) projects in low income and developing countries: A panel data analysis. *Economic Analysis and Policy*, 74, 182–199. <https://doi.org/10.1016/j.eap.2022.01.014>

Vassallo, J. M., & Soliño, A. S. (Eds.). (2016). *Participación Público-Privada en América Latina: Aprendiendo de la experiencia*. Inter-American Development Bank.

Anexo 1. Leyes de responsabilidad fiscal para una muestra seleccionada de ALC

Criterio	Argentina		Brasil		Colombia		México	
	Cumplimiento	Justificación	Cumplimiento	Justificación	Cumplimiento	Justificación	Cumplimiento	Justificación
1. Claridad conceptual y definiciones estándar	Sí	Si bien el Art. 2 de la Ley N° 27.428 menciona las variables del marco macro fiscal (resultado primario, financiero, inflación, tipo de cambio, PBI), no los define. El Art. 4 exige uso de criterios metodológicos compatibles con normas internacionales y la Ley 24.156.	Sí	La Lei Complementar N.º 101/2000 (Ley de Responsabilidad Fiscal -LRF) define con precisión variables fiscales como resultado primario, resultado nominal, ingresos corrientes y permanentes (Art. 2, Art. 4). Estas definiciones se alinean con principios de contabilidad pública reconocidos internacionalmente.	Sí	La Ley N.º 1473/11 define conceptos clave como balance primario neto estructural, deuda neta, ingresos estructurales, y ciclo económico, conforme a metodologías técnicas establecidas por el CONFIS (Consejo Superior de Política Fiscal) (Art. 5, par. 1 y 2, N.º 1473/11)	Sí	La Ley Federal de Presupuesto y Responsabilidad Hacendaria - LFPRH (Art. 2 y 17) define conceptos como Gasto Corriente Estructural (GCE), Gasto Neto Total, Requerimientos Financieros del Sector Público (RFSP), y Límite Máximo del Gasto Corriente Estructural (LMGCE), alineados con estándares internacionales y de contabilidad pública.
2. Cobertura amplia	Sí	El Art. 3 de la Ley N° 27.428 establece que la ley aplica al Gobierno Nacional, las provincias y la Ciudad Autónoma de Buenos Aires (CABA), incluyendo todos los organismos centralizados, descentralizados, seguridad social y fondos fiduciarios.	Sí	La ley se aplica a la Unión (gobierno federal), estados, municipios y el Distrito Federal, incluyendo administración directa e indirecta (Art. 1). Se exige la inclusión de todos los órganos y entidades del sector público no financiero en la planificación y ejecución fiscal.	Sí	Aplica al Gobierno Nacional Central, pero la Ley N.º 819/03 extiende la obligación del Marco Fiscal de Mediano Plazo (MFMP) y reglas fiscales a departamentos, distritos y municipios (Art. 5, Ley N.º 819/03)	Parcial	La LFPRH aplica a todo el sector público federal, incluyendo Gobierno Federal, entidades paraestatales, empresas productivas del Estado, pero no regula explícitamente a gobiernos subnacionales ni al sector público no financiero como un todo (Art. 1-2)



Criterio	Argentina		Brasil		Colombia		México	
	Cumplimiento	Justificación	Cumplimiento	Justificación	Cumplimiento	Justificación	Cumplimiento	Justificación
3. Reglas fiscales numéricas	Sí	El Art. 10 y siguientes 3 de la Ley N° 27.428 fijan límites cuantitativos: el gasto público corriente primario neto no debe crecer por encima de la inflación prevista; el Art. 21 impone techo al servicio de deuda (15% de recursos corrientes netos).	Sí	Establece límites cuantitativos al gasto con personal (Art. 19-23), deuda pública (Art. 29-31) y operaciones de crédito. El nuevo marco fiscal de 2023 introduce además un techo dinámico de gasto basado en el crecimiento de ingresos (70%) y metas de superávit primario de 0.5% en 2025 y 1% en 2026	Sí	La Ley N.º 1473/11 Establece una regla fiscal explícita que fija un límite de deuda (71% del PIB), un ancla (55%) y metas obligatorias de balance primario neto estructural ajustadas al nivel de deuda (Art. 5, Ley N.º 1473/11)	Sí	El art 11 de la LFPRH establece que el déficit presupuestario, sin considerar el gasto de inversión de Petróleos Mexicanos y sus empresas Productivas Subsidiarias deberá ser igual a cero.
4. Cláusulas de escape	Sí	El Art. 10 ter de la Ley N.º 27.428 permite suspender las reglas de gasto para jurisdicciones con resultado financiero equilibrado o superavitario. El Art. 18 autoriza excepciones en situaciones fundadas para jurisdicciones con desempeño fiscal sostenido.	Sí	La LRF permite suspender temporalmente los límites fiscales ante calamidades públicas reconocidas por el Congreso Nacional (Art. 65). El nuevo marco fiscal de 2023 complementa esto mediante bandas de ajuste automático del gasto (entre 0.6% y 2.5%) para responder a variaciones cíclica	Sí	Incluye cláusula de escape ante eventos extraordinarios que afecten la estabilidad macroeconómica; su activación requiere concepto del Comité Autónomo de la Regla Fiscal (Art. 5, par. 2, Ley N.º 1473/11)	Sí	El Art. 11 D de la LFPRH permite rebasar el LMGE ante circunstancias económicas y sociales excepcionales, con justificación ante el Ejecutivo y presentación de medidas de retorno. Adicionalmente, el artículo 11 enumera las razones excepcionales por las cuales se podrá prever un déficit presupuestario distinto de cero



Criterio	Argentina		Brasil		Colombia		México	
	Cumplimiento	Justificación	Cumplimiento	Justificación	Cumplimiento	Justificación	Cumplimiento	Justificación
5. Sanciones por incumplimiento	Sí	El Art. 19 de la Ley N.º 27.428 establece sanciones: pérdida del derecho a voto en el Consejo Federal, limitaciones en avales, garantías y transferencias presupuestarias no automáticas.	Sí	Contempla sanciones legales, administrativas y financieras para los gestores públicos que incumplan los límites de gasto, endeudamiento y responsabilidad fiscal (Arts. 23, 31, 73-75), incluyendo la pérdida del acceso a transferencias voluntarias	Sí	El incumplimiento debe ser explicado ante el Congreso y corregido mediante nuevas metas fiscales; la Ley N.º 819 además contempla sanciones disciplinarias para funcionarios (Art. 13, Ley N.º 1473/11; Art. 26, Ley N.º 819/03)	No	La LFPRH no establece sanciones específicas ni consecuencias legales o administrativas para el incumplimiento de las reglas fiscales. El seguimiento es político e institucional, sin consecuencias automáticas
6. Transparencia y rendición de cuentas	Sí	El Art. 4 de la Ley 27.428 obliga a publicar ejecución presupuestaria, stock de deuda, planta de personal y Cuenta de Inversión. El Consejo Federal debe difundir esta información trimestralmente y remitir informes al Congreso.	Sí	Requiere informes bimestrales de ejecución presupuestaria (Art. 52) e informes semestrales de gestión fiscal (Art. 54), que deben ser públicos. También obliga a la adopción de sistemas integrados de contabilidad y control	Sí	Se exige la publicación de informes anuales de cumplimiento, estimaciones de impacto fiscal y pasivos contingentes; incluye control por parte del Congreso y las Contralorías (Arts. 1, 5 y 7, Ley N.º 819/03; Art. 12, Ley N.º 1473/11)	Sí	La LFPRH en la sección I del Capítulo I del Título Séptimo establece los informes que deberán ser presentados en el marco de la información, transparencia y evaluación



Criterio	Argentina		Brasil		Colombia		México	
	Cumplimiento	Justificación	Cumplimiento	Justificación	Cumplimiento	Justificación	Cumplimiento	Justificación
7. Marco fiscal de mediano plazo (MTFF)	Sí	El Art. 6 de la Ley N.º 27.428 requiere que todas las jurisdicciones elaboren presupuestos plurianuales para el trienio siguiente, con recursos, gastos, inversiones y deuda proyectada.	Sí	La LRF exige que la Ley de Diretrizes Orçamentárias (LDO) incluya metas fiscales y proyecciones para al menos tres ejercicios (Art. 4). El nuevo marco fiscal complementa este enfoque con metas plurianuales revisables anualmente	Sí	El MFMP es obligatorio para el gobierno nacional y entidades territoriales, e incluye metas, sostenibilidad de la deuda, evaluación de exenciones y pasivos (Arts. 1 y 5, Ley N.º 819/03)	Parcial	El Paquete Económico contiene proyecciones y metas anuales, pero no existe un documento independiente obligatorio denominado MFMP. Se usan elementos del CGPE (Criterios Generales de Política Económica) para este fin.
8. Capacidad institucional progresiva	Sí	El Art. 6 de la Ley N.º 27.48 exige modernizar los sistemas de administración financiera, recursos humanos, deuda y administración tributaria	Sí	Impone la adopción de sistemas electrónicos de planificación y contabilidad pública (Art. 48)	Sí	La Ley N.º 819 asigna responsabilidades al Ministerio de Hacienda, Departamento Nacional de Planeación (DNP) y CONFIS, e impone requisitos de evaluación técnica, informes y control fiscal (Arts. 3, 5, 7, 27, Ley N.º 819/03)	Parcial	La Secretaría de Hacienda y Crédito Público cuenta con capacidades técnicas y marcos institucionales consolidados



Criterio	Argentina		Brasil		Colombia		México	
	Cumplimiento	Justificación	Cumplimiento	Justificación	Cumplimiento	Justificación	Cumplimiento	Justificación
9. Mención a PPPs	No	La Ley N.º 27.428 no contiene disposiciones sobre Asociaciones Público-Privadas	No	No contiene disposiciones específicas sobre asociaciones público-privadas ni criterios fiscales vinculados directamente a este tipo de contratos	No	Ninguna de las dos leyes hace mención explícita a Asociaciones Público-Privadas ni establece reglas fiscales específicas para este tipo de proyectos.	No	El LFPRH no hace mención explícita a las Asociaciones Público - Privadas ni a su impacto fiscal

Anexo 2. Resumen Leyes de Responsabilidad Fiscal

Argentina

Ley N.º 25.917 “Régimen federal de responsabilidad fiscal y buenas prácticas de gobierno”

La Ley N.º 27.428, que reforma el Régimen Federal de Responsabilidad Fiscal en Argentina, establece un conjunto de normas destinadas a fortalecer la sostenibilidad fiscal y la transparencia en la gestión de las finanzas públicas en todos los niveles de gobierno. Entre sus principales disposiciones se destacan: la elaboración anual de un marco macrofiscal nacional con previsiones de resultados y políticas económicas clave; la obligación de que los presupuestos de Nación, provincias y Ciudad Autónoma de Buenos Aires incluyan la totalidad de recursos y gastos de sus respectivas administraciones; y la presentación de presupuestos plurianuales con proyecciones financieras y de inversión. Asimismo, se exige la publicación de información presupuestaria y de ejecución en formatos estandarizados, incluyendo indicadores de eficiencia en la recaudación y el gasto. Se promueve la modernización de los sistemas administrativos y se imponen restricciones cuantitativas al crecimiento del gasto corriente, en función del comportamiento del IPC y el PIB.

En materia de deuda, se fijan límites explícitos al endeudamiento subnacional y se establecen condiciones para acceder a nuevo financiamiento, priorizando fuentes multilaterales o con fines de refinanciamiento. También se introducen reglas sobre la evolución del empleo público, la venta de activos, el comportamiento fiscal en períodos electorales y la armonización tributaria. El cumplimiento de estas disposiciones es supervisado por el Consejo Federal de Responsabilidad Fiscal, que puede imponer sanciones ante incumplimientos. La ley invita además a los municipios a adherir a sus principios para extender las buenas prácticas fiscales en todo el territorio.

Brasil

Lei Complementar N° 101 “Lei de responsabilidade fiscal”

La Ley Complementaria N.º 101 de Brasil, conocida como Ley de Responsabilidad Fiscal (LRF), establece un marco normativo integral y obligatorio para la gestión fiscal responsable en todos los niveles y poderes del Estado. Su objetivo central es asegurar la sostenibilidad de las finanzas públicas mediante una planificación rigurosa, reglas claras para el gasto, límites de endeudamiento y mecanismos de transparencia. Exige que el presupuesto anual y la Ley de Directrices Presupuestarias (LDO) incluyan

metas fiscales, evaluaciones de riesgos y reservas de contingencia. Asimismo, se refuerza la rendición de cuentas a través de informes bimestrales y cuatrimestrales sobre la ejecución presupuestaria y la gestión fiscal, con consecuencias en caso de incumplimiento.

La ley impone reglas estrictas sobre la creación de gastos, especialmente los de carácter continuado, exigiendo fuentes de financiamiento permanentes. Establece límites al gasto de personal en relación con los ingresos corrientes líquidos, con medidas correctivas obligatorias en caso de exceso. Regula el endeudamiento y prohíbe operaciones de crédito entre entes federativos, salvo contadas excepciones. También restringe el uso de ingresos por venta de activos y los recursos de los sistemas de previsión. En situaciones de calamidad o bajo crecimiento económico, se prevén flexibilidades transitorias. Finalmente, la ley contempla sanciones por su incumplimiento y prevé la creación de un Consejo de Gestión Fiscal, consolidando así una arquitectura legal robusta para el equilibrio y control de las cuentas públicas en Brasil.

Colombia

Ley N.º 819 “Por la cual se dictan normas orgánicas en materia de presupuesto, responsabilidad y transparencia fiscal y se dictan otras disposiciones.”

La Ley N.º 819/03, conocida como Ley de Transparencia y Responsabilidad Fiscal, establece el marco orgánico para garantizar la sostenibilidad fiscal y la transparencia en la gestión presupuestaria del Estado colombiano. Su principal instrumento es el Marco Fiscal de Mediano Plazo (MFMP), que debe ser presentado anualmente e incluir proyecciones macroeconómicas, metas de superávit primario, análisis de deuda pública y evaluación de riesgos fiscales, tanto a nivel nacional como territorial. La ley exige que los presupuestos sean consistentes con el MFMP y obliga a incluir indicadores de gestión. Además, establece que cualquier proyecto normativo que implique gasto o beneficio tributario debe contener su impacto fiscal y fuente de financiación, y estar avalado por el Ministerio de Hacienda.

La norma también regula las vigencias futuras, permitiendo compromisos plurianuales bajo condiciones específicas, y establece límites al endeudamiento territorial, exigiendo evaluaciones de riesgo y prohibiendo nuevas obligaciones si existen incumplimientos previos. La Nación no puede otorgar apoyos financieros a entidades territoriales que infrinjan la ley, y los créditos contraídos en violación de estas disposiciones se consideran nulos. El incumplimiento de la ley constituye falta disciplinaria, y los servidores públicos responsables pueden enfrentar sanciones

fiscales. En conjunto, la Ley N.º 819 constituye un pilar para la responsabilidad fiscal y el control del gasto público en Colombia.

México

“Reglamento de la Ley Federal de Presupuesto y Responsabilidad Hacendaria de México”

El Reglamento de la Ley Federal de Presupuesto y Responsabilidad Hacendaria de México establece un marco normativo riguroso para garantizar la responsabilidad y transparencia fiscal en la gestión del gasto público federal. Define principios clave como la transparencia, entendida como el acceso libre y oportuno a la información fiscal por parte de la ciudadanía y los órganos de control. Para asegurar el equilibrio presupuestario, se impone el principio de déficit cero, salvo en casos justificados, y se requiere que cualquier iniciativa de gasto o beneficio fiscal incluya su impacto presupuestario y sea compatible con el marco fiscal de mediano plazo. Asimismo, se exige que el presupuesto contemple indicadores de desempeño y que las dependencias operen bajo criterios de eficiencia, eficacia y rendición de cuentas.

El reglamento regula en detalle el ejercicio del gasto, incluyendo las reglas para la contratación de personal, la autorización de modificaciones presupuestarias y la realización de proyectos de inversión de largo plazo. También establece obligaciones de reporte fiscal periódico al Congreso y al público, mediante informes trimestrales y sistemas de información integrados. Se promueve la vigilancia constante a través de auditorías de desempeño y legalidad a cargo de la Secretaría de la Función Pública. El uso de fideicomisos, ingresos excedentes y fondos de estabilización está sujeto a controles específicos y a mecanismos de seguimiento y evaluación. En conjunto, el reglamento fortalece la disciplina hacendaria al exigir consistencia, control y transparencia en todo el ciclo presupuestario.

Paraguay

Ley N.º 5098 “De responsabilidad fiscal”

La Ley N.º 5098 de Responsabilidad Fiscal del Paraguay establece un marco normativo orientado a preservar la sostenibilidad de las finanzas públicas, garantizar la transparencia y promover una gestión pública eficiente. La ley se aplica a todos los organismos y entidades del Estado, incluyendo los tres Poderes, y exige la programación presupuestaria en un marco plurianual de tres años. Esta programación debe contener metas fiscales, análisis de sostenibilidad de la deuda y proyecciones macroeconómicas, además de información sobre gastos, transferencias

y resultados esperados de los programas públicos. Uno de los pilares de la ley es el principio de responsabilidad fiscal, que busca evitar desequilibrios estructurales mediante reglas explícitas como un déficit fiscal promedio no mayor al 1% del PIB en el mediano plazo, y un tope anual de 1.5% del PIB para el déficit de la Administración Central.

En materia de transparencia, la ley garantiza el acceso público a los informes fiscales, obliga a los organismos a publicar y actualizar información relevante, y establece sanciones por incumplimiento. También regula el impacto presupuestario de iniciativas legislativas, que deben contar con informe técnico del Ministerio de Hacienda. Se prohíbe el aumento de salarios salvo en casos justificados y se establecen restricciones específicas para el gasto en años electorales. En contextos excepcionales, como emergencias o crisis económicas, el Congreso puede autorizar la suspensión temporal de algunas reglas fiscales, con el límite de un déficit máximo del 3% del PIB. En conjunto, la ley configura un marco de disciplina fiscal orientado al equilibrio macroeconómico y la gestión responsable del gasto público.

Perú

Ley N.º 27.245 “Ley de responsabilidad y Transparencia Fiscal”

La Ley de Responsabilidad y Transparencia Fiscal del Perú (Ley N.º 27245) establece un marco normativo para la gestión prudente y sostenible de las finanzas públicas. Su objetivo principal es promover la estabilidad económica mediante reglas fiscales claras, transparencia en la política fiscal y la previsión de mecanismos de ajuste como el Fondo de Estabilización Fiscal (FEF). Entre sus pilares destacan el principio de equilibrio o superávit fiscal a mediano plazo, reglas que limitan el déficit fiscal del Sector Público No Financiero al 1% del PIB (con excepciones temporales hasta un 2.5%) y techos al crecimiento real del gasto público. También se fijan condiciones específicas para el endeudamiento público y se imponen restricciones al gasto en años electorales.

El marco institucional se refuerza con la obligación del Ministerio de Economía y Finanzas de elaborar y publicar anualmente el Marco Macroeconómico Multianual (MMM), que contiene proyecciones macroeconómicas, metas fiscales, niveles de inversión y endeudamiento. Asimismo, se exige la presentación de informes de ejecución y declaraciones de cumplimiento fiscal que evalúan el desempeño frente a las metas previstas. La ley prohíbe la existencia de mecanismos extrapresupuestarios que escapen a estas disposiciones, garantizando así la coherencia entre planificación, ejecución y rendición de cuentas. A través del FEF, se prevé una fuente de ahorro

fiscal que permite compensar caídas de ingresos ordinarios o enfrentar emergencias, fortaleciendo la resiliencia fiscal del Estado.

República Dominicana

Ley N.º 35-24 “De Responsabilidad Fiscal de las Instituciones Estatales”

La Ley N.º. 35-24 de Responsabilidad Fiscal de las Instituciones Estatales de la República Dominicana establece un marco legal para promover una política fiscal prudente, transparente y orientada a la sostenibilidad. Basada en mandatos constitucionales y en la Estrategia Nacional de Desarrollo 2030, esta ley impone reglas fiscales con límites explícitos sobre el endeudamiento y el crecimiento del gasto primario, con el fin de asegurar la estabilidad macroeconómica y fortalecer la credibilidad financiera del país. Entre sus principales disposiciones, se fijan como metas que la deuda pública no supere el 40 % del PIB nominal hacia 2035 y que el crecimiento del gasto primario no exceda en más de tres puntos porcentuales la inflación anual proyectada. La ley también exige la elaboración y publicación del Marco Fiscal de Mediano Plazo (MFMP), así como informes periódicos sobre la ejecución presupuestaria y el cumplimiento de las reglas fiscales.

Además, la norma establece procedimientos claros para la suspensión temporal de las reglas fiscales en casos excepcionales (como desastres, epidemias o recesión económica), con un calendario de retorno obligatorio al marco de responsabilidad. Otorga al Ministerio de Hacienda un rol central en la aplicación y supervisión del cumplimiento de la ley, incluyendo la presentación de informes al Congreso y la publicación de datos fiscales. Se prevé un régimen sancionador para infracciones administrativas, con penas que incluyen suspensión, destitución e inhabilitación de los funcionarios responsables. Finalmente, la ley contempla la posibilidad de crear un Comité de Supervisión de Responsabilidad Fiscal y mandata la emisión de un reglamento de aplicación por parte del Poder Ejecutivo.

Uruguay

“Ley de Presupuesto quinquenal de Uruguay”

La Ley N° 19.924 de Presupuesto Nacional del Uruguay, correspondiente al período 2020-2024, incorpora un conjunto de disposiciones orientadas a garantizar la responsabilidad fiscal del Estado. Entre sus principales componentes destacan mecanismos de control sobre el crecimiento de las remuneraciones, el gasto público y los límites de endeudamiento. El Poder Ejecutivo debe considerar variables como la inflación, el resultado financiero del sector público y las disponibilidades del Tesoro para determinar los ajustes salariales y de gasto, y puede imponer límites de

ejecución cuando haya riesgos sobre la meta de resultado fiscal estructural. Además, se establecen techos explícitos tanto para el endeudamiento neto del Gobierno Central como para los compromisos firmes y contingentes de contratos de participación público-privada (PPP), los cuales no deben superar el 9 % del PIB, con una cláusula de salvaguarda en casos excepcionales.

La ley también impone requisitos estrictos a las empresas públicas, personas públicas no estatales y organismos privados que administren fondos públicos, quienes deben alinearse con los estándares definidos por la Oficina de Planeamiento y Presupuesto (OPP) y el Ministerio de Economía y Finanzas (MEF). Estas entidades deben presentar sus presupuestos anuales para aprobación, garantizar retornos mínimos sobre su patrimonio y explicitar los subsidios o sobrepuestos que apliquen. Asimismo, se establecen compromisos de gestión con los gobiernos departamentales para mantener el equilibrio de sus finanzas, bajo supervisión del MEF y la OPP. Finalmente, el Tribunal de Cuentas puede realizar auditorías de desempeño, fortaleciendo la rendición de cuentas en la ejecución del gasto público y la gestión de recursos.