

**El Sector Financiero Paraguayo. Evaluando 10 Años de Transición.
(Liberalización y Crisis)***

Por

José Aníbal Insfrán Pelozo
Banco Central del Paraguay

Marzo 2000

Resumen

Con el advenimiento de la democracia en el Paraguay, el sistema financiero paraguayo tuvo una serie de cambios estructurales, especialmente en el sentido de una mayor liberalización y disminución de la represión financiera, acorde con los nuevos tiempos. Concomitantemente, el Sector Público ha disminuido su participación y muchos controles fueron eliminados. Sin embargo, la liberalización no fue acompañada por un mejoramiento de la regulación financiera, de los controles internos de las entidades y de la capacidad de supervisión preventiva. Esto generó una situación de debilidad e insolvencia en varias entidades, que desembocó en una crisis financiera de grandes proporciones a partir de 1995. En este periodo el accionar de las autoridades se vio influenciado por factores económicos, sociológicos y políticos. Se presenta la crisis financiera paraguaya en su contexto socio-económico. Las principales causas y consecuencias son debatidas y finalmente se esbozan ideas acerca del futuro del sistema financiero nacional.

* Documento preparado para el XXII Congreso Internacional de la Asociación de Estudios Latinoamericanos (LASA 2000) realizado en Miami – Florida del 16 al 18 de Marzo de 2000. Agradezco especialmente a Dionisio Coronel del Banco Central del Paraguay por sus comentarios y largas conversaciones que permitieron conocer los detalles y el contexto socio-político de la crisis financiera. También merecen reconocimiento Sixto Morínigo y Pedro Acosta por sus valiosos comentarios. Los hallazgos, interpretaciones y conclusiones pertenecen al autor y no necesariamente representan la postura institucional de las entidades a las cuales el mismo se halla afiliado. Finalmente, todos los errores u omisiones son de responsabilidad exclusiva del autor.

Introducción

El ya clásico artículo de Carlos Díaz-Alejandro, "Good-Bye Financial Repression, Hello Financial Crash" de mediados de la década de los ochentas, presenta una buena caracterización de los problemas del sector financiero paraguayo. A partir de Febrero de 1989 el Paraguay se embarcó en el difícil proceso de democratización y liberalización de la economía. Dicho proceso se ha ido consolidando y las libertades públicas se hallan garantizadas. Existe plena libertad de prensa y de expresión, libertad sindical, entre otras. La separación de los poderes Ejecutivo, Legislativo y Judicial se encuentra cada vez más afianzada. También el proceso de selección de autoridades a prácticamente todos los niveles es electivo. Las últimas elecciones para presidente de la república de 1998 fueron consideradas por observadores internacionales las más limpias de toda la historia del Paraguay. Estas elecciones tuvieron un alto grado de participación de la población, lo cual contribuyó al fortalecimiento de las instituciones democráticas.

El espíritu democrático y no autoritario se halla fuertemente enraizado en la población, tal como se ha demostrado en Marzo de 1999, cuando ante la posibilidad de la vuelta al autoritarismo toda la ciudadanía se unió para derrocar al gobierno.

Las nuevas autoridades nacionales formaron un gobierno, llamado de unidad nacional, en el cual participan exponentes

de los principales partidos políticos¹. Las medidas de política económica adoptadas pretendieron revertir el proceso recesivo en el cual la economía se encontraba. En general, incrementaron la disponibilidad de crédito para ciertos sectores económicos, se flexibilizó la política monetaria y se permitió una mayor flotación del tipo de cambio. Uno de los principales logros fue el mantenimiento de la estabilidad monetaria (la inflación de 1999 fue del 5,4% la más baja de los últimos 20 años). Sin embargo, crecimiento del PIB fue únicamente del 0,5%.

Las políticas fueron implementadas en un marco de concertación con los grupos de intereses y los sindicatos, lo cual hizo difícil que se tomen las medidas necesarias para modernizar la economía nacional, reformar el aparato estatal, aumentar la producción y en general hacer eficiente el proceso de generación de bienes y servicios. Para el futuro, se torna imperativo racionalizar los gastos públicos y disminuir los niveles de evasión impositiva, con una estrategia de choque frontal ante la corrupción. La política fiscal debe ser sostenible en el tiempo y priorizar los gastos en infraestructura.

La política monetaria debe continuar manteniendo los bajos niveles de inflación hasta ahora alcanzados. En general, la labor del estado en el campo económico se debe centrar en proporcionar reglas de juego claras y estables. Es decir, un marco jurídico institucional que garantice la libertad

¹ Recientemente el Partido Liberal Radical Auténtico anunció su retiro de la coalición, quedando únicamente el Partido Colorado y el Encuentro Nacional.

económica, la propiedad privada, el libre flujo de comercio y capitales a nivel internacional, y por sobre todo permita a la iniciativa privada ser el principal protagonista del crecimiento económico.

Antecedentes

El Paraguay en la década de 1970 y hasta 1981 experimentó una las tasas de crecimiento económico más altas de América Latina, así el PIB creció en promedio durante el período 8,9% anual. Ello basado en la construcción de la represa de Itaipú y en la expansión y diversificación de la agricultura. Itaipú proporcionó grandes flujos de divisas, estimulando la expansión del crédito y presionando para la apreciación del Guaraní.

Las políticas económicas de los años setenta no prepararon al país para la era post-Itaipú y "...en gran medida, el país ha utilizado los ingresos transitorios como si fuesen permanentes" (World Bank, 1992., pp. 83). Luego de 1981, los grandes influjos de divisas prácticamente desaparecieron, creando problemas en la balanza de pagos. Durante 1982-1983 el país sufrió su primera recesión en 30 años. Ante ello, el gobierno aumentó los gastos y el crédito, las inversiones fueron sobredimensionadas (industrias de acero y cemento) para el mercado doméstico. En respuesta al problema del balance de pagos, se impuso un sistema de tipos de cambio múltiples, el cual distorsionó los incentivos y dio oportunidad para la corrupción y ganancias fáciles a oficiales del sector público y privado.

En el sector financiero existía un ambiente que puede ser considerado de "represión financiera", utilizando el término de McKinnon. Las tasas de

interés se hallaban controladas, las operaciones permitidas a los bancos eran muy limitadas, el encaje sobre los depósitos era del 42%, la composición de la cartera de créditos de los bancos se hallaba determinada por la legislación, existían préstamos del banco central para financiar el sector agroexportador (los redescuentos), el tipo de cambio era fijo, los recursos del sector público eran depositados en el banco central, entre otros.

Liberalización de la Economía

Con la caída del régimen dictatorial del General Stroessner en Febrero de 1989 y el advenimiento de la democracia en el Paraguay, el nuevo gobierno orientó las medidas de política económica hacia una mayor apertura y liberalización de la economía, con una mayor competencia y participación del sector privado en el proceso productivo.

De acuerdo al diagnóstico inicial de las nuevas autoridades, los principales problemas fueron el alto, pero encubierto déficit público y el sistema de tipos de cambio múltiples². El déficit encubierto del sector público consolidado en 1988, fue alrededor del 8% del PIB (incluyendo atrasos de la deuda externa y los subsidios cambiarios), aún cuando las cifras oficiales solo indicaban el 3,1% (World Bank, 1992).

Ante estas circunstancias un paquete de medidas de liberalización financiera y austeridad fiscal fueron diseñadas e implementadas. Por ejemplo, el mercado de divisas y las tasas de interés fueron liberalizados. También, los encajes

² Existían 7 tipos de cambios en 1987.

legales fueron reducidos, los redescuentos eliminados gradualmente y se dictaron normas de clasificación de cartera. En el sector fiscal, los gastos se racionalizaron y la recolección de impuestos fue mejorada. En este sentido, la estructura tributaria se simplificó y se introdujo el impuesto al valor agregado (IVA).

El programa de reactivación económica y estabilización monetaria aplicado durante 1990-1993 con el objetivo de promover el crecimiento ordenado de la economía, se enfrentó a numerosos elementos que presionaron para la expansión de la liquidez, tal como la reducción de los encajes legales, la liberación de los depósitos del sector público en el banco central y la gran entrada de capitales privados externos de corto plazo debido al gran diferencial entre las tasas de interés domésticas y las externas. Estos capitales, han sido llamados "capitales golondrina" debido a que con gran facilidad pueden ser retirados del país y crear serios efectos en la balanza de pagos y al tipo de cambio.

Dichos ingresos de capitales fueron los principales elementos que explican el crecimiento de la base monetaria, lo cual permitió un aumento de las Reservas Internacionales Netas (RIN)³ y de las compras netas de divisas del mercado cambiario por parte del BCP.

Véase el cuadro de las Operaciones Cambiarias realizadas por el Banco Central del Paraguay.

Es importante considerar que las reformas de los sistemas financieros deben ser consideradas como un proceso y no como un evento, debido a que en general toma tiempo para que las instituciones sean transformadas. Por esto, es que casi siempre los gobiernos poseen un enfoque más bien gradual para la reforma de los sistemas financieros.

³ El principal mecanismo para el aumento de las RINs fueron las compras de divisas en el mercado libre, de esta manera se evitaba la excesiva apreciación de la moneda local.

Tabla 1

Operaciones Cambiarias del BCP										
En millones de Dólares										
Año	Sector Financiero			Sector Público			Otras Operaciones 1/			Operaciones
	Compra	Venta	Total	Compra	Venta	Total	Compra	Venta	Total	Netas
			Neto			Neto			Neto	Totales
1990	411,7	-256,9	154,8	17,3	-204,5	-187,2	163,2	0,0	163,2	130,8
1991	295,0	-18,3	276,7	67,1	-290,7	-223,6	123,8	-0,5	123,3	176,4
1992	152,4	-154,8	-2,4	159,8	-287,3	-127,5	164,4	-4,4	160,0	30,1
1993	416,4	-367,0	49,4	191,1	-316,8	-125,7	204,0	-4,5	199,5	123,2
1994	443,4	-250,4	193,0	123,6	-331,5	-207,9	259,2	-4,6	254,6	239,7
1995	348,3	-369,3	-21,0	156,2	-340,9	-184,7	221,9	-10,1	211,8	6,1
1996	329,0	-565,9	-236,8	184,7	-313,1	-128,4	214,9	0,1	214,9	-150,3
1997	298,1	-778,3	-480,2	253,0	-36,8	216,2	81,8	-5,0	76,8	-187,2
1998	132,6	-415,1	-282,5	246,7	-21,6	225,1	1,7	-1,9	-0,2	-57,7
1999	133,7	-655,2	-521,5	461,5	-7,2	454,3	1,2	-4,2	-3,0	-70,3
2000	4,0	-130,7	-126,7	54,6	-26,7	27,9	0,0	0,0	0,0	-98,8
Ene	4,0	-130,7	-126,7	54,6	-26,7	27,9	0,0	0,0	0,0	-98,8

Fuente: Cifras elaboradas en base a datos del Dpto. de Operaciones de Mercado Abierto. BCP

1/ Incluye Entidades Binacionales, Organizaciones Multilaterales y BCP.

Tabla 2

Reservas Internacionales Netas	
Millones de Dólares	
Años	
1989	446,5
1990	675,0
1991	975,0
1992	610,7
1993	697,7
1994	1.044,1
1995	1.106,5
1996	1062,3
1997	845,8
1998	874,8
1999	997,5

Fuente: Informe Económico. Enero 2000.
Banco Central del Paraguay

La liberalización financiera coincidió con la apertura de la economía a flujos de capitales externos de corto plazo y con la implementación de mejoras tecnológicas en materia de comunicaciones que, impulsaron la apertura y la expandieron. Por su parte, las operaciones cambiarias hicieron que los agregados monetarios

sufrieran una fuerte expansión. Para eliminar parte del exceso de liquidez el BCP utilizó Instrumentos de Regulación Monetaria (IRM), aumentó los encajes legales para los depósitos en moneda extranjera y disminuyó el crecimiento del crédito al permitir la libre fluctuación del tipo de interés. Como resultado de estas

fuerzas, la inflación aumentó en 1990 al 44,1% (una de las más altas en los últimos 50 años), la cual fue reducida posteriormente. El costo de esta

reducción inflacionaria fue la sobrevaluación del guaraní y pequeños crecimientos del PIB.

Tabla 3

Inflación		
Años	Promedio Anual	Diciembre - Diciembre
1988	23,0	16,9
1989	26,0	28,5
1990	38,2	44,1
1991	24,3	11,8
1992	15,1	17,8
1993	18,3	20,4
1994	20,6	18,3
1995	13,4	10,5
1996	9,8	8,2
1997	7,0	6,2
1998	11,5	14,6
1999	7,4	5,4

Fuente: Dpto. de Cuentas Nacionales y Mercado Interno. BCP.

Tabla 4

Tipo de Cambio Nominal y Real						
Año	Nominal	Var. %	Índice de Tipo de Cambio Real			
	I	Mensual	(Base Jun 1989=100)			
	(G./USD)		Bilateral	Variación	Efectivo	Variación
			G./USD	Interanual %	2/	Interanual %
1990 Prom	1.223,1	7,9	80,7	-18,4	101,6	-2,9
1991 Prom	1.322,0	8,1	69,6	-13,7	86,1	-15,2
1992 Prom	1.495,3	13,1	68,6	-1,5	83,9	-2,6
1993 Prom	1.738,0	16,2	68,6	-0,1	85,4	1,8
1994 Prom	1.904,8	9,6	62,8	-8,4	82,6	-3,3
1995 Prom	1.963,0	3,1	58,4	-7,1	83,6	1,2
1996 Prom	2.056,8	4,8	57,6	-1,4	80,2	-4,1
1997 Prom	2.177,8	5,9	57,1	-0,7	78,2	-2,4
1998 Prom	2.726,5	25,2	63,5	11,2	85,5	9,2
1999 Prom	3.118,9	14,4	69,1	8,7	80,3	-6,0

Fuente: Departamento de Economía Internacional-GEE. Banco Central del Paraguay.
 1/: Tipo de cambio promedio mensual compra/venta de bancos y casas de cambio.
 2/: Tipo de cambio efectivo real: ponderado por una canasta de 5 monedas (USD, DEM, JPY, R\$, \$).

Fuente: Informe Económico. Enero 2000. Banco Central del Paraguay.

En 1995 y 1996 la inflación fue controlada a pesar de la crisis financiera de Mayo de 1995 y la proporción de

depósitos en moneda extranjera creció fuertemente, dada la incertidumbre reinante.

Tabla 5

Agregados Monetarios							
En millones de Guaraníes							
Año	M1 (a)	Cuasidinero			M2 c=(a+b)	Depósitos en Moneda Extranjera (d) 1/	M3 e=(c+d)
		Depósitos de Ahorro	Depósitos a Plazos	Certificados de Ahorro			
		(b)					
1990	490.566	197.788	19.559	72.886	780.799	290.539	1.071.338
1991	625.167	320.135	12.104	99.492	1.056.898	454.351	1.511.249
1992	803.575	387.835	16.240	148.902	1.356.552	756.114	2.112.666
1993	958.328	422.162	11.038	171.945	1.563.473	1.156.566	2.720.038
1994	1.272.596	673.883	14.073	205.596	2.166.149	1.333.842	3.499.991
1995	1.539.364	867.377	24.054	396.550	2.827.345	1.373.737	4.201.082
1996	1.570.673	1.145.464	26.853	461.732	3.204.722	1.916.925	5.121.647
1997	1.789.142	1.156.828	28.661	462.801	3.437.432	2.411.342	5.848.774
1998	1.922.271	971.266	52.575	395.712	3.341.824	3.041.206	6.383.030
1999	2.103.845	1.011.627	70.246	520.387	3.706.105	3.826.096	7.532.201
2000- Enero	1.629.596	1.008.815	61.877	533.552	3.233.840	3.966.913	7.200.753

Fuente: Dpto. de Estudios Monetarios y Financieros. Banco Central del Paraguay.

Nota: No incluye sector Público.

*: Cifras preliminares.

1/: Tipo de cambio contable.

Fuente: Informe Económico. Enero 2000. Banco Central del Paraguay.

El M1 en 1996 y 1998 tuvo crecimientos muy modestos y hasta decreció en términos reales⁴. El Cuasi-Dinero continuó creciendo pero a tasas muy bajas. El proceso de transformación continúa hasta la fecha y se debe parcialmente a la situación de la intervención de los bancos y a la falta de confianza del público en el Guaraní, lo cual ha hecho que disminuya la demanda por guaraníes como reserva de valor y exista cierta presión sobre el tipo de cambio. Este proceso se puede ver al observar que los agregados monetarios M1 y M2 han caído en términos reales. El único componente que ha crecido

consistentemente fue el de los depósitos en dólares.

La proporción de depósitos en moneda extranjera pertenecientes al sector privado tuvo un continuo crecimiento a partir de la liberalización del tipo de cambio. En los últimos años y con posterioridad a la crisis financiera, este proceso se acentuó llegando en Enero del 2000 al 64,76%.

En este sentido, es claro que la moneda nacional está siendo desplazada gradualmente como medio de ahorro, debido a su incertidumbre respecto a su valor. También es posible ver que como unidad de valor, el guaraní está siendo desplazado gradualmente, dado que existen muchos bienes no transables que se cotizan en dólares. La función de medio de cambio sigue siendo realizada

⁴ El bajo crecimiento de los agregados monetarios se debe principalmente a que los depósitos que se hallaban en las entidades intervenidas ya no fueron considerados como parte de Oferta Monetaria.

por la moneda nacional. Este desplazamiento del Guaraní como dinero, debe ser objeto de un detallado estudio por parte de las autoridades monetarias,

para determinar cual es el rol de la política monetaria en economías altamente dolarizadas.

Tabla 6

Composición de los Depósitos por Monedas* En Porcentajes		
Años**	Moneda Extranjera	Guaraníes
1988	6,18	93,82
1989	31,72	68,28
1990	37,69	62,31
1991	40,16	59,84
1992	47,81	52,19
1993	55,46	44,54
1994	49,41	50,59
1995	42,33	57,67
1996	46,08	53,92
1997	51,02	48,98
1998	59,41	40,59
1999	62,38	37,62
2000 Enero	64,76	35,24
*Datos a fin de periodo.		
**No incluye depósitos del Sector Público.		
Fuente: Cuentas Monetarias. BCP.		

Crisis del Sistema Financiero

En los últimos años las condiciones económicas en el Paraguay fueron sumamente difíciles. La crisis financiera sufrida entre 1995 y 1998 aún no fue totalmente superada y las secuelas continuaran por muchos años. Fueron intervenidas más del 50% de todos los Bancos y Financieras del Sistema, lo cual nos da una idea de la magnitud del inconveniente en el sector financiero.

Prácticamente todas las entidades intervenidas tuvieron que ser liquidadas, debido a que los requerimientos de capital para reflotarlas eran inmensos. En general, desde el punto de vista de un posible comprador era más fácil y

económico formar un nuevo banco que comprar una de las entidades intervenidas. Actualmente continúa el proceso de liquidación de 12 bancos, 18 financieras y 5 entidades de Ahorro y Préstamos para la Vivienda. También se hallan en proceso de liquidación voluntaria: 1 banco y 10 financieras. Adicionalmente, los pagos de la garantía estatal se están efectivizando y hasta Febrero de 2000, el BCP desembolsó aproximadamente G,/380.000 millones, únicamente en este concepto. Las estimaciones respecto del costo de la crisis para el país se hallan en el rango del 7 al 12% del PIB.

Las principales causas de este grave trastorno fueron las malas prácticas

bancarias del sistema (incluyendo la concentración de préstamos a empresas vinculadas sin el proceso análisis crediticio apropiado, los cuales fueron denominados auto-préstamos), sistemas de información inadecuados (los balances publicados no reflejaban apropiadamente la situación de las entidades) y sistemas de supervisión y control ineficientes.

El Sistema Financiero antes de la Crisis

El ambiente financiero era uno en el cual el Banco Central desempeñaba el rol de proveer los recursos para la producción en el sector privado y las divisas necesarias en un ambiente de tipo de cambio fijo.

La Legislación Bancaria vigente la Ley 417/73 y sus modificaciones posteriores eran apropiadas para una situación en la cual no existía gran competencia entre los bancos del sistema. Esencialmente la operatoria bancaria era la siguiente, los bancos privados realizaban préstamos a los sectores agroexportadores y redescataban dichos documentos a tasas fijas del Banco Central, obteniendo un "spread" por dicha actividad. Esta operación era una de las principales fuentes de ingresos para las instituciones financieras. Es decir, no existía gran incentivo para competir por depósitos del público, dado que los recursos provenían del banco central.

Existía gran informalidad en el sector financiero, los bancos frecuentemente poseían dos contabilidades. Una de ellas con fines impositivos y legales y la otra totalmente encubierta (llamada contabilidad negra) con las verdaderas operaciones realizadas, usualmente con volúmenes muy superiores a lo transado legalmente. La contabilidad en negro, era

tanto para operaciones activas como pasivas. Por el lado del pasivo de los bancos, ella permitía pagar mayores tasas de interés por las captaciones; mientras que por el lado de los activos, se podían otorgar préstamos sin pagar los impuestos correspondientes, realizar operaciones para las cuales el banco no se hallaba habilitado, otorgar préstamos sin las garantías debidas, a empresas relacionadas sin tener que efectuar provisiones, etc.. Además, frecuentemente las pérdidas eran diferidas o deliberadamente encubiertas de los supervisores.

El sistema de administración de los riesgos era muy pobre, especialmente entre los bancos de capital nacional. Los administradores-gerentes en general carecían de la preparación adecuada para dirigir los bancos. Las prácticas bancarias de prudencia no eran aplicadas apropiadamente y existía una mezcla de negligencia y dolo en la manera que se llevaba a cabo la administración de las entidades.

Respecto a los requerimientos para la entrada al mercado de las entidades, los mismos eran relativamente laxos, lo cual permitió que desde finales de la década de 1980 proliferasen nuevas entidades financieras.

Así prácticamente cada grupo económico o empresa relativamente grande poseía su propio banco y cada banco su financiera. El grupo financiero de esta manera lograba financiarse a la tasa pasiva del mercado, dado que obtenía préstamos sin un análisis riguroso de crédito. Sin embargo, este gran número de entidades en un mercado relativamente pequeño impedía que estas entidades pudiesen adquirir un tamaño considerable que les

permitiese alcanzar las economías de escala y de producción conjunta.

La tabla siguiente indica como a fines de 1988, antes de la liberalización, existían 88 entidades financieras y para principios de 1995 este número prácticamente se duplicó y existían 147 entidades⁵ entre bancos, financieras y casas de seguros.

⁵ En este número no se consideran las Sociedades Ahorro préstamo para la Vivienda, el Crédito Agrícola de Habitación, el Fondo Canadero, entre otros.

Tabla 7

Número de Entidades del Sistema Financiero Paraguayo			
Año	Diciembre -1988	Enero-1995	Junio-1999
Bancos	26	34	23
Empresas Financieras	28	63	35
Casas de Seguros	34	50	43
Total	88	147	101

Fuente: Superintendencia de Bancos y Superintendencia de Seguros. BCP.

Desde el punto de vista de la supervisión, los controles vigentes no establecían normas prudenciales para el control de los riesgos de la cartera de créditos, ni de otros riesgos de la intermediación financiera. Así, el capital exigido no se hallaba relacionado con el riesgo de la cartera, no existía un sistema de clasificación de cartera, ni una clara tipificación del concepto de empresas vinculadas, etc.. Adicionalmente, los recursos humanos y técnicos del ente supervisor eran insuficientes.

La actividad se hallaba sobre-regulada⁶ y generaba incentivos de fraudes, en un contexto en el que la supervisión bancaria era de carácter contable, con incapacidad para anticipar la existencia de problemas en el patrimonio de los bancos.

Los informes de los organismos internacionales no eran considerados, en algunas ocasiones por presiones de los grupos de interés y otras veces por consideraciones políticas. Por considerarlo muy persuasivo, transcribimos un párrafo del Memorando Económico sobre Paraguay del Banco

Mundial, que fuera redactado como resultado de una Misión en Paraguay entre Marzo y Noviembre de 1990, en su punto 3.18 de la página 46, expresa cuanto sigue⁷: *“En la superficie, el sistema en su conjunto parece financieramente sano. La mayoría de los bancos parecen estar bien capitalizados y obtienen buenas utilidades. Esto refleja en parte la relativa estabilidad de esta economía por un buen número de años. Sin embargo, el sector bancario posee varias instituciones muy débiles. Algunos bancos privados se hallan claramente en la bancarrota y los bancos públicos han perdido gran cantidad de recursos. Existen tres instituciones privadas que tienen patrimonio neto negativo y otras también estarían en problemas. Por ejemplo, existen otras dos instituciones donde las cuentas “otras cuentas activas” y “cuentas pendientes de regularización con sucursales” (en las cuales las pérdidas pueden estar encubiertas) como proporción del patrimonio neto son el doble del resto de los bancos del sistema. Adicionalmente, existen otros cuatro bancos con márgenes operativos negativos (excepto por las operaciones cambiarias que no son*

⁶ La ley 417/73 limitaba en gran medida las operaciones que las entidades financieras podían realizar.

⁷ La cita es traducida por el Autor.

verificadas por la Superintendencia de Bancos). Estas nueve instituciones proporcionan un tercio del total de créditos proveídos por los bancos privados (tres de ellos son de propiedad extranjera)". El informe es muy ilustrativo acerca de la debilidad de gran parte de las instituciones financieras de ese periodo, e indicaba que aproximadamente el 40% de los 23 bancos existentes en Junio de 1990 tenían problemas de capitalización o de rentabilidad. También este mismo informe, afirma que 15 de los 23 se hallaban por debajo de los requerimientos legales de capital y reservas (15% de los activos totales). Para el sistema bancario consolidado el ratio de capital/activos era únicamente del 11,3%. Ante esta circunstancia se hubiese esperado una acción más decidida de las autoridades de la época y que fuesen aplicadas sanciones a los infractores de las reglas, de manera a evitar lo que luego se transformó en la crisis financiera. Muy por el contrario, se redujeron los requerimientos y se dio una pésima señal.

Recién a mediados de 1992 con la Resolución Nº 2, Acta 43 del Directorio del BCP, se establecen las condiciones para el "Seguimiento y clasificación de Activos y Riesgos Crediticios, Constitución de Provisiones y Suspensión del Devengamiento de Intereses de Dudosos Cobros" y con este instrumento fue posible tener una idea del verdadero riesgo de la cartera de crédito de las entidades financieras. La misma se puso en vigencia en un ambiente de mucha resistencia por parte de los banqueros, pero fue el primer instrumento que permitiría al Banco Central iniciar el proceso de saneamiento del sistema financiero.

Luego de la aplicación de esta nueva norma, la cual fue modificada luego a través de la Resolución Nº 8, Acta Nº 252 de fines de 1996, se evidenció la gravedad de la situación de ciertos bancos. Existían fuertes presiones de los grupos de poder para con las autoridades monetarias y supervisoras para flexibilizar las normas que se pretendían poner en plena vigencia. Estas normas eran en general principios de buen manejo de los riesgos financieros ya aplicados en otros países más desarrollados hacía bastante tiempo. El BCP "...dio marchas y contramarchas para poner en vigencia las nuevas normas" (González Ayala y Otazo Duarte, 1999; pp. 29).

Ante los evidentes problemas y el ambiente socio-político reinante las autoridades pretendieron desde el banco central obligar a las instituciones a fortalecer su grado de solvencia y evitar riesgos de corridas salvaguardando la estabilidad del sistema con un enfoque de ajuste gradual. Sin embargo, no fue posible evitar el inicio de la crisis financiera.

Inicio de la Crisis

Dados los ingredientes de malas prácticas bancarias, débil supervisión y la creciente incertidumbre del público respecto a la solvencia de algunos bancos, la situación de iliquidez se hizo insostenible para Mayo de 1995. Fueron intervenidos **Bancopar y Banco General** que no pudieron cumplir sus obligaciones en la Cámara Compensadora y no les fue posible obtener más liquidez de otros bancos ni del Banco Central. Los reguladores habían solicitado a los accionistas de estos bancos hacía mucho

tiempo la realización de aportes de capital fresco y los mismos no habían cumplido, dado que el banco central es solo un prestamista para circunstancias excepcionales. Debido a limitaciones legales, aún intervenidos y administrados por funcionarios designados por la Superintendencia de Bancos, estas instituciones seguían operando con el auxilio financiero del BCP. Ese mismo año, se intervinieron otros dos bancos (**Bancosur y Banco Mercantil**)⁸.

Luego de las intervenciones se comprobaron que muchos de los activos registrados en los libros contables de estas entidades eran realmente activos inexistentes o sobrevalorados, mientras que solo una fracción de sus pasivos se hallaban registrados. Entre estos últimos, algunos documentos de depósitos (aparentemente legales) no se hallaban registrados en la contabilidad y fueron llamados los depósitos “grises”. Por otra parte, los depositantes en “negro” no poseían documentación expedida por las entidades, sino simples “pagarés” firmados por los directores-gerentes. Sin embargo, ambos tipos de depositantes insistían ante el BCP y el Parlamento que sus depósitos eran tan legítimos como los de aquellos apropiadamente registrados (“blancos”). Argumentaban que habían sido engañados en su buena fe por los banqueros y que el BCP no les había advertido de la posibilidad de fraude.

De manera a restablecer la confianza en el sistema bancario doméstico las autoridades monetarias decidieron pagar

en su totalidad los depósitos en “blanco” en la etapa inicial de las intervenciones. Luego se retiró la licencia para operar de los bancos intervenidos y se promulgó en Diciembre de 1995 la Ley 797 de Estabilización y Reactivación Financiera, que establecía la obligación para el BCP de devolver hasta 100 salarios mínimos (aproximadamente US\$21.500.- al tipo de cambio de la fecha) para los depositantes en “blanco”.

Los tenedores de depósitos en “gris” y en “negro” ejercieron una notable presión sobre los legisladores y lograron que el Congreso apruebe la Ley 814/96 que permitía la devolución de hasta G./30.000.0000 (US\$15.000) de los documentos emitidos por las entidades intervenidas sin registro contable, así como los otros documentos suscritos por sus directores y administradores no contabilizados en las mismas. Esta ley conocida como “Ley Pangrazio” fue aprobada por el Congreso a pesar del veto presidencial.

Posteriormente sobrevino una nueva ola de intervenciones durante 1996, 1997 y 1998. La situación de iliquidez de las instituciones forzó al BCP a crear la “Red de Seguridad del Sistema Financiero Nacional”, la cual proveía asistencia crediticia a las entidades del sistema financiero. El objetivo de la red fue evitar corridas bancarias y la disminución de crédito al sector privado. A pesar de estas medidas, el crédito al sector privado se estancó debido a que los bancos se mostraron reacios a realizar nuevos desembolsos de préstamos, dada la incertidumbre reinante en el espectro económico. Además, el spread de intermediación y el tipo de interés real aumentaron fuertemente con la caída de la inflación. Esta situación de altas tasas

⁸ También fueron intervenidas por el BCP las siguientes financieras en 1995: Urunday, Saucedo, Vanguardia y Sur de Finanzas. Además, la Sociedad de Ahorro y Préstamo para la Vivienda Hagar Propio fue intervenida por el Consejo Nacional de la Vivienda (CONAVI).

de interés reales e incertidumbre proveía el ingrediente perfecto para la existencia de “selección adversa” en el mercado crediticio paraguayo.

Luego de la primera ola de la crisis (1995), no existió una gran fuga hacia la calidad (flight to quality) por el riesgo moral que generaba el seguro de depósitos implícito proporcionado por el BCP, a través del cual se esperaba que el BCP cubra la totalidad de los depósitos de las instituciones en problemas. Por ello, fue posible que las instituciones en problemas y con deficiencias de capital continuasen captando fondos únicamente pagando mejores tasas de interés. De esta manera, el total de depósitos en los 10 bancos más grandes fue del 56,09% en marzo de 1994; posteriormente éstos subieron al 62,04% en diciembre de 1995. Con la ola de intervenciones de 1998 (ya con la nueva ley de bancos), si existió una gran fuga hacia la calidad y los bancos mejor calificados fueron los más grandes y los que atrajeron más depósitos, dado que ya fue evidente que el BCP únicamente cubriría una porción de los depósitos. Así, en mayo de 1999, los 10 bancos más grandes (casi todos de capital extranjero) tenían el 81,26% de los depósitos en el sistema. Este aumento de la vulnerabilidad de un gran número de instituciones de menor tamaño generó presión en las autoridades monetarias por mayor asistencia de liquidez.

Nueva Ley de Bancos

La crisis iniciada en 1995, permitió que se aprobara una nueva ley de bancos, la cual se hallaba para su estudio en el parlamento desde 1994. La Ley 861/96 sancionada en Mayo de 1996, permite a la Superintendencia de Bancos exigir a las entidades del sistema que sus balances

sean auditados por auditores externos y a la vez recomendar la intervención de aquellos bancos con deficiencias de capital o que no cumplan con las regulaciones prudenciales. Además, incorpora las recomendaciones del Comité de Basilea en materia de riesgos crediticios y de capital.

Esta ley también crea una Central de Riesgos en la cual las entidades financieras deben informar los préstamos que conceden y pueden obtener información acerca del endeudamiento total que posee un cliente en el sistema financiero. También limita el monto a ser proveído como seguro de depósitos por el BCP. Sin embargo, la posibilidad de la Superintendencia de Bancos para cumplir acabadamente estas funciones se ve limitada por su insuficiencia de recursos.

Planes de Rehabilitación

Con el objetivo de evitar la intervención de algunas instituciones financieras y minimizar los costos para el BCP (y para todo el país) de la crisis financiera, las autoridades del BCP y de la Superintendencia de Bancos aprobaron planes de rehabilitación para los siguientes bancos: Desarrollo, SSB, Unión, BIPSA, Corfan y Nacional de Trabajadores (BNT). Sin embargo, ninguno de ellos tuvo el resultado deseado y no se pudo impedir su intervención y posterior liquidación, sino que únicamente se logró “retrasar la defunción de los enfermos”.

Es cierto que en algunos casos no se desembolsó dinero adicional del BCP y que algunos de los accionistas realizaron aportaciones de capital que hacían suponer que los problemas de esos bancos podrían ser superados. Con estos planes

se autorizó a estas entidades a modificar el sistema de registro de las provisiones y a diferir pérdidas de manera a evitar que sus balances presenten situaciones de insolvencia o iliquidez que obligue a la Superintendencia de Bancos a intervenirlas. También se exigieron nuevos aportes de capital, se establecieron metas respecto a la morosidad de la cartera y reducción de costos administrativos, entre otros.

Sin embargo en otros casos, si existieron mayores aportes del dinero público, por ejemplo en julio de 1997 el BCP aprobó un programa de Rehabilitación Institucional y Recapitalización del BNT. En dicho plan, el Estado Paraguayo capitalizó dicha entidad con G./24.000 millones y el BCP otorgó una línea de crédito de G./125.000 millones. También se autorizó a que dicha entidad difiera pérdidas acumuladas por un período de diez años por un monto de G./160.000 millones. También en el caso del Banco Unión, a través de un programa de rehabilitación, recibió un préstamo del BCP de G./50.000 millones a diez años de plazo, con dos años de gracia y a una tasa de interés de inflación más uno por ciento anual.

Ante la circunstancia de que ninguno de los planes de rehabilitación funcionó cabe preguntarse lo siguiente: Se debieron aprobar estos planes? O se deberían haber intervenido y liquidado los bancos en los plazos legales mínimos? Creemos que las decisiones tomadas agregaron incertidumbre al ambiente y en general permitieron que grandes ahorristas vinculados a los principales directivos de los bancos pudieran retirar sus depósitos a costa del dinero público. Por otra parte, consideramos que no existían razones para creer que los mismos administradores que habían llevado a las

entidades a la situación de insolvencia a esa fecha, pudiesen transformar su comportamiento de manera a sanear las entidades en problemas. Tal vez se debiera haber exigido el cambio total de los directores ejecutivos por personas de reconocida solvencia moral y profesional y esta manera se hubiesen tenido mayores probabilidades de éxito.

Por otra parte, una consecuencia negativa adicional del retraso para la liquidación fue que parte de los activos de dichos bancos perdieron aún mas su valor de realización, con lo que los acreedores de los bancos resultaron perjudicados.

Finalmente, creemos que si estos planes no hubiesen sido autorizados y se hubieran intervenido y liquidado las instituciones insolventes de la manera más rápida posible, los daños para la sociedad hubiesen sido menores.

Crisis y Riesgo Moral

Previo a la crisis financiera y a pesar de la fragilidad del sistema existía la percepción de que los depósitos en el sector financiero formal eran libres de riesgos y que el BCP otorgaría seguro de por la totalidad de los mismos. Esto se debía a que en el pasado cuando existían entidades con problemas el BCP había cubierto todas las necesidades de liquidez (solamente hubieron dos casos en la historia reciente).

Esta visión se vio reforzada por los pagos realizados de todos los depósitos en blanco (en la primera etapa de las intervenciones) y de los grises de las instituciones intervenidas en 1995 y de los depósitos en negro durante 1997. Estos hechos crearon una situación de riesgo moral de parte de los depositantes,

quienes no tenían incentivos para monitorear las instituciones en las cuales depositaban sus ahorros.

Adicionalmente, con la nueva ley de bancos se creó un sistema de seguros explícito totalmente cubierto por el BCP y sin costo para las entidades financieras, ni para los depositantes. Aún cuando esta última situación no es la óptima desde el punto de vista del riesgo moral, es mejor que el seguro implícito hasta entonces vigente, ya que con el mismo no existe límite a la posible responsabilidad del BCP.

La solución para el problema de riesgo moral depende del cumplimiento de la regulación prudencial y la eliminación de los incentivos perversos. Por ejemplo, si el sistema de seguros de depósitos cobra el premio a cada banco de acuerdo al riesgo de su portafolio de créditos, el problema de riesgo moral desaparece.

Sistema de Seguros de Depósitos e Incentivos Perversos⁹

El sistema de Seguros de Depósitos puede ser un elemento muy importante para la estabilidad del sistema financiero y para disminuir la probabilidad de corridas bancarias. Sin embargo, también puede crear incentivos perversos para banqueros, depositantes y reguladores, debido a que existe el riesgo potencial de que incentive la toma excesiva de riesgos y la deshonestidad¹⁰. Por ejemplo, los banqueros pueden perder el incentivo

para reducir el riesgo de su cartera de préstamos, dado que las pérdidas pueden ser cubiertas por los fondos del sistema de seguros de depósitos. Esto es especialmente cierto cuando el costo del seguro es fijo y no se halla relacionado con el riesgo de la cartera de préstamos.

Por su parte, los depositantes pueden no preocuparse por controlar la salud financiera del banco en el cual depositan su dinero, dado que recibirán sus ahorros de vuelta independientemente del uso que el banco haga de los fondos. Los reguladores y supervisores pueden no estar interesados en reducir las pérdidas al fondo de seguros de depósitos. Los banqueros podrían sobornar a los supervisores o ejercer algún tipo de presión política para evitar ser sancionados.

En general, de manera a controlar algún tipo de comportamiento no deseado resultante se lo regular o cambiar los incentivos. La regulación tiene su atractivo desde el punto de vista que actúa directamente sobre el comportamiento no deseado. Sin embargo, cuando no va acompañada de una modificación de los incentivos, su cumplimiento se vuelve incierto. Por ello, es importante compatibilizar la conveniencia individual del regulado con la del regulador y la sociedad, de manera a que exista sostenibilidad en el tiempo con respecto a la norma (incentive compatibility). Esto es, debido a que es difícil esperar que los agentes económicos actúen en contra de su interés personal. Así el sistema de seguro de depósitos debe incentivar a los agentes a actuar de manera que se logre la estabilidad del sistema.

Para reducir los incentivos perversos e introducir la "disciplina de mercado" en

⁹ Esta sección se halla extractada del Capítulo 3 de Insfrán, 1998.

¹⁰ Es posible demostrar que el valor económico del seguro de depósitos en el cual el premio no se halla relacionado con el riesgo de la cartera de créditos, es mucho mayor para una entidad con problemas de capital, que para una que no lo tenga.

el sistema de seguros de depósitos hay muchas opciones normalmente consideradas en la literatura. La primera de ellas es la de seguro parcial, con un bajo nivel de cobertura por cada cuenta (Keehn, 1989; Boyd and Rolnick, 1988). Segundo, el gobierno podría decidir no asegurar los depósitos y dejar que los depositantes corran el riesgo. Este sistema daría incentivos a los depositantes para actuar como contralores de los bancos, también en este caso se podría dar un sistema de coaseguro entre los bancos y los mismos pueden monitorear la labor de los demás bancos (Calomiris, 1994). Como otra opción, el seguro puede ser proveído por una empresa de seguros privada y que podría sustituir a los depositantes como monitores de los bancos. El "premio" pagado por este seguro deberá depender del riesgo del portafolio de cada banco. También, el sistema de seguros de depósitos puede ser reemplazado por un sistema de requerimientos de capital basados en el riesgo de las entidades.

Las propuestas previamente enunciadas, tienen la ventaja de que las eventuales pérdidas del sistema no serán pagadas por la sociedad en su conjunto. Sin embargo, dado que los beneficios obtenidos por un sistema financiero estable se transfieren a toda la sociedad, sería justo que los costos sean absorbidos, al menos en parte, por todos los ciudadanos a través de la participación del Estado. De esta manera, surge la siguiente pregunta: Cuál es el grado de presencia que debe tener el Estado en un sistema de seguro de depósitos? Nuestra respuesta es: "la mínima necesaria para asegurar la estabilidad del sistema". Pero, que es Mínima? Simplemente, que el gobierno debe proveer supervisión y protección únicamente en casos de shocks sistémicos

que no puedan ser cubiertos por los premios recolectados del sistema.

En el caso del sistema de seguros de depósitos proveídos por el BCP de acuerdo al Art. 100 de la ley 861/96, a pesar de ser parcial, sigue presentado un riesgo moral, ya que no existe relación entre el pago¹¹ por el servicio y el riesgo de la entidad asegurada.

Consecuencias de la Crisis

En la literatura del desarrollo económico existe una corriente de pensamiento que no considera al sistema financiero como un factor importante en el crecimiento y el desarrollo económico. Esta corriente habla de la "irrelevancia" de las finanzas. Sin embargo, las experiencias de crisis financieras en los diferentes países han demostrado que las finanzas "sí" son relevantes. Las crisis financieras siempre tienen un profundo impacto cuando se presentan. Como eventos poco frecuentes, pocas veces la población y las autoridades se hallan plenamente preparadas para enfrentarlas. En el Paraguay, la crisis de 1995-1998 fue generalizada, profunda y costosa. Ha afectado a todos los sectores de la economía, tanto en el sector financiero como no financiero.

Positivas

Existen algunos subproductos no tan negativos que resultaron de esta crisis. Por ejemplo: el sistema financiero se ha formalizado en gran medida y las contabilidades paralelas del sector prácticamente han desaparecido.

¹¹ De hecho este servicio es gratuito y su costo es absorbido plenamente por el Estado.

El marco regulatorio fue modernizado y se aplican normas prudenciales en el manejo de los riesgos de acuerdo a estándares internacionales. Las recomendaciones del Comité de Basilea fueron recogidas. La Superintendencia de Bancos se ha modernizado y posee funcionarios actualmente muy bien entrenados para realizar sus tareas de supervisión de manera preventiva. Sin embargo, los recursos aún son escasos y necesita estar dotada de mayor independencia, tanto del poder político como del BCP para tener mayor celeridad en la resolución de los conflictos y en la aplicación de las sanciones a las instituciones transgresoras de las normas.

El público ha aprendido que debe monitorear el banco en cual deposita su dinero y actualmente existe una exigencia para que se provea información pública acerca de la salud y fortaleza de las instituciones financieras.

Otros aspectos que pueden ser considerados positivos son los equilibrios macroeconómicos, los cuales a pesar de la crisis no fueron quebrantados. Así la inflación se mantuvo controlada y la caída del PIB no fue tan estrepitosa como en otros países con crisis similares¹².

Negativas

A pesar de que el PIB no ha caído tan fuertemente la tasa de crecimiento de la producción se resintió. La cadena de pagos fue fuertemente afectada y la incertidumbre ha reinado en el espectro económico. Adicionalmente, en los últimos años el ambiente político se

volvió muy inestable con luchas y peleas por espacios de poder dentro de los partidos políticos, lo cual se transmitió al Parlamento y al Gobierno, haciendo más difícil la gobernabilidad y la toma de decisiones.

En el sector real, el crecimiento del PIB fue modesto en la década de los noventas. El PIB sectorial en área de Comercio y Finanzas es el de menor crecimiento relativo, debido a su muy estrecha relación con la crisis del sector. En términos per-cápita, el PIB es de US\$1.585¹³, prácticamente el mismo valor que en 1983 (BCP, 1998).

La crisis financiera sin dudas incidió en el bajo nivel de producción, pero no fue el único elemento. También, se deben considerar las condiciones externas para la exportación de la soja y el algodón, cuyos precios han venido cayendo. Los problemas de las crisis en Asia, Rusia y en Brasil, que tuvieron su incidencia negativa en la economía paraguaya.

¹² Por ejemplo, en Chile con la crisis financiera de principios de los ochentas, el PIB cayó 17%.

¹³ En dólares constantes de 1982.

Tabla 8

Producto Interno Bruto a Precios de Mercado										
Por Sectores Económicos										
Sector Económico	Variación en %									
	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998*	1999**
Agricultura	0.9	(4.4)	(1.3)	7.6	(3.0)	11.5	1.1	5.8	0.7	4.0
Ganadería	4.8	6.1	1.3	2.7	3.0	3.1	1.7	5.5	(0.8)	2.0
Explotación Forestal	3.5	4.4	4.7	2.5	3.4	3.1	1.0	2.0	0.2	0.5
Caza y pesca	2.4	2.4	3.0	3.5	2.5	2.4	2.9	3.0	2.0	2.0
Sub-total producción										
Bienes agropecuarios	2.2	(0.6)	0.1	5.6	(0.6)	8.1	1.3	5.3	0.2	3.1
Minería	3.7	5.0	5.0	(1.2)	5.0	2.9	1.5	2.0	2.5	2.0
Industria	2.5	1.1	0.4	2.0	1.5	3.0	(2.2)	(0.2)	1.0	0.0
Construcción	(0.9)	3.0	5.0	2.7	3.6	4.0	3.0	1.0	1.0	2.5
Sub-total producción bienes	1.7	1.6	1.6	2.1	2.1	3.3	(0.8)	0.2	1.0	0.7
Total producción bienes	2.0	0.4	0.8	4.0	0.6	5.9	0.4	3.1	0.6	2.1
Electricidad	14.2	10.5	12.8	14.0	21.0	15.0	6.0	4.5	2.1	16.6
Agua y servicios sanitarios	10.9	1.3	(3.3)	15.2	17.0	12.0	7.0	(3.9)	(3.7)	(3.8)
Transporte y comunicaciones	3.7	5.0	2.5	3.4	3.9	3.5	2.5	3.8	3.0	2.6
Sub-total servicios básicos	7.6	6.8	6.0	8.1	11.7	9.1	4.4	3.7	2.2	9.1
Comercio y Finanzas	3.6	4.4	0.6	3.8	4.3	1.6	(1.0)	0.2	(4.2)	(9.0)
Gobierno General	2.9	3.0	7.8	4.3	6.5	7.0	10.0	7.0	(2.0)	6.5
Viviendas	2.4	3.5	7.0	2.5	3.5	3.0	3.0	2.0	2.0	2.0
Otros servicios	4.1	4.0	2.5	2.5	2.5	2.5	3.5	3.0	2.0	2.8
Sub-total servicios	3.6	4.1	2.2	3.5	4.1	2.5	1.5	1.8	(2.1)	(3.5)
Total producción servicios	4.2	4.5	2.8	4.3	5.4	3.7	2.1	2.2	(1.3)	(0.9)
PIB a Precios de Mercado	3.1	2.5	1.8	4.1	3.1	4.7	1.3	2.6	(0.4)	0.5

Fuente: Informe Económico. Enero 2000. Banco Central del Paraguay.

Otra de las consecuencias fue la reducción en la tasa de crecimiento de los depósitos en moneda nacional, la cual se volvió negativa en los últimos años. Esto en gran medida por la intervención de los bancos, cuyos depósitos dejaron de pertenecer a los agregados monetarios.

Por otra parte, también el público se volvió más analítico respecto a la moneda en la cual realizar sus ahorros. Por otra parte, los depósitos en dólares continuaron creciendo, pero a muy bajas tasas.

Tabla 9

Depósitos del Sector Privado en los Bancos						
Años	Depósitos					
	Guaraníes		Dolares		Totales	
	Variaciones		Variaciones		Variaciones	
	Mensual	Interanual	Mensual	Interanual	Mensual	Interanual
1995	2.7%	42.3%	-0.2%	3.2%	1.6%	23.7%
1996	1.6%	30.1%	2.5%	23.0%	2.1%	29.2%
1997	0.4%	12.3%	1.2%	17.8%	1.1%	17.9%
1998	-0.8%	-8.3%	0.3%	13.2%	0.7%	14.9%
1999	1.0%	-4.6%	0.7%	4.1%	1.6%	9.2%
2000						
Ene	-6.4%	11.8%	2.4%	7.4%	-0.1%	21.0%

Fuente: Informe Económico. Enero 2000. Banco Central del Paraguay.

Adicionalmente, el crédito proveído por los bancos redujo fuertemente su ritmo de crecimiento, especialmente el denominado en moneda local, creando una situación de "credit crunch" con negativos efectos para la producción. El financiamiento en moneda local de largo plazo prácticamente desapareció, debido a que las pocas opciones existentes requieren tasas prohibitivamente altas. La caída del financiamiento en moneda local implica que el riesgo cambiario ya no es corrido directamente por los bancos,

sino que es transferido al tomador de crédito.

Esto puede ser preocupante en un ambiente de incertidumbre cambiaria y de escasez de instrumentos para cubrir este riesgo (hedging de tipo de cambio), especialmente para los préstamos de largo plazo. Ante ello, gran parte de los prestatarios y especialmente las empresas básicamente utilizan sus propios recursos para financiar sus planes de inversión.

Tabla 10

Créditos al Sector Privado de los Bancos						
Años	Créditos					
	Guaraníes		Dolares		Totales	
	Variaciones		Variaciones		Variaciones	
	Mensual	Interanual	Mensual	Interanual	Mensual	Interanual
1995	0.9%	27.3%	2.2%	39.7%	1.4%	32.5%
1996	1.6%	14.8%	1.6%	17.8%	1.7%	17.3%
1997	-0.4%	6.1%	2.3%	27.8%	1.0%	16.1%
1998	-1.0%	-3.2%	-0.8%	11.3%	-0.1%	13.4%
1999	0.5%	-12.0%	-0.1%	-5.7%	0.9%	-2.1%
Ene 2000	0.5%	5.0%	-1.4%	-4.6%	0.2%	8.8%

Fuente: Informe Económico. Enero 2000. Banco Central del Paraguay.

También, la crisis tuvo su impacto en los depósitos del público, los cuales no disminuyeron para todo el sistema, sino más bien se concentraron en los bancos más grandes (en general internacionales).

Esta concentración de depósitos en bancos internacionales, las consolidaciones y la disminución en el número de intermediarios financieros permitió a los bancos más grandes aumentar su poder del monopolio¹⁴. Una de las manifestaciones de este poder monopólico fue que las tasas de interés pasivas fueron negativas en términos reales. Además la oferta de crédito proveída por los bancos a las empresas en general y en particular para las pequeñas y medianas empresas parece haber disminuido, debido a que los bancos de mayor tamaño destinan una menor proporción de su cartera de créditos a los préstamos a empresas pequeñas y medianas, que los bancos de menor tamaño relativo (Insfrán, 1999).

Finalmente, el Riesgo Moral generado con el seguro de depósitos implícito inicialmente y posteriormente con el seguro explícito establecido por la Ley 861, fue otro de los aspectos negativos de esta crisis. Esto debido a que el “premio” no se halla en relación directa al riesgo de la institución a la cual aseguran.

Costos de la Crisis:

Sin duda los costos de un desajuste del sistema financiero de la magnitud como el que ocurrió en el Paraguay, no pueden ser pequeños. Existen numerosos elementos que deben ser considerados, por lo cual una estimación precisa no es muy fácil. Entre los principales items que deben ser considerados, se encuentran: el monto de la ayuda financiera otorgada por el BCP a los bancos previa a la intervención y posterior liquidación, los pagos de la garantía estatal al sector privado y al sector público, las porciones no cobradas por los acreedores de los bancos luego de que el proceso de liquidación finalice, el costo de oportunidad de los depósitos que se hallan retenidos, el costo de oportunidad de los recursos públicos destinados al salvataje, los costos de la liquidación propiamente dicha y los costos de cada una de las leyes de reactivación, entre otros.

¹⁴ Este fenómeno no solo se refiere a bancos sino también a empresas financieras, seguros y casas de cambios.

Tabla 11

Pagos a Ahorristas del Sector Privado*	
En Guaraníes	
Ley 814	43.788.177.246.-
Ley 797	94.467.710.512.-
Ley 1186	80.282.262.399.-
Ley 861	41.628.962.986.-
Ley 1420	119.530.249.130.-
Total Pagado	379.697.362.273.-
Saldo a Pagar	50.000.000.000.-
* Hasta el 15/02/2000	

Fuente: BCP.

Existen varias estimaciones realizadas por el Fondo Monetario Internacional (FMI) y por algunos organismos privados, todas ellas se hallan en las cercanías de 10% del PIB. El resultado final dependerá de la realización efectiva de los activos en las empresas liquidadas. El valor total final monetario estaría entre US\$ 500 y US\$ 600 millones.

La mayor parte de este monto fue cubierta por el Banco Central y por el Estado a través de la emisión de bonos del Tesoro Nacional. En la tabla siguiente se ve el saldo de los préstamos y otras asistencias financieras para los Bancos y otras entidades intervenidas, otorgadas por el BCP durante la crisis.

Tabla 12

Saldo de Préstamos y Otras Asistencias del BCP* Saldo al 31/12/99	
Banco Nacional de Trabajadores	71.781.-
Bancopar S.A.	214.302.-
Banco Desarrollo del Paraguay S.A.E.C.A.	6.183.-
Banco Finamérica S.A.	66.037.-
Banco General S.A.	231.971.-
Banco de Inversiones del Paraguay S.A.	95.963.-
Banco Unión S.A.E.C.A.	95.667.-
Bancosur S.A.	92.569.-
Banco Mercantil S.A.	76.828.-
SSB Banco S.A.E.C.A.	9.411.-
Financiera Urunday S.A.	18.000.-
Vanguardia S.A.	18.104.-
Financiera Alfa S.A.	4.161.-
Financiera Industrial S.A.	189.-
Financiera Integral S.A.	2.301.-
Financiera Corpus S.A.	1.660.-
Financiera Estrella S.A.	1.307.-
Financiera Sauce S.A.	856.-
Sur de Finanzas S.A.	2.196.-
La Mercantil S.A. de Finanzas	51.520.-
Hogar Propio S.A.	7.653.-
Banco Paraguayo Oriental S.A.	57.956.-
Itabank S.A.	29.156.-
Financiera Empresarial S.A.	5.080.-
Total de Préstamos (Millones de Guaraníes)	1.160.861.-

Fuente: BCP. Transcripción de cuadro en páginas 54-55 de González Ayala y Otazo Duarte, 1999.

No debemos olvidar el costo no monetario que surge debido al corte de la

cadena de pagos y a la incertidumbre, que se refleja en caída del crédito, aumento de

las tasas de interés y una menor tasa de crecimiento del PIB. Estos costos pueden ser muy importantes y muy difíciles de cuantificar.

Camino a Recorrer

Aún cuando se ha mejorado la legislación y la supervisión, existen elementos que pueden ser mejorados, para lograr un sistema sólido, bien supervisado y estable. El sistema de supervisión debe considerar los principales riesgos inherentes a las entidades financieras y no solamente el riesgo de crédito, los procesos de divulgación de información para el público deben ser clarificados.

Respecto a lo último, un sistema similar al CAULA¹⁵ debe continuar, pero el análisis y la calificación lo deben hacer empresas privadas independientes y no la Superintendencia de Bancos. De esta manera se evitan probables conflictos de intereses entre reguladores y calificadoros, así como otros conflictos respecto a la responsabilidad del calificador ante posibles cierres de empresas.

En referencia a las exigencias mínimas de capital se deben utilizar los estándares internacionales y considerar la posibilidad de que cada entidad bancaria utilice sus propios modelos de control de riesgo. Una de las alternativas es el modelo de Valor en Riesgo (Value at Risk). Dichos modelos debe ser previamente autorizado por la Superintendencia de Bancos.

Especial atención se debe tener respecto a las operaciones no registradas en el balance (off-balance-sheet operations),

¹⁵ Es el sistema de calificación a las entidades financieras otorgada por la Superintendencia de Bancos, que considera básicamente el Capital, la Utilidades y el Sistema de Administración.

pero que podrían tener serias consecuencias para la supervivencia de la entidad. Por ejemplo, las operaciones con derivados y las garantías otorgadas deben ser exhaustivamente analizadas y por sobre todo las pérdidas potenciales deben ser cuantificadas y previstas con mecanismos de cobertura (hedging). Con esto último, ante eventos negativos, la estabilidad de la institución y el dinero de los depositantes no se vería comprometido.

El análisis del riesgo crediticio en las entidades financieras debe hacer uso de las nuevas y mejores herramientas que la moderna ingeniería financiera provee. Las razones son (Saunders, 1999a):

- Aumento estructural del número de instituciones en bancarota
- Continuo proceso de desintermediación financiera
- Mayor competencia
- Mayor volatilidad y disminución del valor de los activos utilizados como colateral
- Aumento de las operaciones fuera del balance.
- Mejoramiento de la tecnología

Respecto al análisis de los riesgos crediticios se debe prestar especial atención a las características específicas de cada préstamo, mientras que al analizar la manera de transformar o inmunizar una cartera, hay que evaluar las características específicas de esa cartera. Existen dos modelos que se han vuelto muy populares en instituciones de países desarrollados, los cuales deberían ser implementados en el Paraguay. El primero de ellos es el J.P. Morgan CreditMetrics, que permite utilizar el enfoque de Valor en Riesgo a activos no transables en los mercados secundarios, tales como préstamos pequeños y bonos emitidos de manera privada. Este modelo

responde a la siguiente pregunta: Si mañana es un mal día (año) cuanto perderé en mi portafolio de préstamos y bonos?. El segundo el desarrollado por la Credit Suisse Financial Products (CSFP) estima el valor esperado de las pérdidas de la cartera de préstamos y determina el volumen de capital requerido para hacer frente a las mismas (Saunders, 1999b).

Finalmente, se debe incentivar una mayor competencia entre los bancos de manera a lograr disminuir el poder monopólico de algunos bancos. Esto debería traducirse en un menor costo por los servicios financieros y en un menor diferencial entre las tasas activas y pasivas del sistema¹⁶.

Conclusión

El proceso de liberalización del sistema financiero paraguayo sin el fortalecimiento de la supervisión y la adecuación de la legislación a la nueva situación ha desembocado en una crisis de grandes proporciones. Han desaparecido prácticamente un tercio de las instituciones y los costos de los problemas financieros se hallan en torno al 10% del PIB, que serán cubiertos por todo el pueblo paraguayo en varios años.

A pesar de esta situación crítica, consideramos que el sistema financiero paraguayo emergente de la crisis se halla en mejores condiciones para afrontar los desafíos del mundo actual. El marco regulatorio fue modificado y modernizado, y en general contiene los elementos necesarios para incentivar la competencia entre las entidades. Se deben mejorar aspectos referentes al manejo, transformación y cobertura de los riesgos, así como también mantener y perfeccionar (de acuerdo al riesgo de cada entidad) los estándares de requerimientos de capital vigentes, nunca relajarlos.

¹⁶ Probablemente esto implicaría una menor tasa de interés real para los préstamos del sistema.

Bibliografía

- Banco Central Paraguay (Varios Números), "Informe Económico Preliminar". Gerencia de Estudios Económicos. Asunción - Paraguay.
- Banco Central Paraguay (Varios Números), "Boletín Estadístico Mensual". Superintendencia de Bancos. Asunción - Paraguay.
- Banco Central Paraguay (Varios Números), "Boletín de Cuentas Nacionales". Gerencia de Estudios Económicos. Asunción - Paraguay.
- Boyd, John and Rolnick, Arthur (1988), "A case for Reforming Federal Deposit Insurance", *Annual Report*, Federal Reserve Bank of Minneapolis.
- Calomiris, Charles W. (1994), "Getting the Incentives Right in the Current Deposit-Insurance System: Successes from the Pre-FDIC Era" en *Readings in Money, the Financial System and the Economy*, editado por Charles W. Calomiris. Addison-Wesley Publishing Company.
- González Ayala, Marta y Otazo Duarte, Madelin (1999), "Por qué quebraron los bancos. Análisis de la crisis financiera en el Paraguay" 1a. Edición.
- Insfrán, José A. (1998), "Financial Integration in the Mercosur Economies". *Tesis doctoral*. University of Illinois.
- Insfrán, José A. (1999), "Concentración de Depósitos, Tamaño de los Bancos y sus Efectos sobre la Oferta de Crédito para las Empresas. El caso Paraguay". Ponencia en IV Reunión de la Red de Investigadores de Bancos Centrales del Continente Americano. Santiago de Chile. Septiembre. CEMLA.
- Keehn, Silas. (1989), "Banking on the Balance: Powers and the Safety Net", Federal Reserve Bank of Chicago.
- Saunders, Anthony (1999a), "Credit Risk Measurement: New Approaches to Value at Risk and Other Paradigms". John Wiley & Son.
- Saunders, Anthony (1999b), "Financial Institutions Management. Modern Perspective". Third Edition. Irwin-McGraw Hill.
- World Bank (1992), "Paraguay. Country Economic Memorandum". A World Bank Country Study. Washington, D.C.