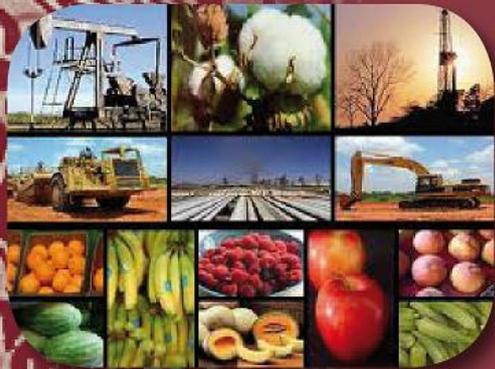




# Informe de Estabilidad Financiera



**Banco Central del Paraguay**

**DICIEMBRE 2012**



**BANCO CENTRAL DEL PARAGUAY**

# INDICE

<b>Prefacio</b> .....	<b>3</b>
<b>1. Resumen</b> .....	<b>4</b>
<b>2. El Ambiente Económico y Financiero</b>	
2.1 Panorama Internacional.....	<b>8</b>
2.2 Panorama de Sistemas Bancarios de Latinoamérica.....	<b>12</b>
2.3 Panorama Nacional.....	<b>14</b>
2.4 Análisis de las Políticas más resaltantes.....	<b>16</b>
2.5 Situación Externa del Paraguay: Riesgos potenciales.....	<b>17</b>
<b>3. Las Instituciones de Crédito</b>	
3.1 Instituciones Reguladas por el Banco Central.....	<b>19</b>
3.2 Un Análisis de la Inclusión Financiera en Paraguay.....	<b>25</b>
3.2 Instituciones No Reguladas por el Banco Central.....	<b>30</b>
<b>4. Los Actores Económicos</b>	
4.1 Sector Hogares.....	<b>31</b>
4.2 Sector Gobierno.....	<b>32</b>
4.3 Sector Empresas.....	<b>35</b>
<b>5. Cuadro Regulatorio e Institucional</b>	
5.1 Leyes y Normas.....	<b>36</b>
5.2 Fondo de Garantía de Depósitos.....	<b>37</b>
5.3 Implementación de los Sistemas Electrónicos de Pagos del Paraguay SIPAP.	<b>42</b>

## Prefacio

Velar por la estabilidad del sistema financiero es una de las dos responsabilidades claves del Banco Central del Paraguay, junto con su obligación de asegurar la estabilidad de la moneda.

Un sistema financiero estable, eficiente y transparente, es condición indispensable para incentivar el ahorro, desarrollar el mercado de crédito, y consolidar las bases del desarrollo económico.

Este informe tiene como propósito exponer y analizar los diferentes factores, tanto económicos como financieros, locales y externos que pueden afectar la estabilidad del sistema financiero paraguayo.

La fuerte interrelación entre estabilidad financiera y crecimiento económico sostenido, justifica que la estabilidad financiera constituya un bien social que el Estado debe buscar y proteger.

El informe se dirige a una variedad de personas, empresas e instituciones, a las entidades componentes del sistema financiero; también se dirige al sector externo, integrado por otros bancos centrales de la región, instituciones internacionales e inversores extranjeros.

Pero sobre todo al público paraguayo, que tendrá la oportunidad de conocer la evolución del sector financiero, y los factores que podrían influir en la seguridad de los ahorros y de las demás operaciones financieras que realizan, esperando así colaborar en una más fundada toma de decisiones.

# 1. Resumen

*La perspectiva de la economía mundial se presenta poco alentadora, inclusive existe la posibilidad de una tendencia muy acentuada a la baja. Por lo que se prevé que el crecimiento del PIB para el próximo año sea inferior al de años anteriores.*

El crecimiento económico mundial se ha debilitado durante el 2012, registrando solo 3,3% en dicho período, se prevé que alcance 3,6%, en el año 2013. Aunque existe la posibilidad de una re-aceleración de la actividad económica, lo que permitiría un crecimiento global de aproximadamente 4% el próximo año.

Según datos del FMI, el nivel general de inflación ha disminuido en la mayoría de las regiones, debido al descenso de los precios de las materias primas. Sin embargo para aquellos casos en que la inflación aumentó o permaneció por encima de la meta, lo mismo obedeció principalmente a factores excepcionales, como el aumento de los precios de energía y los impuestos indirectos.

Es necesario resaltar el buen momento del sistema financiero y bancario de América Latina, lo que debe alentar los esfuerzos para la mejora continua de la calidad en las gestiones de sus representantes, la supervisión y la constante actualización de las regulaciones financieras, asegurando de esta manera la estabilidad de las mismas.

Durante el cuarto trimestre del año 2012, el Producto Interno Bruto (PIB) trimestral del Paraguay tuvo una contracción de -0,4% en términos de su tasa interanual, mientras que la variación acumulada para el año fue de -0,9%.

El cuarto trimestre del año 2012 presentó una leve contracción económica, cerrando así el año con un crecimiento acumulado negativo, aunque menor al esperado a inicios del período de referencia. Desde el punto de vista de la producción, y confirmando reportes anteriores, la Agricultura terminó siendo duramente afectada por condiciones climáticas adversas (sequía) imperantes a finales del año 2011 e inicios del año 2012, cerrando así una de sus peores caídas de los últimos tiempos como consecuencia de las fuertes mermas verificadas en las producciones de los principales rubros, conforme a las últimas estimaciones del Ministerio de Agricultura y Ganadería (MAG).

A diciembre de 2012, las tasas de interés activas y pasivas del sistema bancario para las operaciones en Moneda Nacional (MN) presentan comportamientos distintos, incremento para las activas y reducciones para las pasivas. En Moneda Extranjera (ME) registran comportamientos a la baja tanto las activas como las pasivas.

**Los indicadores relativos al sector externo permiten esperar una reversión de la tendencia de la Balanza de Pagos.**

Desde el año 2003 hasta el 2012 se han registrado resultados favorables de Balanza de Pagos, comportamiento que produjo un aumento de US\$ 4.011 millones en las Reservas Monetarias Internacionales. El 24,8% de este incremento se registró durante el año 2009 (US\$ 996,6 millones). Si bien, durante el primer semestre del 2012 se ha registrado un déficit de balanza de pagos de US\$ 204,0 millones, se dio una reversión de tendencia para la segunda mitad del año cerrando con un incremento marginal de US\$ 10,5 millones.

Las Reservas Monetarias Internacionales permiten importar bienes (excluyendo la importación bienes reexportados), en promedio, durante 9,2 meses, al 2012 mayor en comparación con el mismo período del año anterior; mientras que a fines del 2011 dicho indicador era de 8,6 meses.

**La actividad del sistema financiero mantiene su dinamismo.**

Durante el segundo semestre de 2012 el ritmo de crecimiento de la cartera de las entidades de crédito se mantuvo estable, en niveles similares a los observados seis meses atrás. En particular, las carteras Industrial y Comercial muestran el mayor dinamismo, mientras que la modalidad consumo presenta una menor aceleración. El índice de morosidad mostro una disminución en este periodo semestral y los indicadores de calidad de cartera mostraron una tendencia decreciente, al tiempo que los ingresos por intereses han aumentado durante el último semestre. Lo anterior ha permitido que los niveles de utilidad y solvencia sigan siendo favorables.

En su conjunto el Sistema Financiero continuó incrementando el nivel de intermediación financiera (depósitos y créditos) con el sector privado. El sistema financiero cerró el ejercicio 2012 con beneficios contables, permitiendo así consolidar sus niveles de solvencia. En particular, el crédito bancario al sector privado en términos del PIB registró un avance significativo, hasta alcanzar poco más de 36,5% del PIB.

Las medidas resueltas por las autoridades, consistentes en mayores provisiones por créditos y mayores requerimientos de capital están orientadas a asegurar que los bancos tengan suficiente colchón, asimismo, la importancia de la estabilidad del sector financiero para la economía ha crecido con el peso relativo del sector en la actividad agregada y su creciente dimensión internacional, por lo que se impone estar a la vanguardia en términos de los estándares internacionales para el fortalecimiento del marco de regulaciones prudenciales.

A Diciembre de 2012 los Activos del Sistema financiero alcanzaron G.63,5 billones, con un crecimiento semestral de 5,5%. En este contexto, el saldo de la Cartera Vigente creció 8,7% en el último semestre, en tanto que los depósitos aumentaron 5,5%, no igualando el desempeño del semestre anterior. El ratio de Morosidad del Sistema a diciembre de 2012 fue de 2,24%, superior al 1,87% de diciembre 2011.

El número de deudores del sistema financiero se incrementó en un 13,9% en términos semestrales, pasando de 747.779 correspondiente a Junio 2012 a 851.497 a Diciembre 2012. El incremento de los depósitos presentó una tendencia hacia la migración a los depósitos a plazo. La liquidez del sistema siguió elevada, dada la composición de sus activos.

**Los indicadores de solvencia patrimonial se presentaron favorables al cierre del primer semestre del 2012.**

Los indicadores de solvencia patrimonial mostraban que la totalidad de las entidades bancarias y las empresas financieras se encontraban por encima del mínimo fijado por la Ley (Patrimonio Efectivo del 11% con relación a los Activos y Contingentes Ponderados por Riesgo de la institución).

El Capital Complementario Nivel 2 a diciembre de 2012 fue de 16,27% nivel que supera al requerimiento mínimo legal vigente en un 5,27% y al sugerido por Basilea en un 8,27%. Así mismo, la Composición del Capital Principal (TIER 1) es de 12,19% a diciembre de 2012.

**Asimismo, pruebas de tensión indicaron un nivel adecuado de solvencia bancaria a nivel agregado.**

Con el objeto de estimar el impacto de movimientos adversos sobre la solvencia de las instituciones financieras se ha procedido a realizar pruebas de tensión (stress test).

**Riesgo de Crédito:** Al analizar los shocks aplicados a la Cartera de Créditos, el Coeficiente de Adecuación de Capital (CAC) del sistema bancario se mantenía por encima de la normativa legal vigente.

**Riesgo de Cambio y de Tasa de Interés:** Al realizar los cambios no se observaron mayores variaciones en la relación de solvencia de las entidades.

**Riesgo de Liquidez:** Se observó que los activos líquidos podían hacer frente a un drenaje de liquidez elevado durante 4 días, antes de verse en la necesidad de iniciar la realización de sus activos menos líquidos.

**Rentabilidad del sector financiero.**

Las ganancias contables del conjunto de entidades financieras se ubicaron en un 2,57% del Activo y en un 27,59% del Patrimonio. Así, éstas alcanzaron en términos absolutos un monto de G.1.492.075 millones, lo que representa un aumento del 11,8% con relación al mismo periodo del año 2011, explicado por un incremento del margen financiero en un marco en el que las mejoras en los resultados son por intereses y por servicios.

**Las cooperativas operan bajo un marco regulatorio propio.**

Conforme a la Ley 2157/03, las Cooperativas de Ahorro y Crédito operan bajo la regulación y supervisión del Instituto Nacional de Cooperativismo (INCOOP).

Las cooperativas más grandes del país, Tipificadas como A de Ahorro y Crédito, incrementaron el volumen de sus activos en 14,3% durante el segundo semestre del 2012, cifra superior al 12,5% observado en igual período del año anterior. Los activos de las cooperativas analizadas sumaron 7,2 billones de guaraníes.

El sector cooperativo sigue presentando una importante participación en el Sistema Financiero, tanto en intermediación financiera como en captación de depósitos, ya que representan el 13% en Cartera de Crédito y el 10% en Depósitos del total Sistema.

**En cuanto a los actores económicos, se destaca la influencia en materia crediticia de los hogares. Los préstamos al consumo representan parte importante de la actividad crediticia de los intermediarios financieros.**

El crecimiento señalado, del crédito total al consumo (bancos + financieras) de G.0,9 billones con relación a diciembre de 2011, implica que estructuralmente su participación se incrementó a 16,2% a finales del mes de diciembre de 2012, con relación a diciembre de 2011 que representaba una participación del 16,1%.

**El sector gobierno es uno de los agentes más activos en el proceso de estabilidad financiera.**

Actualmente, la mayor parte de los títulos están en poder de las entidades financieras. Sin embargo, la proporción dentro del total de activos de estas entidades es aún muy reducida de tal manera que los mismos puedan representar un factor de riesgo para el sistema financiero. Igualmente, el perfil de vencimiento de los bonos y los montos relativamente bajos de estos vencimientos no representan una amenaza específica para el sistema.

**La buena salud y la estabilidad financiera del sector empresarial son condiciones claves de la estabilidad global del sistema financiero.**

Al 30 de diciembre del 2012, los compromisos totales de las empresas con el sistema financiero sumaban G. 33,9 billones. Los bancos privados representaban el 92,5% del total, el BNF 2,4%, y las financieras 5,1%. Este monto representaba el 76,8% de la cartera total agregada del sistema (el 16,2% restante corresponde al crédito al consumo y el 7,02% a colocaciones en el propio sector financiero).

**Al cierre del primer semestre del 2012, el límite de garantía de depósito ascendía a G. 124.367.400 (aproximadamente US\$ 28.000).**

Un breve análisis de los reportes remitidos por las entidades al Fondo de Garantía de Depósitos (FGD) revela que los Depósitos Totales del sistema financiero privado, al cierre del segundo semestre de 2012 ascendieron a G. 45,4 billones, con una variación del 13% respecto al mes de diciembre del año 2011.

**En el Marco del Proyecto de Modernización de los Sistemas de Pagos, se detallan las actividades que se encuentran culminadas y en proceso actualmente:**

**Resolución N° 1, Acta N° 67 de fecha 27-12-2012 del Directorio del Banco Central del Paraguay.**

Esta Resolución, aprueba y dispone la entrada en vigencia del REGLAMENTO GENERAL DE LOS SISTEMAS DE PAGOS DEL PARAGUAY (SIPAP).

Incluye los lineamientos para su eficiente funcionamiento, de conformidad a lo establecido en la Ley N° 4595 /2012. También regula la validez de las operaciones de compensación y liquidación que se realizan en los Sistemas de Pagos, así como la custodia, liquidación y compensación de valores y las garantías que se prestan los participantes en los mismos.

Según cronograma establecido, se han realizado las Pruebas de Mercados, del RTSX (Liquidación Bruta en Tiempo Real LBTR), entre todos los participantes, de los cuales surgieron aspectos sujetos a revisión, tarea que se están efectuando con la firma CMA.

Asimismo, se vienen realizando pruebas con las interfaces internas del BCP.

## 2. El Ambiente Económico y Financiero

El crecimiento económico mundial se ha debilitado durante el 2012, registrando solo 3,3% en dicho período, se prevé que alcance 3,6%, en el año 2013. Aunque existe la posibilidad de una re-aceleración de la actividad económica, lo que permitiría un crecimiento global de aproximadamente 4% el próximo año.

En la Eurozona continúa la crisis de la deuda, y en los Estados Unidos el "precipicio fiscal" denominado de esta manera por los bruscos aumentos de los impuestos y la reducción en los gastos, lo que podría llevar a esta economía a otra recesión; son sólo algunos de los riesgos más importantes a considerar en el corto plazo. Además es un hecho comprobado, que en la mayor parte del mundo el desempleo continuará registrando elevadas tasas.

Un hecho importante que alivió la delicada situación en la zona europea fue la liquidez otorgada por el Banco Central Europeo (BCE) eliminando el riesgo de financiación a corto plazo de los bancos, además de la reducción en la presión sobre bonos soberanos, así también el lanzamiento del Mecanismo Europeo de Estabilidad (MEDE) ha contribuido a mejorar el panorama económico de la Eurozona.

La tensión geopolítica del mercado petrolero constituye otro riesgo, puesto que la incertidumbre política originaría un alza en los precios del petróleo que podría llegar hasta el 50%, lo cual reduciría el producto mundial en 1,25%.

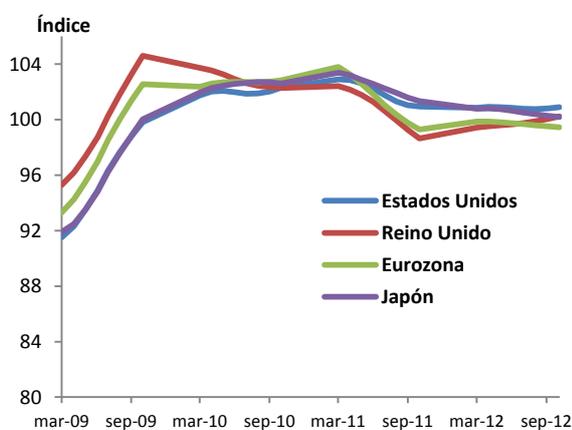
La economía norteamericana tuvo un crecimiento de 2,2% en el año 2012. El PIB de los EEUU se ubicó en 2,2% en el 2012 y para 2013 se ubicaría en 2,1%. Para las economías avanzadas se registró una expansión de 1,5% en 2012 y se prevé que alcancen 2% en 2013. En las economías emergentes y en desarrollo, el crecimiento pasaría de 5,6% en 2012 a 5,9% en 2013.

El crecimiento de China pasará de 7,7% en 2012, a 8,1%, en tanto que Japón creció en el año 2012 casi 2,2%, previéndose un modesto crecimiento de 1,2% en el año 2013. (Datos extraídos del FMI). (Ver Gráfico N° 2.1).

Para la zona euro se proyecta que el PIB llegue a 0,2% en 2013 en comparación con crecimiento negativo experimentado en 2012 que fue de -0,4%, según informaciones de técnicos del Fondo Monetario Internacional.

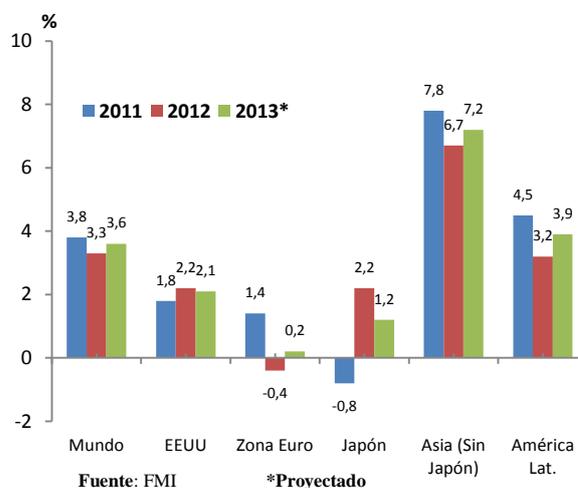
El PIB del año 2012 de Japón fue de 2,2% y se estima que pueda llegar a 1,2% en el 2013, debido a la conclusión de los trabajos de reconstrucción post-terremoto. En las economías asiáticas el PIB se ubicó en 6,7% en 2012 y se espera que repunte a un 7,2% en 2013. En América Latina se registró un 3,2% de PIB y se proyecta que para el 2013 alcance 3,9%. (Ver Gráfico N° 2.2).

**Gráfico N° 2.1**  
Indicadores Líderes de actividad económica  
Economías Avanzadas



Fuente: OECD.

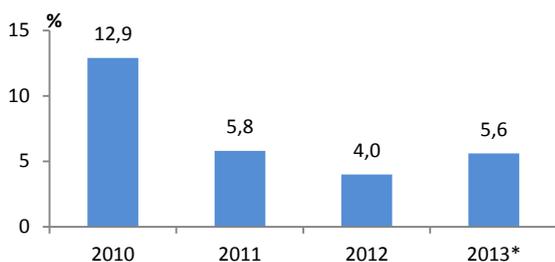
**Gráfico N° 2.2**  
PIB Real -Variación i.a



Fuente: FMI

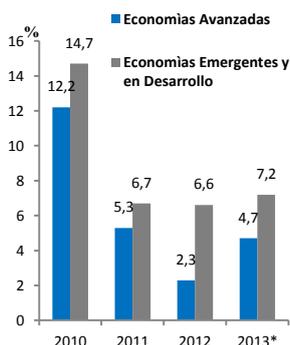
\*Proyectado

**Gráfico N° 2.1.1**  
**Volúmenes de Comercio Mundial**



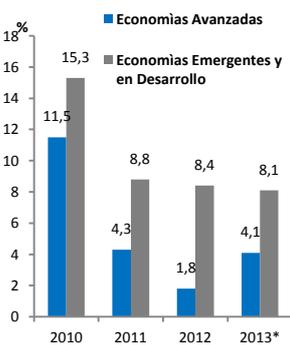
Fuente: FMI.

**Volumen de las Exportaciones**  
**% de Variación Interanual**



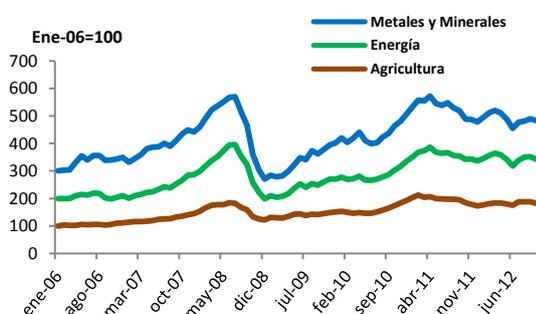
Fuente: FMI. \* Proyectado

**Volumen de las Importaciones**  
**% de Variación Interanual**



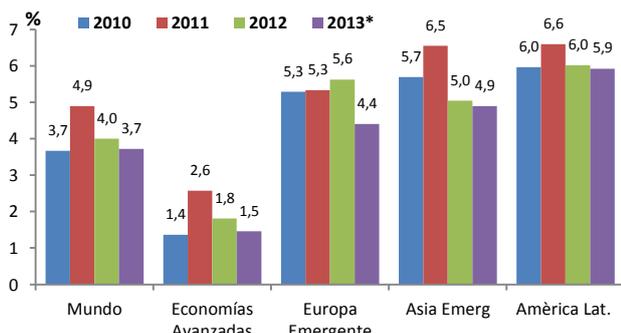
Fuente: FMI. \* Proyectado

**Gráfico N° 2.1.2**  
**Precios de Materias Primas**  
Índices en US\$ Corrientes



Fuente: Banco Mundial.

**Gráfico N° 2.1.3**  
**Mundo. Inflación**  
Variación i.a.



Fuente: FMI (WEO Octubre 2012).

\* Proyectado

## 2.1 Panorama Internacional

*La perspectiva de la economía mundial se presenta poco alentadora, inclusive existe la posibilidad de una tendencia muy acentuada a la baja. Por lo que se prevé que el crecimiento del PIB para el próximo año sea inferior al de años anteriores.*

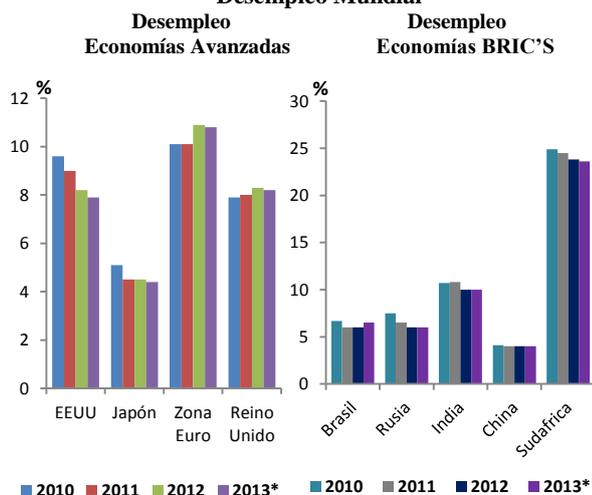
El comercio mundial ha cerrado el año con un 4% de variación interanual, sin embargo se espera que para el 2013 alcance un 5,6%. Se prevé que las exportaciones de las economías avanzadas registren una variación interanual de 4,7% en 2013 en comparación con el 2,3% alcanzado en 2012; para el caso de las economías emergentes y desarrolladas en el presente periodo alcanzaron una variación interanual de 6,6% y se pronostica que en 2013 puedan llegar a 7,2% aproximadamente.

En relación a las importaciones podemos observar que para las economías avanzadas en el 2012 registraron una variación interanual de 1,8%, muy por debajo del nivel que registro en el 2011 cuando alcanzó 4,3%, esta disminución en las importaciones de las economías avanzadas corresponde principalmente al menor crecimiento de las exportaciones de Asia. Y se prevé que para el año 2013 lleguen a 4,1%. Para las economías emergentes y en desarrollo el 2012 cerró con 8,4% pero el 2013 podría registrar una leve disminución con 8,1% de variación en las importaciones. (Ver Gráfico N° 2.1.1).

La ralentización del crecimiento de los EEUU y el continuo deterioro de la zona euro, han provocado que los precios de las materias primas retrocedan de manera generalizada, en especial los precios de petróleo. Según estimaciones del FMI, los precios de la energía y de los metales básicos retrocedieron 30% y 20% respectivamente. La demanda de alimentos permaneció en niveles elevados en 2012, por lo que los precios de los alimentos se mantuvieron inalterados en términos generales. A la última fecha el precio del petróleo se posicionó en US\$/barril 190 aproximadamente. (Ver Gráfico N° 2.1.2).

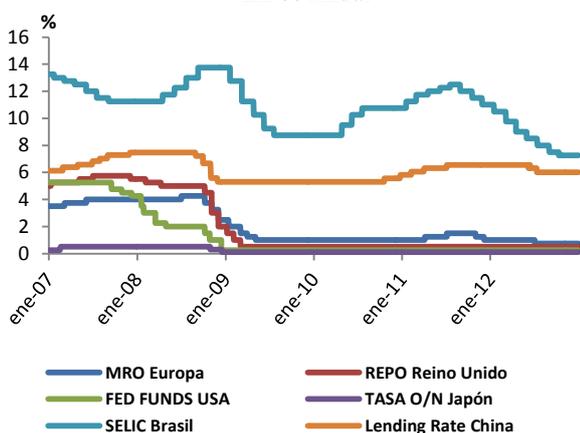
Según datos del FMI, el nivel general de inflación ha disminuido en la mayoría de las regiones, debido al descenso de los precios de las materias primas. Sin embargo para aquellos casos en que la inflación aumentó o permaneció por encima de la meta, lo mismo obedeció principalmente a factores excepcionales, como el aumento de los precios de energía y los impuestos indirectos. El nivel general de inflación se moderó en 2012 con un 4% y se proyecta que se reducirá en el 2013 hasta un 3,7% aproximadamente. (Ver Gráfico N° 2.1.3).

**Gráfico N° 2.1.4**  
**Desempleo Mundial**



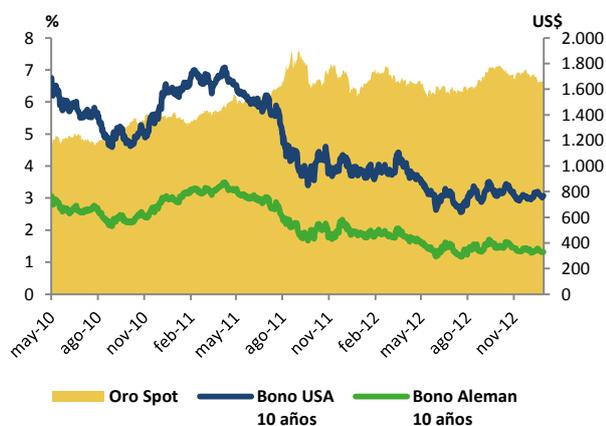
Fuente: FMI.

**Gráfico N° 2.1.5**  
**Tasa de Interés de Referencia**  
**En % Anual**



Fuente: Bloomberg.

**Gráfico N° 2.1.6**  
**Rendimiento a Largo Plazo y Cotización del Oro**



Fuente: Bloomberg.

Se estima que la tasa mundial de desempleo permanecería durante el periodo 2012-2013, en alrededor de 6,25%.

Las tasas de desempleo en promedio han descendido por debajo de los niveles previos a la crisis, en particular en las economías de mercados emergentes y en desarrollo, pero siguen siendo elevadas en las economías avanzadas, y no se espera que disminuyan significativamente para el 2013. La tasa de desempleo de EEUU para el 2012 alcanzó un 8,2% y se espera que disminuya a 7,9% para el siguiente año. En la zona euro se registró una tasa de desempleo de 10,9% en 2012 y se estima un leve descenso para ubicarse en 10,8% en el año 2013.

Tanto Rusia como China mantendrían inalterados para el próximo año sus tasas de desempleo, las que fueron de 6% y 4% respectivamente en el presente periodo. Sin embargo Sudáfrica continúa registrando elevados niveles de desempleo alcanzando 23,8% en 2012 y para el 2013 se espera que disminuya a 23,6% aproximadamente. En la región latinoamericana se verificó que la tasa de desempleo en el Brasil llegó a 6% y se estima que sufra un leve incremento hasta posicionarse en un 6,5% aproximadamente en 2013. (Datos proveídos por el FMI). (Ver Gráfico N° 2.1.4).

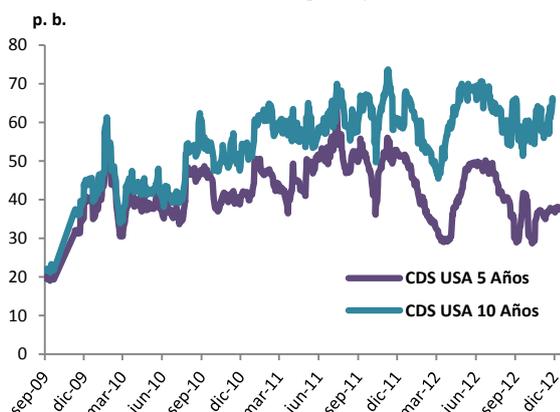
*La crisis que afecta a los mercados financieros continúa azotando principalmente a la periferia de la zona euro, esto se debe a la continua incertidumbre política y financiera que subsiste en Grecia, además de los conflictos existentes en el sector bancario español.*

El Banco Central de Europa (BCE) decidió mantener su tasa de interés en 0,75%. Por su parte la Reserva Federal (Fed) de los EEUU mantuvo su tasa de interés en niveles cercanos a cero, ubicándose en 0,25%, de manera a buscar disminuir el elevado nivel de desempleo que impera en la actualidad.

El Banco Central de Japón decidió mantener su tasa de interés entre 0 y 0,1%, con el objetivo de impulsar la economía nipona. Brasil redujo a 7,25% su tasa de interés de referencia, incluso se espera que para el 2013 la tasa Sélic se reduzca hasta llegar al 7%. El Banco Central de China redujo las tasas de interés, registrando un 6% aproximadamente, con el objetivo de buscar la consolidación de la actividad económica del país asiático. (Ver Gráfico N° 2.1.5).

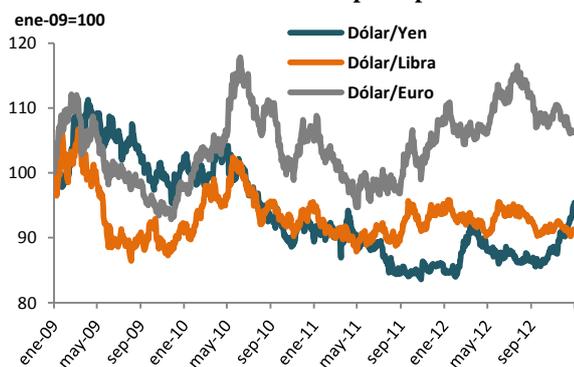
Los instrumentos soberanos a 10 años de plazo, correspondientes a EEUU y Alemania, sufrieron recortes importantes durante el año 2012, en algunos casos se ubicaron en nuevos mínimos históricos. Entre abril y julio los retornos de los bonos tanto alemanes como norteamericanos, mantuvieron una tendencia bajista que se revirtió parcialmente desde fines de julio. Se acumularon contracciones en los rendimientos de los mismos de casi 60 p.b. en el caso de la deuda norteamericana y de 35 p.b. para Alemania.

**Gráfico N° 2.1.7**  
**Primas de Riesgo Soberano en EEUU**  
 Credit Default Swaps a 5 y 10 años



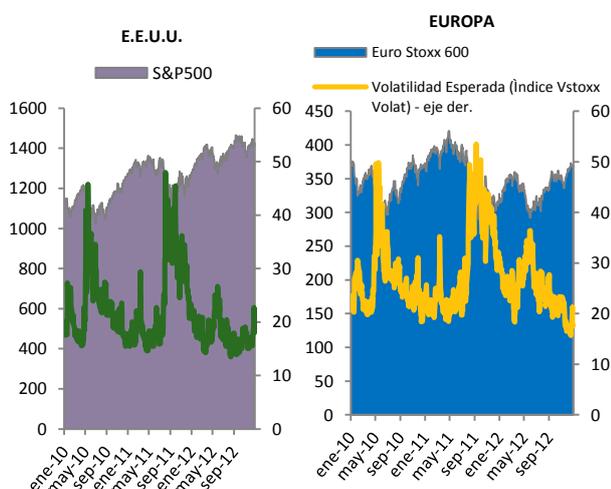
Fuente: Bloomberg.

**Gráfico N° 2.1.8**  
**Evolución del Dólar contra principales monedas**



Fuente: Bloomberg.

**Gráfico N° 2.1.9**  
**Índices Bursátiles en Dólares y Volatilidad**



Fuente: Bloomberg.

Los títulos públicos a la última fecha registraban 1,32% de rentabilidad para el caso de Alemania y en el caso de EEUU se registró una rentabilidad de 1,76% también a la misma fecha.

En cuanto al precio del oro a mediados del mes de octubre se ubicó en su mayor nivel en el año con un precio al contado de 1792,42 US\$ sufriendo en el mes de diciembre un descenso llegando a 1.660,64 US\$ la onza al contado. Se espera que para el próximo año la tendencia en el precio de dicho metal sea a la baja. (Ver Gráfico N° 2.1.6).

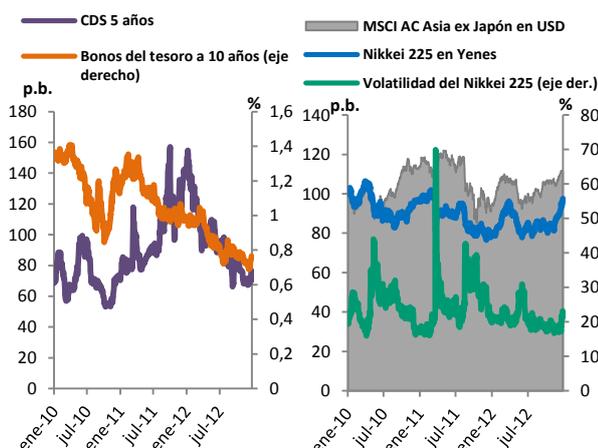
En EEUU se mantiene latente el riesgo del llamado Abismo Fiscal En este contexto, la Reserva Federal (Fed) implementó programas de compras de activos lo que implicaría que las tasas de interés de largo plazo se mantengan bajas por un tiempo más prolongado y por debajo del promedio observado en el periodo 2010-2012.

Las primas de riesgo soberano a 10 años a la última fecha se negociaban en 65,67 p.b. superior a los 58,43 p.b. del pasado año y los CDS a 5 años lo hacían en 37,90 p.b. menores a los niveles registrados en diciembre 2011. (Ver Gráfico 2.1.7).

El dólar americano cerró a la baja a finales del presente periodo en comparación con las principales monedas, ya que en relación a la libra se puede comprobar una tendencia bajista, lo mismo sucedió con la relación US\$/€ que se verificó en niveles inferiores a los registrados en este 2012. Sin embargo podemos observar que a la última fecha, la relación entre la moneda norteamericana y la moneda nipona demuestra una tendencia al alza, con niveles superiores a los registrados a lo largo del presente periodo. (Ver Gráfico N° 2.1.8).

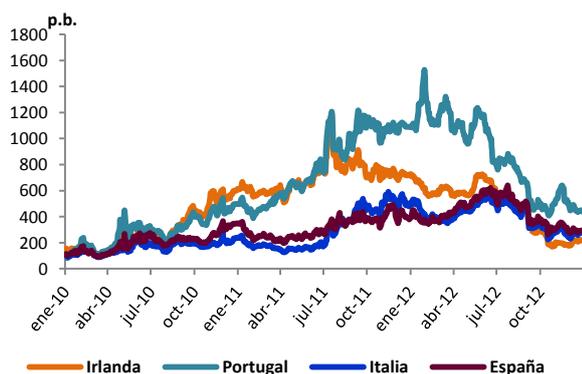
Los índices bursátiles tanto de EEUU y Europa tendieron a recuperarse. El S&P 500 norteamericano avanzó más de 2% con respecto al mes de noviembre 2012, mientras que en Europa el Eurostoxx 600 tuvo una contracción de 1,5% en dólares entre fines de marzo y de setiembre. En lo que respecta a la volatilidad de los índices accionarios, tanto para el caso norteamericano como para el europeo se verificó un incremento significativo entre abril y mayo, aunque no tan extrema como el observada en el segundo semestre de 2011 para el caso Europeo específicamente. Posteriormente la volatilidad esperada tendió a descender, entre los meses de agosto-setiembre tanto para el índice VIX de los Estados Unidos así como para el caso europeo. (Ver Gráfico N° 2.1.9).

**Gráfico N° 2.1.10**  
**Mercados de Renta Variable y Fija en Japón**



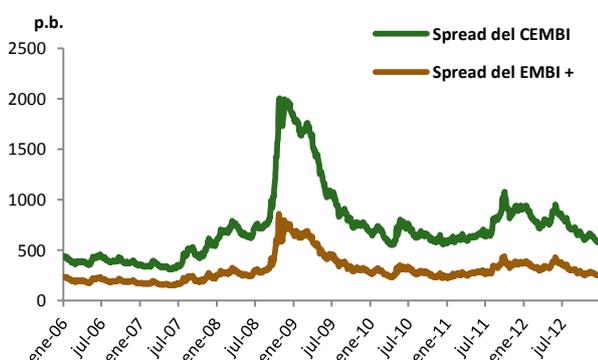
Fuente: Bloomberg.

**Gráfico N° 2.1.11**  
**Primas de Riesgos Soberano en la Eurozona**  
Primas de Credit Default Swaps a 5 años



Fuente: Bloomberg.

**Gráfico N° 2.1.12**  
**Mercados de Deuda en Economías Emergentes**



Fuente: Bloomberg.

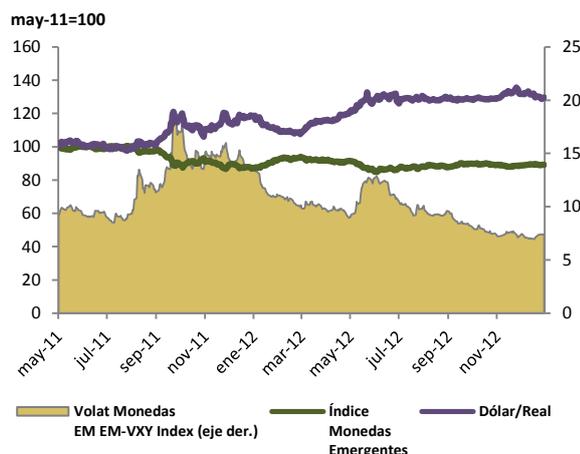
Los niveles de deuda de la economía japonesa, han aumentado considerablemente en el año 2012, la negociación de swaps soberanos del Japón ha sido inestable. Los rendimientos de los bonos públicos japoneses descendieron casi a mínimos históricos. El índice Nikkei 225 así como también el referencial MSCI AC Asia excluido Japón se verificaron a lo largo del presente año relativamente estable en relación al año 2011. (Ver Gráfico 2.1.10).

Las renovadas tensiones en los mercados financieros de la zona del Euro, considerando principalmente a las economías de España y a la de Italia, provocaron el deterioro de las cotizaciones de los títulos públicos y de los instrumentos financieros vinculados al sector bancario, con impacto sobre el costo de financiamiento en las colocaciones de deuda soberana.

En ese contexto, las autoridades de la región dieron a conocer nuevas medidas para hacer frente a la crisis en los mercados y asegurar la estabilidad financiera, lo que en principio logró un efecto positivo sobre los mercados financieros. Sin embargo países como Grecia, Portugal e Irlanda continúan sumidos en la incertidumbre sin poder obtener resultados satisfactorios afectando negativamente a la región europea. (Ver Gráfico N° 2.1.11).

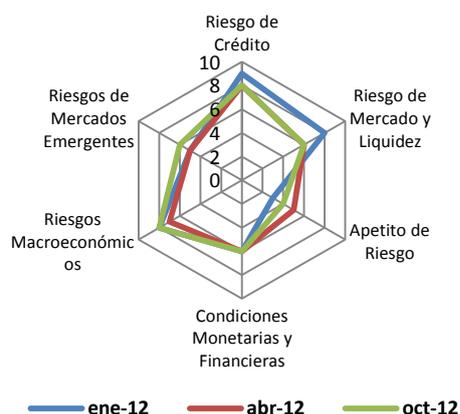
Los márgenes de riesgo de la deuda soberana emergente, según el EMBI+ disminuyeron más de 70 p.b. a fines de marzo 2012, sin embargo llegaron a incrementarse más de 100 p.b. entre finales de marzo e inicios de mayo del presente año, para luego retroceder hasta colocarse finalmente en 248 puntos básicos a diciembre 2012. (Ver Gráfico N° 2.1.12).

**Gráfico N° 2.1.13**  
**Monedas de Economías Emergentes**



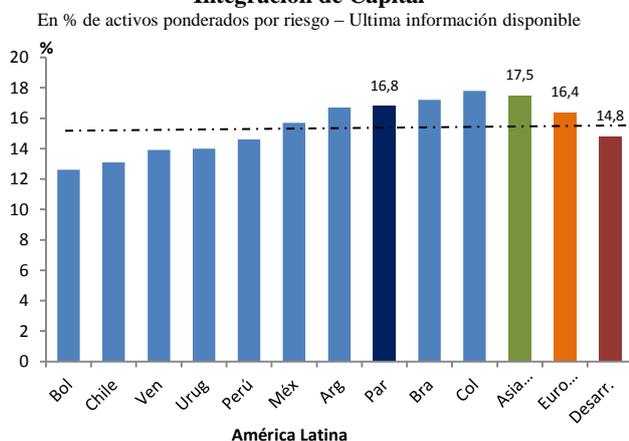
Fuente: Bloomberg.

**Gráfico N° 2.1.14**  
**Mapa de Estabilidad Financiera Mundial <sup>1</sup>**



<sup>1</sup>Nota: Mayor alejamiento del centro indica un mayor riesgo, condiciones monetarias y financieras más expansivas o mayor apetito al riesgo. Fuente: GFSR-FMI.

**Gráfico N° 2.2.1**  
**Integración de Capital**



Fuente: FSI-FMI.

Las monedas de las economías emergentes tendieron a depreciarse contra el dólar, entre las monedas latinoamericanas se destacó el caso del real, cuya depreciación contra el dólar se extendió desde el mes de abril manteniéndose en niveles bajos durante la mayor parte del año. Así como también se observa que durante dicho periodo la volatilidad se mantuvo en niveles reducidos en relación a los niveles observados en 2011.

Dicha situación llevó a la autoridad monetaria a intervenir en el mercado, a través de diversos mecanismos, con miras a mantener el tipo de cambio en torno a los 2 reales por cada dólar norteamericano. Las últimas semanas, se observó una tendencia a la apreciación del real contra el dólar. (Ver Gráfico N° 2.1.13).

El incremento de los riesgos para la estabilidad financiera provocó la fragilidad de la confianza en el sistema financiero mundial. El bajo apetito por el riesgo más el debilitado crecimiento, y la volatilidad persistente han llevado a un aumento de los riesgos macroeconómicos, lo mismo sucede cuando observamos los riesgos de mercados emergentes que también han aumentado en relación a abril 2012.

Los riesgos de crédito se mantienen invariables, aunque a niveles relativamente elevados, debido al nuevo deterioro en el sector bancario, el creciente desapalancamiento y las presiones de crédito en la periferia de la zona euro.

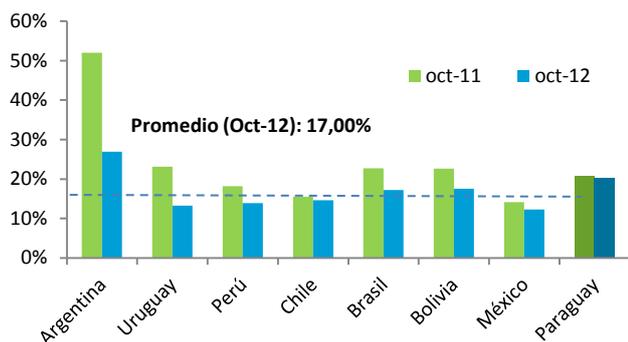
Las autoridades monetarias han reaccionado a los elevados riesgos de inestabilidad financiera y el endurecimiento de las condiciones crediticias mediante el mantenimiento de una postura política de apoyo, manteniendo inalteradas las condiciones monetarias y financieras en general. (Ver Gráfico N° 2.1.14).

## 2.2 Sistemas Bancarios de Latinoamérica

*Es necesario resaltar el buen momento del sistema financiero y bancario de América Latina, lo que debe alentar los esfuerzos para la mejora continua de la calidad en las gestiones de sus representantes, la supervisión y la constante actualización de las regulaciones financieras, asegurando de esta manera la estabilidad de las mismas.*

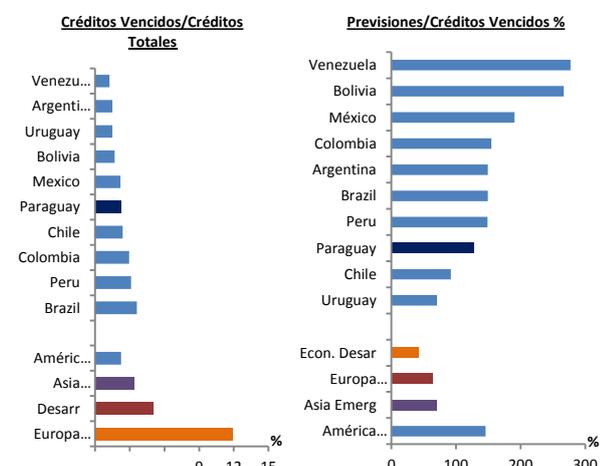
En el año 2012 el Paraguay promedió 16,80%, por encima de la media registrada para las economías latinoamericanas que fue de 15,2%, con relación a indicadores de Integración de Capital (Adecuación de Capital). (Ver Gráfico N° 2.2.1).

**Gráfico N° 2.2.2**  
**Intermediación Financiera en América Latina**  
**Crédito al Sector Privado – Var % anual**



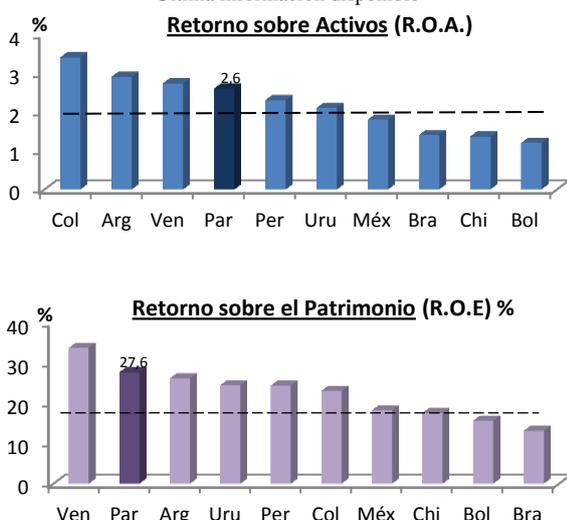
Fuente: Bancos Centrales de los Países seleccionados.

**Gráfico N° 2.2.3**  
**Irregularidad y Previsionamiento**  
Ultima información disponible



Fuente: FSI-FMI.

**Gráfico N° 2.2.4**  
**Indicadores de Rentabilidad ROA y ROE**  
Ultima información disponible



Fuente: Bancos Centrales y FSI-FMI.

Hasta el mes de octubre 2012 se pudo comprobar, que el nivel de intermediación financiera en América Latina, específicamente en lo que se refiere a Créditos al Sector Privado, ha disminuido con respecto al mes de octubre 2011. En el Paraguay se registró una media de 20,30% para los créditos al sector privado, también relativamente inferior al registrado hace un año, que fue de 20,78%. (Ver Gráfico N° 2.2.2).

En cuanto a los índices de riesgo de crédito, que resulta de la relación entre los Créditos Vencidos y los Créditos Totales, podemos observar que nuestro país posee un índice de 2,24% igual al promedio estimado por los bancos centrales de Latinoamérica que fuera de 2,24%.

Podemos agregar que la cobertura de créditos irregulares con provisiones se mantuvo en niveles elevados, reflejando una vez más la fortaleza de los bancos centrales de la región latinoamericana frente a posibles riesgos crediticios. En este sentido el Paraguay registró un nivel de 127,78% quedando ligeramente por debajo del promedio registrado entre los demás países de América Latina. (Ver Gráfico N° 2.2.3).

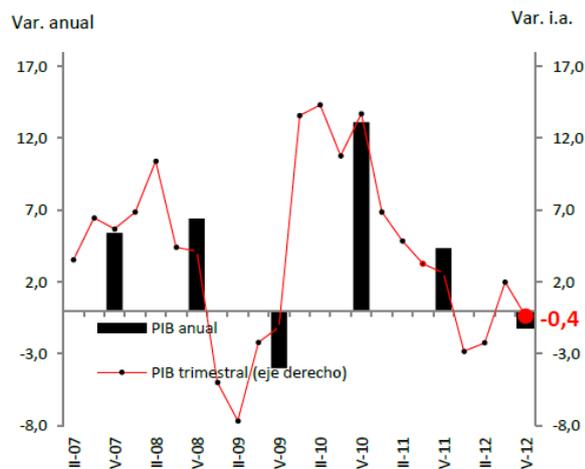
En relación a la rentabilidad de los sistemas financieros, para el presente periodo el R.O.A<sup>1</sup> anualizado para los bancos de la región latinoamericana promedió 2%, superior al 1,77% registrado en 2011 y se pudo observar que la R.O.E<sup>2</sup> alcanzó 18,9% superior a los datos verificados en 2011 que fueran de 16,36%. Con lo cual se demuestra que la estabilidad de las bancas centrales latinoamericanas no se vio afectada por la crisis que continua afectando a los bancos de las principales economías del mundo.

En lo referente a nuestro país, podemos observar que la R.O.A fue de 2,57% para el año 2012 y la R.O.E. alcanzó a promediar 27,59% aproximadamente, demostrando que el Paraguay sigue manteniendo una robusta posición en relación a otros países sudamericanos. (Ver Gráfico N° 2.2.4.).

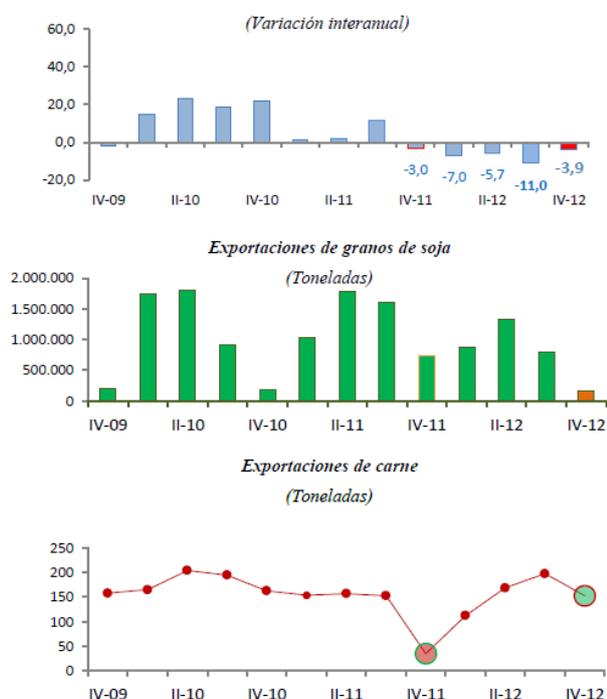
<sup>1</sup> Return on Assets (R.O.A.): Rentabilidad sobre Activos.

<sup>2</sup> Return on Equity (R.O.E.): Rentabilidad sobre el Patrimonio.

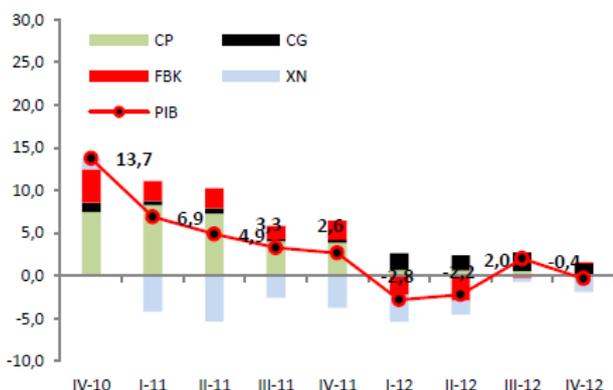
**Gráfico N° 2.3.1.1  
PIB Trimestral Real**



**Gráfico N° 2.3.1.2  
Evolución de las exportaciones**



**Gráfico N° 2.3.1.3  
Contribución al PIB por componentes de la demanda**



Fuente: Departamento de Cuentas Nacionales.

## 2.3 Panorama Nacional

### 2.3.1 Sector Real

Durante el cuarto trimestre del año 2012, el Producto Interno Bruto (PIB) trimestral del Paraguay tuvo una contracción de -0,4% en términos de su tasa interanual, mientras que la variación acumulada para el año fue de -0,9%. (Ver Tabla N°2.3.1.1).

Al finalizar el año 2012 se verificó una leve contracción económica, cerrando así el año con un crecimiento acumulado negativo. La Agricultura terminó siendo duramente afectada por condiciones climáticas adversas (sequía) imperantes a finales del año 2011 e inicios del año 2012, cerrando así una de sus peores caídas de los últimos tiempos como consecuencia de las fuertes mermas verificadas en las producciones de los principales rubros, conforme a las últimas estimaciones del Ministerio de Agricultura y Ganadería (MAG).

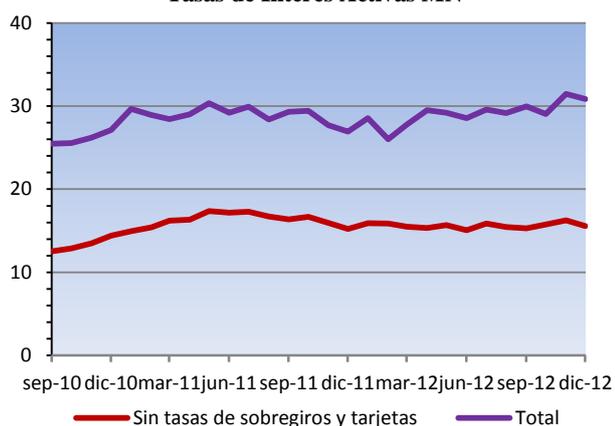
En cuanto al sector de los servicios, el mismo sigue en su senda de crecimiento sostenido durante el cuarto trimestre del 2012 y de esta manera se constituye en el sector que más contribuyó a mitigar los efectos de la caída del sector Agrícola en el PIB. Los componentes más destacados en términos de crecimiento interanual fueron los servicios gubernamentales, los servicios a las empresas, las comunicaciones y el comercio. (Ver Gráfico N°2.3.1.2).

En la Ganadería, se registró una expansión importante, tras el periodo de restricciones a la venta de carne vacuna debido a la conocida suspensión del status sanitario de Paraguay de “País libre de fiebre aftosa con régimen de vacunación”. La paulatina recuperación de mercado externos durante el año 2012, sumada a las expectativas de habilitación del mercado chileno a finales del año anterior, ocasionaron un cambio súbito en el comportamiento del sector de ganado bovino, que es el principal producto ganadero, favorecieron un crecimiento importante de la producción ganadera en el último trimestre del 2012.

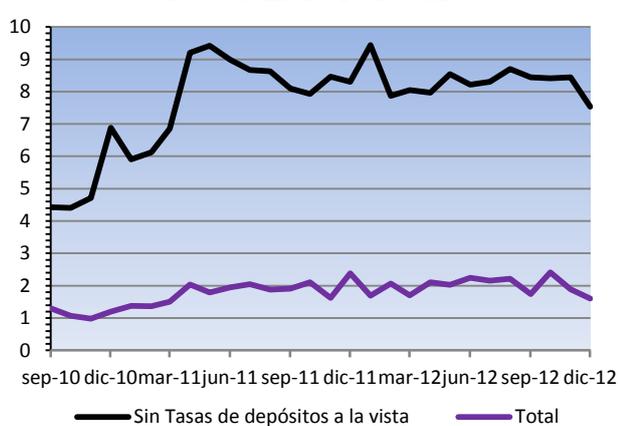
En la Industria manufacturera la mayoría de los sectores presentaron crecimiento, y entre ellos, aquellos de mayor relevancia en la estructura industrial, como la producción cárnica (de la mano de un dinamismo de las exportaciones), entre otros. Con este escenario, el sector en su conjunto tuvo una significativa expansión durante el cuarto trimestre del año 2012. Por su parte, el sector de la Construcción tuvo por segundo trimestre consecutivo una expansión en sus niveles de producción, donde se destacaron las obras civiles originadas tanto por el sector privado como por el sector público.

Por su parte, la Formación Bruta de Capital se expandió por primera vez durante el año, debido en gran medida al mejoramiento de las inversiones en obras civiles y la fuerte inversión pública. (Ver Gráfico N°2.3.1.3).

**Gráfico N° 2.3.2.1**  
**Tasas de Interés Activas MN**



**Gráfico N° 2.3.2.2**  
**Tasas de Interés Pasivas MN**



**Gráfico N° 2.3.2.3**  
**Spread Marginal Medio del Sistema Financiero**



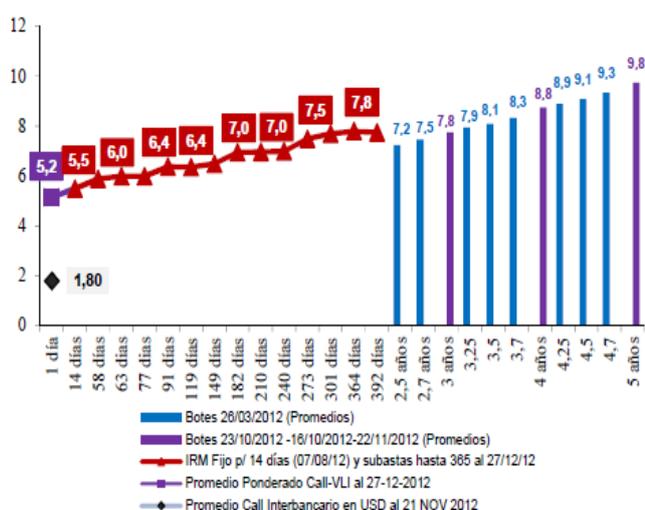
### 2.3.2 Evolución de las tasas de Interés

A Diciembre de 2012, las tasas de interés activas y pasivas del sistema bancario para las operaciones en Moneda Nacional (MN) presentan comportamientos distintos, incrementos para las activas y reducciones para las pasivas. En Moneda Extranjera se observan reducciones tanto para las tasas activas como para las pasivas. La tasa de interés promedio activa en MN se situó en 30,85% y la promedio pasiva en 1,60%. Cabe señalar que se observa el comportamiento señalado en las tasas en términos mensuales e interanuales.

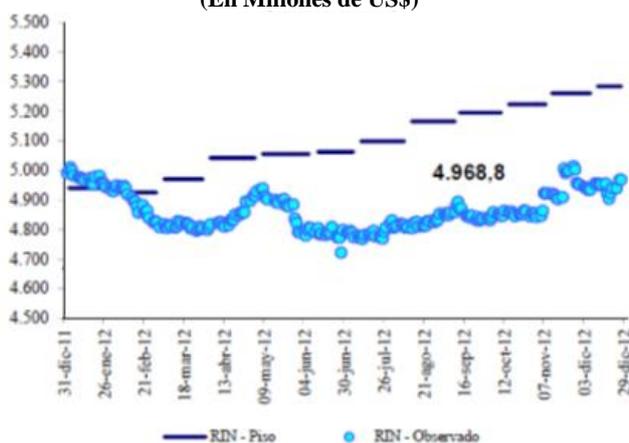
Como se observa en el Gráfico N° 2.3.2.1 en el transcurso del año 2012 continúa la tendencia de ajustes en las tasas de interés activas en Moneda Nacional (MN). En el mismo gráfico se puede observar que si a las tasas promedios se le excluyen las tasas cobradas a las tarjetas de créditos y a los sobregiros, el promedio de tasas desciende de niveles del 30,85% a niveles en torno al 15,56%. Se puede afirmar que son en gran medida estos préstamos de tasas “no negociables” los que elevan el promedio de tasas, en tanto es posible obtener precios más ventajosos en productos tales como Préstamos Comerciales, Préstamos Personales, de Consumo y Préstamos para la Vivienda.

Situación bastante similar nos presenta el Gráfico N° 2.3.2.2, donde se aprecia que el promedio ponderado de tasas pasivas en Moneda Nacional (MN) a lo largo de 2012 presentó una tendencia a la baja llegando a niveles de 1,60% a Diciembre de 2012. Ahora bien, si a este promedio le extraemos las tasas pagadas a los depósitos a la vista y promediamos en forma ponderada los depósitos a plazo y CDA obtenemos un promedio de 7,53% a diciembre de 2012, lo que permite concluir que en las operaciones a plazo los depositantes estaban obteniendo mejores remuneraciones por sus operaciones. El Gráfico N° 2.3.2.3 nos presenta el spread marginal medio del sistema financiero existente entre tasas activas y pasivas, que se muestra superior al de diciembre de 2011.

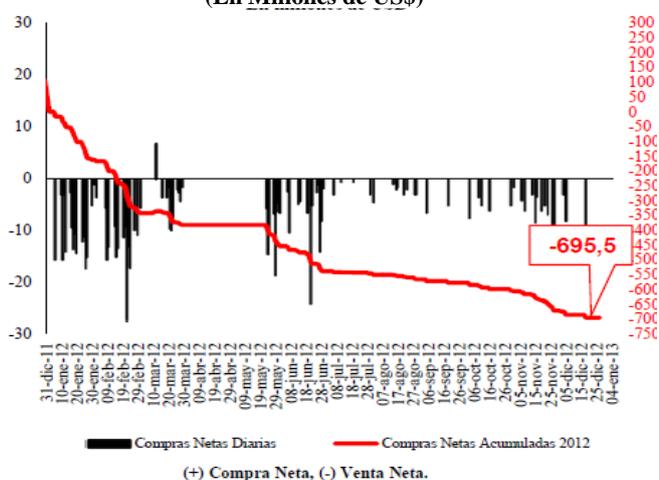
**Gráfico N° 2.4.1**  
**CURVA DE RENDIMIENTOS DE TITULOS**



**Gráfico N° 2.4.2**  
**RIN OBSERVADO**  
(En Millones de US\$)



**Gráfico N° 2.4.3**  
**MERCADO DE DIVISAS DEL BCP**  
(En Millones de US\$)



Fuente: Departamento de Operaciones de Mercado Abierto.

## 2.4 Análisis de las Políticas más Resaltantes

### a) Política de Tasas de Interés

La política monetaria del BCP tiene como instrumento la tasa de las Letras de Regulación Monetaria, que a su vez sirve de referencia para el sistema financiero en la fijación de sus tasas. Durante el año 2012, el BCP redujo su tasa de política monetaria en cuatro ocasiones (en los meses de enero, mayo, julio y agosto de 2012) para luego mantenerlo sin variación en los meses siguientes en 5,5%, atendiendo a la evolución de los bienes y servicios no transables que se mostraron muy dinámicos durante todo el año.

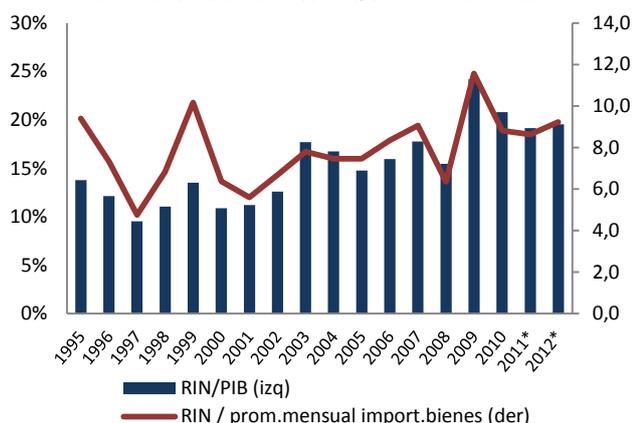
En el 2012, el saldo de los Instrumentos de Regulación Monetaria disminuyó en promedio 3% con relación al año anterior, dando continuidad a la política monetaria menos contractiva aplicada por la banca matriz a partir del tercer trimestre del 2011. Así, el saldo en promedio pasó de G. 4,8 billones en 2011 a G. 4,7 billones al cierre del 2012. La tasa de política monetaria (14 días) se redujo a lo largo del 2012. En el primer trimestre registró una disminución de 75 puntos básicos, pasando de 7,25% a 6,5%, en el segundo trimestre paso de 6,5% a 6,25%, en el tercer trimestre de 6,25% a 6% y finalmente, en el cuarto trimestre registró una reducción de 50 p.b., quedando en 5,5%. El BCP decidió ir reduciendo la tasa de política monetaria de manera a dinamizar la economía y reducir los efectos negativos de la crisis internacional en la zona del euro, el impacto de la sequía y el brote de fiebre aftosa sobre el sector primario. Además, la estabilidad de la inflación dentro del rango meta, contribuyó con la continuidad del perfil de política monetaria iniciado a finales del 2011.

Luego de nueve años de fuerte acumulación de reservas, el año 2012 sería de desacumulación por un monto aproximado de US\$ 15,3 millones, alcanzando un nivel de US\$ 4.968,8 millones al mes de diciembre. Asimismo, se implementó una regla cambiaria denominada “operaciones compensatorias” que consiste en devolver al mercado las compras de divisas realizadas al Sector Público de manera a mantener el equilibrio en el mercado monetario.

### b) Políticas en el Mercado Cambiario

Hasta mediados del mes de diciembre del año 2012, el Banco Central vendió al sector financiero, mediante intervenciones cambiarias, un monto de US\$ 706,5 millones, al mismo tiempo que compro US\$ 9,6 millones resultando en una venta neta de US\$ 696,9 millones. El resultado alcanzado implica una reducción con respecto al año 2011, cuando la compra neta fue de US\$ 106,7 millones.

**Gráfico N° 2.5.1**  
**Indicadores Relativos de Solvencia Externa**



Fuente: Departamento de Economía Internacional. \*Cifras preliminares

## 2.5 Situación Externa del Paraguay: Riesgos Potenciales.

Desde el año 2003 hasta el 2012 se han registrado resultados favorables de Balanza de Pagos, comportamiento que produjo un aumento de US\$ 4.011 millones en las Reservas Monetarias Internacionales. El 24,8% de este incremento se registró durante el año 2009 (US\$ 996,6 millones). Si bien, durante el primer semestre del 2012 se ha registrado un déficit de balanza de pagos de US\$ 204,0 millones, se dio una reversión de tendencia para la segunda mitad del año cerrando con un incremento marginal de US\$ 10,5 millones. Los Gráficos N° 2.5.1 y 2.5.2 muestran indicadores relativos de solvencia externa del Paraguay.

### Reservas Monetarias Internacionales Netas.

Las Reservas Monetarias Internacionales al 31 de diciembre de 2012 constituyen el 19,5% del Producto Interno Bruto.

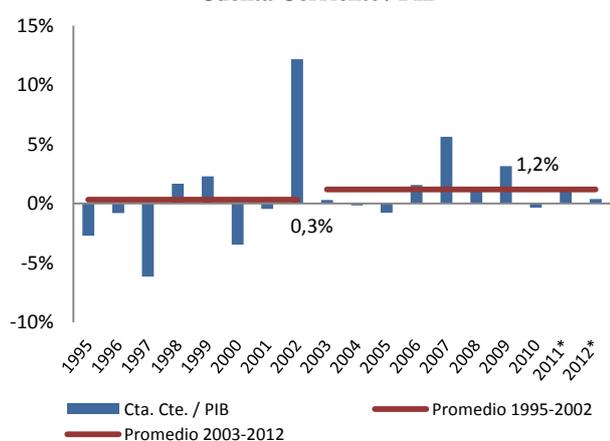
Las Reservas Monetarias Internacionales permiten importar bienes (excluyendo la importación bienes reexportados), en promedio, durante 9,2 meses, al 2012 mayor en comparación con el mismo período del año anterior; mientras que a fines del 2011 dicho indicador era de 8,6 meses.

**Gráfico N° 2.5.2**  
**Indicadores Relativos de Solvencia Externa**



Fuente: Departamento de Economía Internacional. \*Cifras preliminares

**Gráfico N° 2.5.3**  
**Cuenta Corriente / PIB**



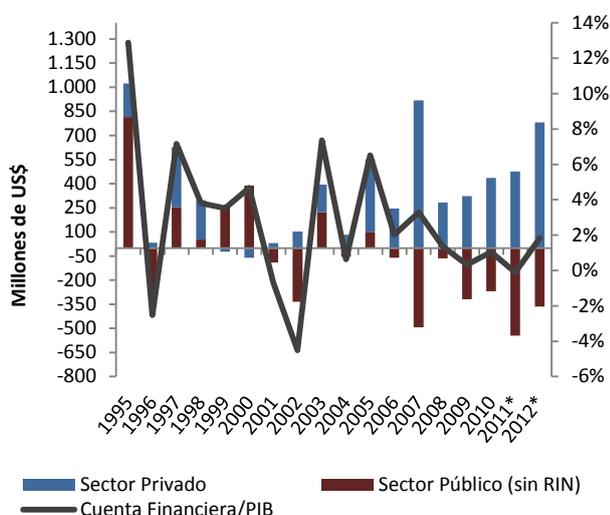
Fuente: Departamento de Economía Internacional. \*Cifras preliminares

Las Reservas Monetarias Internacionales representan el 87,8% de la Deuda Externa Total (no incluye las binacionales Yacyretá e Itaipú), la Deuda Externa está compuesta por la Deuda Pública de US\$ 2.938,4 millones más la Deuda Privada de US\$ 1.445,7 millones; el sector privado muestra una tendencia creciente de endeudamiento para financiar la actividad económica a diferencia del sector público, el cual es un pagador neto ya que la amortización es superior a los desembolsos.

Para el período 1995-2002, la participación promedio de la Cuenta Corriente con respecto al PIB fue de 0,3%, mientras que durante el periodo 2003-2012 fue de 1,2% en promedio, es decir que las exportaciones cobraron mayor importancia relativa con respecto a las importaciones en el segundo período en comparación con el primer período. En lo que respecta a la Cuenta Financiera, durante el periodo 1995-2002 la Cuenta Financiera con respecto al PIB fue de 3,4% mientras que en el periodo 2003-2012 fue de 2,4%. El mejoramiento de la Cuenta Corriente y la estabilidad de flujos de capitales en Cuenta Financiera pueden apreciarse en los siguientes Gráficos N° 2.5.3 y 2.5.4.

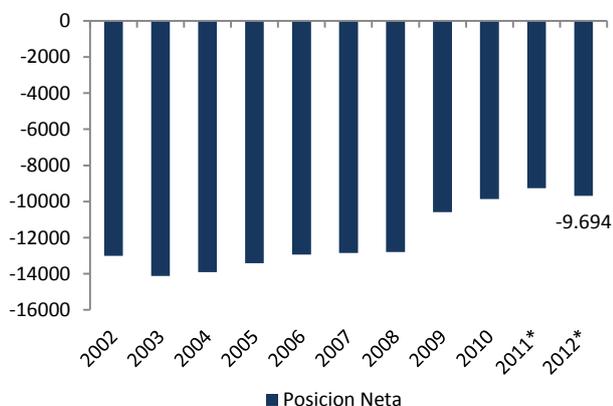
En el 2012, el sector privado fue receptor de capitales del exterior por US\$ 780,7 millones en forma neta. Se llega a esta cifra con el incremento de los Pasivos sobre el exterior por US\$ 976,3 millones distribuidos en inversión de cartera captada por emisión de bonos por US\$ 600 millones, inversión directa por US\$ 272,6 millones,

**Gráfico N° 2.5.4**  
**Cuenta Financiera**



Fuente: Departamento de Economía Internacional. \*Cifras preliminares

**Gráfico N° 2.5.5**  
**Posición de Inversión Internacional Neta**



Fuente: Departamento de Economía Internacional. \*Cifras preliminares

préstamos externos US\$ 103,7 millones, en contrapartida se dio la salida de divisas por el incremento de depósitos de los bancos y particulares en el exterior, por valor de US\$ 167,5 millones, y se cancelaron pasivos por US\$ 28,1 millones.

En cuanto a las transacciones financieras con No Residente, se observa un creciente dinamismo de los flujos de capitales privados coincidente con la actividad económica; lo cual es consistente con la evolución de la tasa interanual positiva pero decreciente de los depósitos en moneda extranjera en el sistema bancario.

Los flujos de capitales externos privados relacionados con la actividad económica fueron direccionados, principalmente, hacia los servicios de telefonía móvil, comercialización de bienes agropecuarios, y transporte de cargas. Los principales sectores receptores de la inversión extranjera anunciada o en trámite en el Ministerio de Industria son: Industria (electrointensivas y otras), comercio, servicios y minería.

A fines de 2012, el nivel de Reservas Monetarias Internacionales fue marginalmente superior en US\$ 10,5 millones al nivel de 2011, lo que representa la posibilidad de financiar la importación promedio mensual por encima de 9,2 meses, coeficiente relativo con tendencia creciente durante la última década, lo cual refleja la estabilidad en el relacionamiento externo de la economía paraguaya.

Las condiciones de apertura comercial y libre movilidad de capitales promueven el dinamismo en el relacionamiento económico externo. En efecto, el coeficiente de apertura comercial de 2012 fue de 72,2%, el más alto de la región. Así mismo, los capitales privados se transfieren libremente una vez cumplidos los requisitos legales de control de lavado de dinero, tributación y garantías de solvencia de los bancos y otras instituciones financieras supervisadas; en este sentido, las empresas de Inversión Extranjera en Paraguay remesan, en promedio, anualmente más de  $\frac{3}{4}$  de las utilidades del ejercicio, paralelamente con el mantenimiento de un ratio estable con respecto al PIB de 15,3% entre el 2002 y 2012.

Finalmente, el Gráfico N° 2.5.5 muestra la estructura de la Posición de Inversión Internacional, la diferencia entre los Activos Internacionales y los Pasivos Internacionales. A fines de 2012 se registra una Posición de Inversión Internacional Neta Pasiva de US\$ 9.694 millones, incluyendo el pasivo de las Binacionales (Itaipú y Yacyretá). Cabe destacar que la estructura de los Pasivos Externos está constituida en un 92% por Inversión Extranjera Directa y Deuda Externa de largo plazo. El resultado de balanza de pagos es definitivo en razón de que constituye un dato proveniente del Balance del Banco Central independientemente del criterio de residencia considerado para Itaipú y Yacyreta.

### 3. Las Instituciones de Crédito

**Tabla N° 3.1.1**  
**Principales Cuentas del Sistema Financiero**  
**(En Millones de Guaraníes)**

	Saldos			Flujos		Varacion%	
	dic-11	jun-12	dic-12	Semestral	Interanual	Semestral	Interanual
<b>Activo</b>	57.065.256	60.186.265	63.479.239	3.292.974	6.413.983	5,5%	11,2%
Disponibilidades	13.115.838	14.252.456	14.402.827	150.371	1.286.989	1,1%	9,8%
Inversiones	5.039.937	5.607.363	5.091.595	- 515.768	51.658	-9,2%	1,0%
Colocaciones	2.577.080	2.762.066	3.121.134	359.068	544.054	13,0%	21,1%
Cartera Vigente	33.813.048	34.944.197	37.981.741	3.037.544	4.168.693	8,7%	12,3%
Cartera Vencida	637.209	869.649	877.748	8.099	240.539	0,9%	37,7%
Previsiones	(954.856)	(1.123.597)	(1.164.050)	(40.453)	(209.194)	3,6%	21,9%
Otros Activos	2.836.999	2.874.132	3.168.245	294.114	331.246	10,2%	11,7%
<b>Pasivos</b>	50.900.821	53.535.546	55.994.141	2.458.595	5.093.320	4,6%	10,0%
Obligaciones	41.726.431	44.242.920	46.664.744	2.421.824	4.938.313	5,5%	11,8%
Vista	25.016.063	25.549.690	26.678.400	1.128.711	1.662.337	4,4%	6,6%
Plazo	16.710.368	18.693.231	19.986.344	1.293.113	3.275.976	6,9%	19,6%
Valores Emitidos	1.766.760	1.864.591	2.640.739	776.148	873.978	41,6%	49,5%
Oblig. con otras Entidades	1.794.476	1.163.759	1.272.999	109.240	(521.477)	9,4%	-29,1%
Oblig. con Ent. del Exterior	3.144.699	3.405.871	3.242.990	- 162.881	98.290	-4,8%	3,1%
Otros Pasivos	2.468.454	2.858.405	2.172.670	- 685.736	- 295.785	-24,0%	-12,0%
<b>Patrimonio</b>	6.164.435	6.650.719	7.485.099	834.379	1.320.664	12,5%	21,4%
Utilidad del Ejercicio	1.334.284	725.622	1.492.075	766.453	157.791	105,6%	11,8%

#### 3.1 Instituciones Reguladas por el Banco Central

A Diciembre de 2012 las entidades financieras siguieron incrementando los niveles de intermediación financiera. Los activos de del Sistema Financiero alcanzaron G. 63,5 billones, con un crecimiento semestral de 5,5%, acumulando una expansión de 11,2% en el periodo interanual. Las cifras demuestran que siguió la tendencia de aumentos en la captación de fondos y la aplicación de los mismos en disponibilidades, cartera y valores rentables, prácticamente sin volatilidad. (Ver Tabla N° 3.1.1).

En este contexto, el saldo de la Cartera Vigente creció 3,3% en el último semestre, y un 12,3% en el periodo interanual; en tanto que los depósitos aumentaron 5,5% y 11,8% respectivamente. Los activos de mayor liquidez mantienen su participación relativa en el Activo.

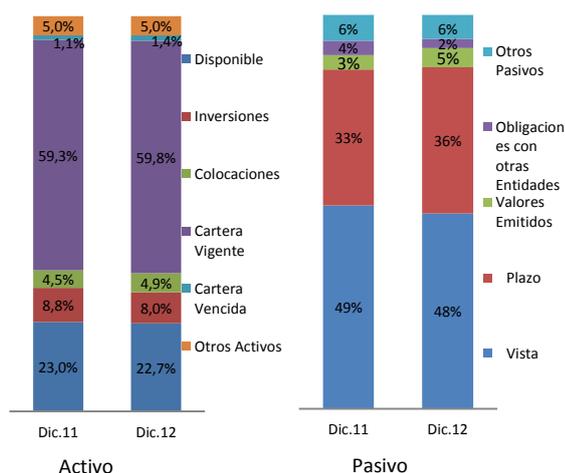
Conjuntamente con el incremento de la actividad bancaria continúa sólida la estructura de la composición del activo y del fondeo total del sistema financiero. La cartera vigente representa el 59,8% del activo y las disponibilidades son el segundo rubro en importancia al ubicarse en 22,7% del activo, le siguen las Inversiones que representan el 8% del total Activo.

La cartera de Créditos, tuvo una mayor dinámica con respecto a las obligaciones, lo cual se reflejó en la brecha entre ambas variables y el ratio de Cartera Total a Obligaciones llego a 83,27%, 0,7% mayor al nivel registrado en el mismo periodo del año 2011. Las obligaciones con el público son la principal fuente de financiamiento de las entidades financieras, representaron el 83,3% de los pasivos, lo cual determina que el fondeo externo se mantenga en niveles bajos. Ello limita la ocurrencia de efectos adversos del contexto internacional en el sistema. (Ver Gráfico N° 3.1.1).

Por su parte, los Pasivos y el Patrimonio aumentaron en el semestre en G. 2,5 y G. 0,8 billones, respectivamente; y en el tramo interanual el aumento fue de G. 5,1 y G. 1,3 billones respectivamente, en buena medida el crecimiento del pasivo respondió a mayores operaciones de los préstamos con otras entidades.

El número de deudores del sistema financiero se incrementó en un 13,9% en términos semestrales, pasando de 747.779 correspondiente a Junio 2012 a 851.497 a Diciembre 2012.

**Gráfico N° 3.1.1**  
**Composición Patrimonial Sistema Financiero**

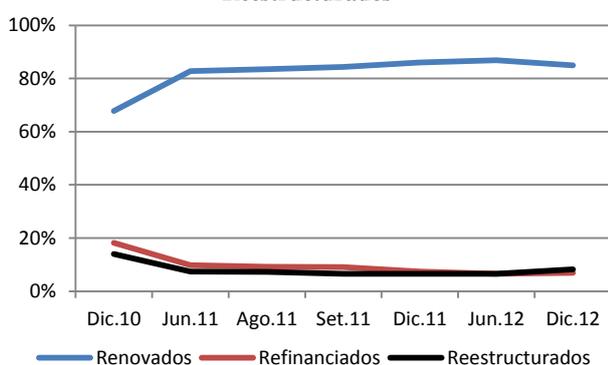


**Tabla N° 3.1.2**  
**Calidad de Cartera y Provisiones**  
**del Sistema Financiero**

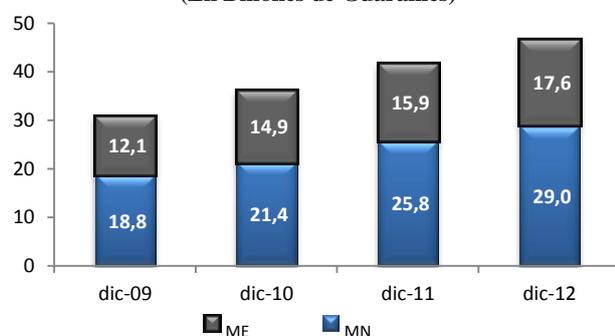
	dic-09	dic-10	dic-11	jun-12	dic-12
Cartera Vencida / T.Cartera	1,85%	1,42%	1,87%	2,44%	2,24%
Morosidad MN	2,70%	2,14%	2,89%	3,67%	3,40%
Morosidad ME	0,37%	0,32%	0,56%	0,67%	0,55%
Previsiones / T.Cartera	2,61%	2,30%	2,67%	3,02%	2,86%
Previsiones / Créd. Vencidos	141,46%	161,38%	142,52%	123,98%	127,78%
Créditos Vencidos / Patr. Neto	8,83%	7,64%	10,87%	13,63%	12,17%

Fuente: Superintendencia de Bancos.

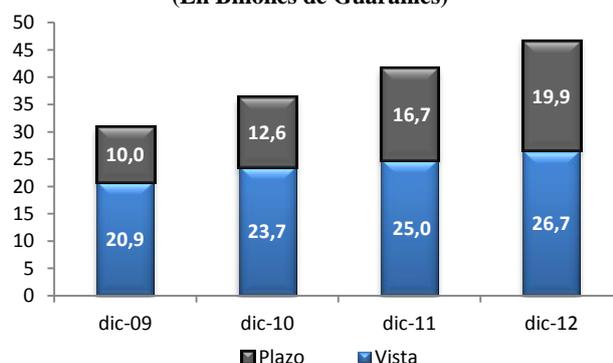
**Gráfico N° 3.1.2**  
**Composición de los Créditos Renovados, Refinanciados y Reestructurados**



**Gráfico N° 3.1.3**  
**Depósitos según Moneda**  
**(En Billones de Guaraníes)**



**Gráfico N° 3.1.4**  
**Depósitos por Modalidad**  
**(En Billones de Guaraníes)**



En los últimos meses viene disminuyendo gradualmente la morosidad a diciembre de 2012, el ratio de Morosidad se ubicó en 2,24%, descendiendo 0,20pp con relación al primer semestre del año. (Ver tabla N° 3.1.2).

El análisis de las cuentas contables que contienen los Créditos Renovados, Refinanciados y Reestructurados (RRR) nos muestra el crecimiento lineal hasta junio 2012 del porcentaje de créditos de clientes que no hicieron frente a sus obligaciones conforme a las condiciones pactadas inicialmente, a partir de ese punto se observa un suave descenso porcentual de los mismos, compensado por el incremento en la participación de los créditos Refinanciados y Reestructurados. En ese sentido, en la composición de los créditos RRR amortizables vigentes, los denominados Renovados representan el 84,90% del mismo, así como los Refinanciados 6,90% y los Reestructurados representan el 8,20% del total Cartera RRR amortizable vigente. (Ver Gráfico N° 3.1.2).

#### Los depósitos en el sistema.

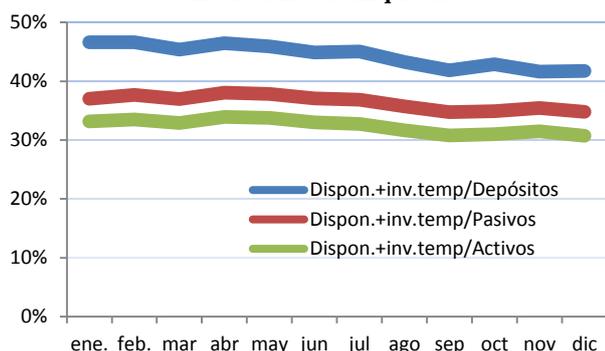
El saldo del balance de los depósitos en instituciones supervisadas por el Banco Central del Paraguay sumaba a diciembre 2012 G.46,6 billones, con un aumento de 11,8% sobre el total a Diciembre de 2011, que fue de G. 41,7 billones, principalmente por el desempeño de los depósitos del sector privado que representa el 86,05% del total de depósitos.

De la composición estructural de los depósitos se desprende que los realizados en Moneda Nacional (MN) representan el 60,7% del total, ligeramente inferior al 61,6% del año 2011. (Ver Gráfico N° 3.1.3). El incremento de los depósitos presentó una tendencia hacia la migración a los depósitos a plazo, que en capítulos previos (2.3.2) ya señaláramos estaban recibiendo una mayor remuneración en concepto de intereses. (Ver Gráfico N° 3.1.4). Los depósitos a la vista representaban 57% del total a diciembre de 2012. El volumen de los depósitos tanto a la vista como a plazo continuó en crecimiento.

Los depósitos del sector privado a diciembre de 2012, muestran un incremento interanual del 12,96%.

La liquidez del sistema siguió elevada, los diferentes indicadores analizados nos muestran que a diciembre de 2012 las disponibilidades (Caja y Corresponsales) más las inversiones temporales (Principalmente BOTES y Letras de Regulación Monetaria) equivalían aproximadamente al 41,78% de los Depósitos, el 34,82% de los Pasivos y comparados con el Activo el 30,71% de los mismos. (Ver Gráfico N° 3.1.5).

**Gráfico N° 3.1.5**  
**Evolución de la Liquidez**



**Tabla N° 3.1.3**  
**Inversión en Valores Públicos**  
(En Billones de Guaraníes)

	dic-10	dic-11	dic-12
Bancos	4,56	4,99	5,06
Financieras	0,02	0,04	0,03
Total	4,58	5,03	5,09

**Tabla N° 3.1.4**  
**Descalce por Término y Acumulado**  
(En Miles de Guaraníes)

	Depósitos + Prést. Ent. Finan. + Operac. a Liq.	Disponible + Colocaciones + Préstamos	Exceso (+) o Descalce (-)	Exceso (+) o Descalce (-) Acumulado
vista	27.890.353	19.409.779	(8.480.575)	(8.480.575)
30 días	2.180.529	6.609.932	4.429.404	(4.051.171)
90 días	2.977.096	6.851.794	3.874.699	(176.472)
180 días	4.729.887	11.607.692	6.877.805	6.701.333
1 Año	5.840.102	7.333.213	1.493.111	8.194.444
3 Año	7.951.762	6.898.210	(1.053.553)	7.140.891
> de 3 Años	3.358.156	3.255.492	(102.663)	7.038.228

**Tabla N° 3.1.5**  
**Posiciones de Cambio de Entidades Financieras**  
(En Millones de Dólares)

	Bancos	Financieras	Total
Activos en ME	5.816,01	130,14	5.946,15
Pasivos en ME	5.695,36	125,43	5.820,79
Posición	120,65	4,71	125,36

**Tabla N° 3.1.6**  
**Estructura de Depósitos Priv. y Públicos en el Sistema**  
(En Billones de Guaraníes)

	dic-11			dic-12			Var anual
	MN	ME	Total	MN	ME	Total	
Sector Público	5,1	1,1	6,2	5,6	0,9	6,5	4,84%
Sector Privado	20,7	14,8	35,5	23,4	16,7	40,1	12,96%
Total	22,7	15,2	41,7	29,0	17,6	46,6	11,75%

Fuente: Superintendencia de Bancos.

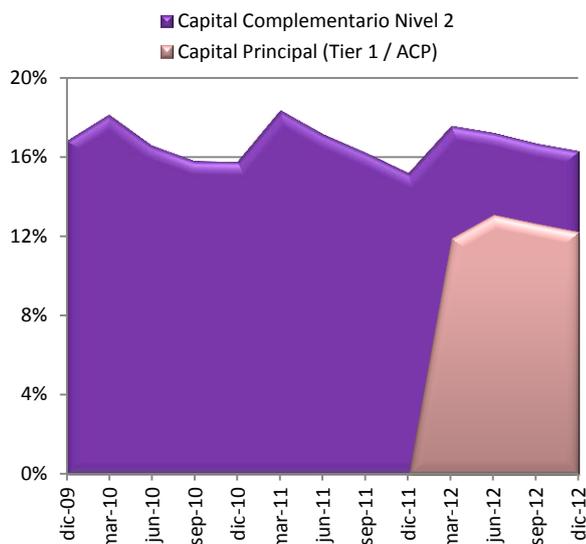
Se observó que el nivel de las inversiones en valores públicos de alta liquidez (tales como Letras de Regulación Monetaria y BOTES) se ha incrementado con relación a diciembre 2011. (Ver Tabla N° 3.1.3).

La proporción de depósitos a la vista y a plazos en el sistema es importante para realizar un adecuado análisis del riesgo de descalce. Como lo indica la Tabla N° 3.1.4, el riesgo con posiciones descubiertas se concentra en los plazos a la Vista, 30 y 90 días. A partir de ahí a nivel agregado no se observan descalces. El riesgo producto del descalce de plazos activos/pasivos se ve en parte mitigado por el elevado stock de disponibilidades entre ellas Instrumentos de Regulación Monetaria así como BOTES en poder de las entidades. Estos instrumentos tienen ya establecidos a través del FLIR (Facilidad de Liquidez de Corto Plazo) su forma de ser convertidos en liquidez, sumados además a la opción de las operaciones de Ventanilla de Liquidez Interbancaria VLI.

A diciembre de 2012, los activos en moneda extranjera de bancos y financieras ascendían a US\$ 5.946,15 millones (92% de estos activos corresponden a los bancos). La Tabla N° 3.1.5 muestra una posición sobre comprada no elevada. Esta situación nos indica la baja posibilidad de tensiones que pueda producir este riesgo en el mercado financiero paraguayo.

Los depósitos del sector público presentan a Diciembre de 2012 un incremento interanual del 4,84%, representando a la fecha el 13,95 % de los depósitos totales del sistema. Estos depósitos se concentran principalmente en cinco bancos. Es importante hacer la salvedad que un elevado porcentaje de los Depósitos del Sector Público del sistema, pertenecen al Instituto de Previsión Social (IPS, que ya realizó acciones judiciales a fin de precautelar la libre administración de la colocación de sus recursos) que alcanzan 3,8 billones de Guaraníes y representan el 58% de los mismos, seguidos de los depósitos de las Entidades Públicas que representa el 17,7% y las Agencias Descentralizadas que representan el 12,0% de los Depósitos del Sector Público.

**Gráfico N° 3.1.6**  
**Relación de Solvencia Patrimonial**



**Los indicadores de solvencia patrimonial son favorables.**

La situación patrimonial del sistema siguió mostrando niveles adecuados que sustentan el crecimiento observado en Activos. El Patrimonio Neto del conjunto de entidades del sistema financiero se expandió 21,4% durante el último año. El Capital Complementario Nivel 2 a diciembre de 2012 fue de 16,27% nivel que supera al requerimiento mínimo legal vigente en un 5,27% y al sugerido por Basilea en un 8,27%. Así mismo, la Composición del Capital Principal (TIER 1) es de 12,19% a diciembre de 2012, superior al mínimo legal vigente de 8%.

Así, las relaciones agregadas de las entidades indicaban poseer margen para seguir operando y creciendo en el futuro en activos de riesgo. (Ver Gráfico N° 3.1.6).

**Tabla N° 3.1.7**  
**Indicadores de Solidez Financiera**

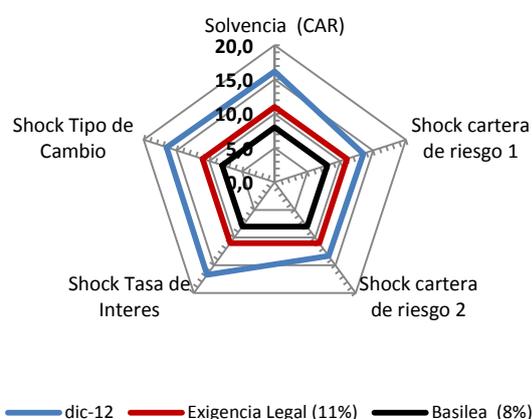
<b>ISF</b>	2010	2011	jun-12	dic-12
<b>Basicos</b>				
<b>Coficiente de Capital Adecuado</b>				
Capital Principal Nivel 1/ RWA	15,73%	15,17%	13,06%	12,19%
Capital Complementario Nivel 2 / RWA			17,18%	16,27%
(Cartera Vencida-Previsiones)/Capital	-5,35%	-5,35%	-3,49%	-3,94%
<b>Calidad del Activo</b>				
Cartera Vencida/ Total Cartera Neta	1,42%	1,87%	2,44%	2,24%
Previsiones/Cartera Vencida	161,38%	142,52%	123,98%	127,78%
<b>Distr.Sectorial / Pre.Totales</b>				
Agricultura	20,93%	21,12%	22,09%	22,69%
Ganaderia	11,13%	11,48%	11,86%	11,63%
Industria	9,35%	8,76%	8,80%	9,65%
Comercio x Mayor	12,11%	14,92%	13,94%	13,92%
Comercio x Menor	9,25%	10,64%	9,27%	9,80%
Servicio	12,80%	8,43%	8,63%	8,79%
Consumo	13,89%	16,20%	16,13%	16,19%
Exportacion	0,10%	0,35%	0,25%	0,29%
Sector Financiero	10,45%	8,17%	9,02%	7,04%
<b>Rentabilidad</b>				
ROA	2,69%	2,56%	2,62%	2,57%
ROE	30,83%	30,63%	26,65%	27,22%
Margen Fin/ Margen Operativo	70,81%	72,53%	71,70%	70,73%
Gatos. Adm / Margen Operativo	56,61%	54,41%	54,96%	56,64%
<b>Liquidez</b>				
Activo Liquido/total Activo	32,64%	31,82%	33,00%	30,71%
Activo Liquido/Depósitos Vista	65,00%	72,58%	77,73%	73,07%
<b>Sensibilidad al Riesgo de Mercado</b>				
Exposición en ME / capital	1,95%	10,61%	9,18%	8,20%
<b>Recomendados</b>				
Capital / Activos	9,79%	9,32%	10,34%	10,12%
Gtos Pers / Gtos Adm	45,77%	45,02%	45,29%	44,94%
Dep Pub. / Prest. Totales	18,38%	17,49%	17,79%	16,06%
Préstamos ME/Total Préstamos	37,68%	40,03%	39,43%	38,89%
Pasivos ME / Pasivo total	44,76%	44,93%	45,20%	43,91%

**Indicadores de Solidez Financiera (ISF).**

Este marco de análisis es conocido como análisis macroprudencial, incluyendo como pieza fundamental el seguimiento de los mercados financieros y de la situación del sistema bancario. Cabe señalar que la metodología seguida para la elaboración de los ISF está dada por las pautas establecidas en la “Guía de Compilación de Indicadores de Solidez Financiera”, elaborada por el Fondo Monetario Internacional.

En la Tabla N° 3.1.7 se presentan los ISF aplicados a las entidades financieras bajo supervisión de la Superintendencia de Bancos, así como su evolución en los últimos 4 años. La elaboración y divulgación de los ISF tienen por objeto monitorear las fortalezas y vulnerabilidades de un sistema financiero con la finalidad de ayudar a formular las respuestas adecuadas en materia de políticas. Los indicadores de Adecuación de Capital nos muestran una adecuada cobertura de préstamos vencidos mediante la constitución de provisiones, ya que en el año 2006 los préstamos vencidos absorbían un 9,62% del Capital del Sistema, a diciembre de 2012 los préstamos vencidos se encuentran totalmente provisionados. Los otros indicadores de Adecuación nos muestran que el sistema se encuentra por encima del indicador exigido normativamente tanto al 8% como al 11% buscando mayor eficiencia en el uso del patrimonio. Así mismo la medición del capital complementario nos muestra un índice de 16,27%. Los Indicadores de Calidad del Activo, Rentabilidad y Liquidez también muestran una tendencia evolutiva estable que plantea una situación de solidez del sistema en su conjunto.

**Gráfico N° 3.1.7**  
**Impacto del Stress al Indicador de Adecuación de Capital**



**Pruebas de tensión indicaron un nivel adecuado de solvencia bancaria.**

Con el objeto de estimar el impacto de movimientos adversos sobre la solidez patrimonial de las instituciones financieras se realizan pruebas de tensión (Stress Test).

El índice referencial o de base del que se parte para evaluar los resultados ante los supuestos de choques adversos de las variables macro relevantes, es el indicador Capital Adequacy Ratio (CAR) o Índice de Solvencia al 31/12/2012, el cual fue seleccionado, pues engloba al resto de los indicadores microprudenciales bancarios, dado que considera cada uno de los riesgos (crédito, tasas de interés y riesgo de cambio).

Este índice es comparado con el Benchmark establecido tanto por la Superintendencia de Bancos (11%) como por Basilea (8%), a fin de evaluar la solvencia o la disponibilidad de las instituciones financieras para encarar las pérdidas. Los resultados obtenidos con las pruebas de tensión se resumen en el Gráfico N° 3.1.7, en el que un Mayor alejamiento del centro indica un menor riesgo, pues se verifica un mayor Ratio de Adecuación de Capital (CAR).

Los principales supuestos aplicados a los Estados Contables correspondientes a diciembre de 2012 fueron:

**Riesgo de Crédito:** se simula la respuesta del sistema bancario ante distintos escenarios de stress.

**Shock de crédito Escenario 1** (“Aumento proporcional de la Cartera de Alto Riesgo”) Toma como modelo un descenso general en la calidad de los activos, que afecta a todos los bancos en forma proporcional. Se supone que los préstamos improductivos aumentan en un 10%.

**Shock de crédito Escenario 2** (“Shocks sectoriales”) se introducen diferentes shocks de los sectores económicos y se observa de qué manera se vería afectado cada banco, según los tamaños relativos de las exposiciones de crédito de los bancos por sectores. Se supone el aumento de impagos de Agricultura 30%, Ganadería 10%, Comercio por Mayor 15%, Comercio por Menor 20% y Consumo 20%.

Al analizar los shocks aplicados a la Cartera de Créditos, tanto en el Escenario 1 como en el Escenario 2 el CAR del sistema bancario se mantiene por encima de lo exigido por la normativa legal vigente.

**Riesgo de Tasa de Interés:** El impacto que se modela en esta sección son cambios en la tasa de interés tanto la suba como la baja de las mismas. El efecto neto que tienen estos movimientos sobre los ingresos y egresos y por tanto sobre la rentabilidad de las instituciones, dada la composición de la brecha de liquidez, que es determinada por la estructura de Activos y Pasivos sensibles ante cambios en la tasa de interés nominal, todo esto reflejado todo esto sobre el CAR.

Al comparar los índices resultantes de los supuestos a los que fueron sometidas las Tasas de interés, no se aprecian variaciones significativas sobre el escenario base del CAR al 31/12/2012.

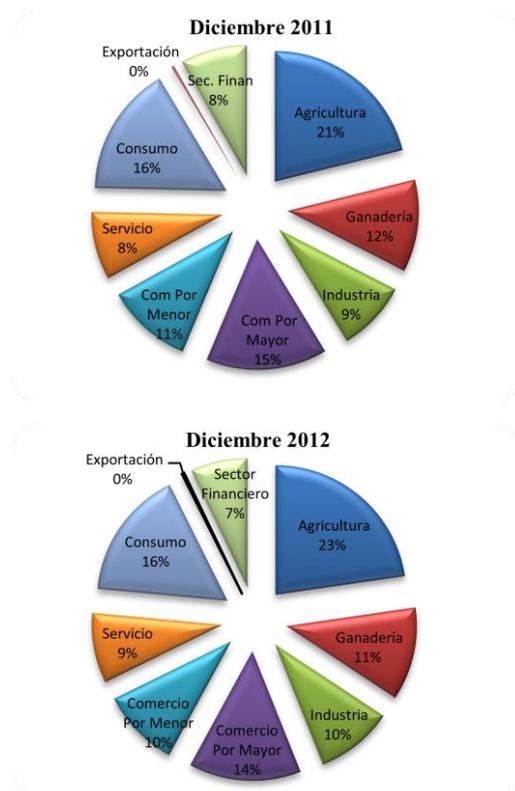
**Riesgo Cambiario:** Tiene efectos directos e indirectos. Entre los primeros está el riesgo determinado por la posición abierta neta que mantienen los intermediarios en moneda extranjera. En segundo lugar, se encuentran los riesgos potenciales generados por la variación en las tasas de mora que pueden sufrir las carteras de deudores, que están expuestos por su propia actividad ante variaciones en el tipo de cambio.

Ante los cambios en la posición abierta neta que mantienen los intermediarios en moneda extranjera, no se aprecian variaciones significativas sobre el escenario base del CAR al 31/12/2012.

**Riesgo de Liquidez:** se simula que concurren al mismo tiempo situaciones que pueden contribuir al deterioro de los indicadores de liquidez: los depósitos a la vista en Moneda Nacional (MN) pueden ser retirados a razón del 15% diario, en Moneda Extranjera (ME) 10% diario; para los depósitos a término tanto en Moneda Nacional (MN) como Moneda Extranjera (ME) el retiro es del 5 % diario y las entidades pueden liquidar el 90% sus activos líquidos, así como el 1% de los no líquidos.

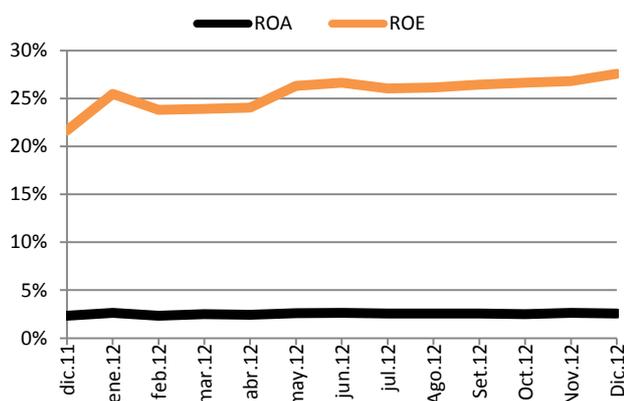
Los resultados arrojados indican que el sistema en su conjunto presenta relaciones favorables tanto en el indicador de Activos Líquidos/Total Activos; como en el indicador de Activos Líquidos/Pasivos de Corto Plazo. Se observó además en el escenario propuesto que los activos líquidos podían hacer frente a un drenaje de liquidez elevado durante 4 días, antes de verse en la necesidad de iniciar la realización de sus activos menos líquidos.

**Gráfico N° 3.1.8**  
**Distribución Sectorial de los Créditos**



Fuente: Superintendencia de Bancos.

**Gráfico N° 3.1.9**  
**Utilidades del Sistema Financiero**



Roe: Rentabilidad del Patrimonio  
Roa: Rentabilidad del Activo

**La mayor exposición se observa en el sector agrícola.**

La mayor concentración de créditos en las entidades del sistema se produjo en el sector de la agricultura, que representaba a Diciembre de 2012 el 23% de la cartera de créditos total. Este sector mantiene su participación con respecto al mismo periodo del año anterior. Si se considera que en el sector comercio se encuentran grandes distribuidoras que reciben sus ingresos principalmente del agro (por ventas de semillas, agroquímicos, maquinarias, silos, etc.), el nivel de exposición aumenta. Cabe mencionar además, que los sectores consumo, comercio y servicios son los otros rubros de mayor representatividad dentro del sistema. El volumen total de los créditos para el consumo se incrementó en un 13,6% con respecto a diciembre de 2011. (Ver Gráfico N° 3.1.8).

**Rentabilidad del sector financiero.**

Las ganancias contables del conjunto de entidades financieras se ubicaron en un 2,57% del Activo y en un 27,59% del Patrimonio. Así, éstas alcanzaron en términos absolutos un monto de ₡.1.492.075 millones, lo que representa un aumento del 11,8% con relación al mismo periodo del año 2011, explicado por un incremento del margen financiero en un marco en que las mejoras en los resultados son por intereses y por servicios.

Tanto el indicador de ROA (Retorno sobre Activos) como el ROE (Retorno sobre Patrimonio) mostraron una tendencia estable durante el ejercicio 2012. El Margen Bruto Financiero representa el 5,33% del total Activo, inferior al registrado en el mismo periodo del año anterior. (Ver Gráfico N° 3.1.9).

En términos de Rentabilidad por tipo de entidad (Bancos y Financieras) fue notoria la fuerte incidencia del Sector Bancario dentro de las utilidades del sistema, su participación a junio de 2012 fue de 96.9% y a diciembre de 2012 fue de 96,4%.

### 3.2 UN ANÁLISIS DE LA INCLUSIÓN FINANCIERA EN PARAGUAY

El Paraguay continúa implementando políticas que tienden al mejoramiento de la inclusión financiera, especialmente en aquellas zonas o regiones que se encuentran más distantes de los centros urbanos. A la fecha del presente informe los estudios revelan cifras alentadoras con respecto a los indicadores de inclusión financiera. Se procede a evaluar a las economías desarrolladas de la región latinoamericana a modo de realizar una comparación entre el nivel de bancarización de las mismas y la de nuestro país.

La utilización de los distintos tipos de servicios financieros se fomenta a por medio de la inclusión financiera, permitiendo a las poblaciones más alejadas gozar de paquetes de servicios económicos con elevados estándares de calidad.

Todos aquellos productos que tengan relación con la captación de dinero, el otorgamiento de préstamos así como la facilidad para llevar a cabo pagos, cualquiera sea su concepto se conoce como servicios financieros.

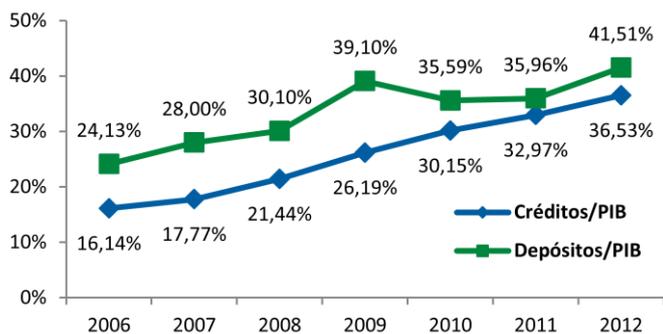
Mediante los distintos tipos de servicios financieros que existen en la actualidad, el nivel de vida de la población mejora sustancialmente, ya que alienta la realización de transacciones ya sean depósitos, créditos e incluso las transferencias electrónicas entre cuentas bancarias, permitiendo una mayor circulación del dinero dentro del territorio, influyendo positivamente en las transacciones comerciales y de servicios, impulsando de esta forma el crecimiento de la actividad económica.

#### 3.2.1 Profundización Financiera

En nuestro país a finales de 2012 se verificó que la relación Depósitos/PIB tuvo un aumento 17,38% en comparación con los datos registrados a diciembre 2006. En cuanto a los Créditos/PIB se observa que el aumento fue de 20,39% también tomando en cuenta al mes de diciembre 2006. Quedando demostrado una vez más el dinamismo del sector financiero paraguayo. (Ver Gráfico N° 3.2.1.1).

El Paraguay se encuentra ubicado por debajo del promedio en cuanto a profundización financiera se refiere, tomando en cuenta a las principales economías latinoamericanas, ya que la relación Créditos/PIB registró un 23,55% y la relación Depósitos/PIB verificó un 31,42%, la información corresponde a un promedio de los datos desde el año 2006 al año 2012. (Ver Gráfico N° 3.2.1.2).

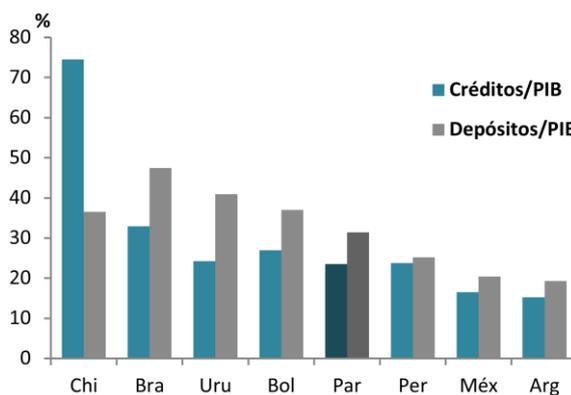
**Gráfico N° 3.2.1.1**  
**Profundización Financiera en el Paraguay<sup>1</sup>**  
Evolución Histórica Periodo 2006-2012



Fuente: Central de Riesgos-SIB.

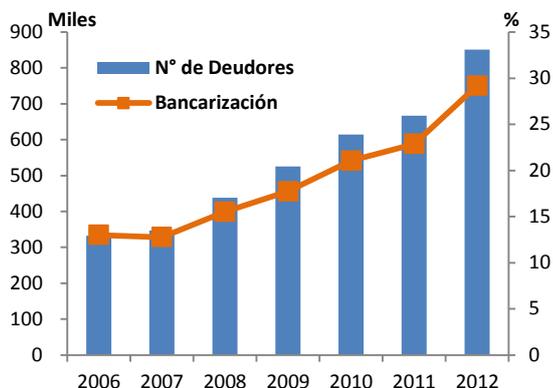
1) Nota: Los Datos de Créditos corresponden a la suma de colocaciones en el Sector No Financiero (Vigentes y Vencidos) proveídos a la Central de Riesgos de la Superintendencia de Bancos. Y los Depósitos corresponden a las captaciones hechas en el Sector No Financiero (Cta. Cte., A la Vista, Plazo, Certificados de Depósitos).

**Gráfico N° 3.2.1.2**  
**Profundización Financiera en América Latina**  
Última información disponible (2006-2012)

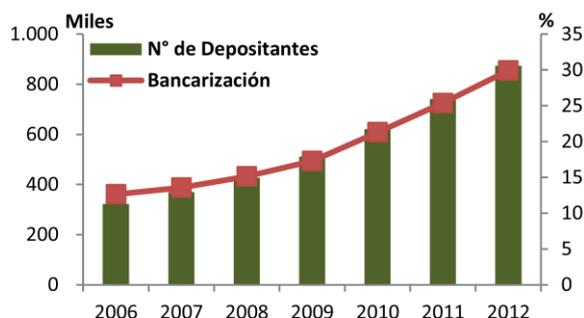


Fuente: Financial Access Survey-International Monetary Fund. Los datos de Paraguay provienen de la Central de Créditos de la Superintendencia de Bancos.

**Gráfico N° 3.2.2.1**  
Indicadores de Bancarización en el Paraguay<sup>1</sup>  
Bancarización como % de Deudores



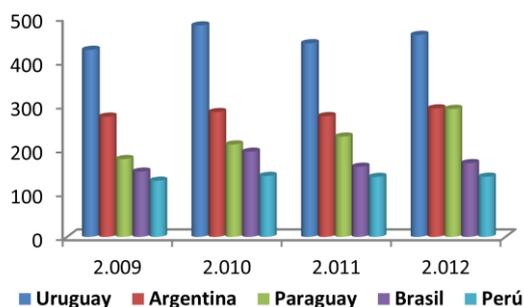
**Gráfico N° 3.2.2.2**  
Indicadores de Bancarización en el Paraguay<sup>1</sup>  
Bancarización como % de Depositantes



Fuente: Central de Riesgos-Superintendencia de Bancos.

<sup>1</sup>Nota: Datos sobre deudores de la Central de Riesgos de la Superintendencia de Bancos. Datos sobre Depositantes del Boletín de Estadísticas del Fondo de Garantía de Depósitos.

**Gráfico N° 3.2.2.3**  
Bancarización en América Latina  
Cantidad de Deudores por cada 1.000 Adultos



Fuente: Financial Acces Survey. Los datos de Paraguay fueron proveídos por la Central de Riesgos de la Superintendencia de Bancos.

### 3.2.2 Indicadores de Bancarización

Se denomina Bancarización a la medición del uso de los instrumentos financieros como medios de pagos para la realización de distintas transacciones.

Para realizar el cálculo se relaciona tanto el número de depositantes o deudores con la población económica activa (PEA) o la población total en un periodo determinado.

En nuestro informe los indicadores de bancarización que se utilizan son la Cantidad de Deudores con respecto a la Población Económicamente Activa (PEA), así como el número de Depositantes en relación a la PEA Ocupada en un momento determinado.

Al mes de diciembre 2012 la bancarización como proporción de deudores es de 29,17%, y como proporción de los depositantes se observa que la bancarización es de 29,94% aproximadamente.

La cantidad de deudores se ha incrementado de 332.308 en el año 2006 a 851.497 en el año 2012, lo que representa un incremento de 156,24%.

También se verifica que el número de depositantes ha aumentado de 322.582 en el año 2006 a 873.959 en el año 2012, lo que representa un crecimiento de 170,93%. (Ver Gráfico N° 3.2.2.1) y (Ver Gráfico N° 3.2.2.2).

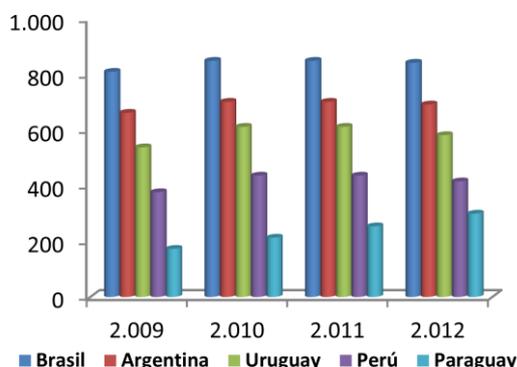
Se observa que de la muestra de países latinoamericanos, los que lideran la lista son: Uruguay que cuenta con 460 deudores por cada 1.000 adultos y la Argentina con alrededor de 292 deudores por cada 1.000 adultos.

En nuestro país observamos que el número de deudores por cada 1.000 adultos pasó de las 130 personas registradas en el 2006 a 291 personas a finales de 2012. (Ver Gráfico N° 3.2.2.3).

Por otro lado vemos que el Brasil y la Argentina lideran la lista en relación a la cantidad de Depositantes por cada 1.000 adultos, registrando alrededor de 842 y 692 depositantes por cada 1.000 adultos respectivamente.

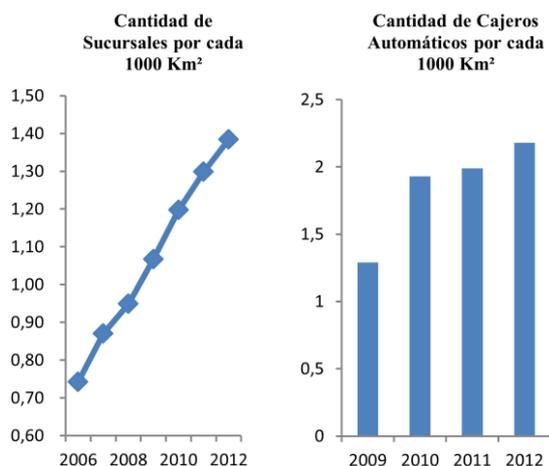
Podemos observar que en el Paraguay el número de depositantes por cada 1.000 adultos pasó de 126 personas en el año 2006 hasta 299 personas aproximadamente a diciembre 2012. (Ver Gráfico N° 3.2.2.4).

**Gráfico N° 3.2.2.4**  
**Bancarización en América Latina**  
Cantidad de Depositantes por cada 1000 Adultos



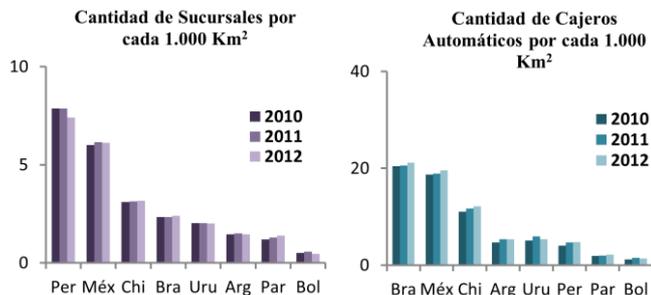
Fuente: Financial Acces Survey. Los datos de Paraguay fueron proveídos por la Central de Riesgos de la Superintendencia de Bancos.

**Gráfico N° 3.2.3.1**  
**Cobertura Geográfica en el Paraguay**



Fuente: Central de Riesgos de la Superintendencia de Bancos.

**Gráfico N° 3.2.3.2**  
**Cobertura Geográfica en América Latina**



Fuente: Financial Acces Survey-FMI. Los datos de Paraguay fueron proveídos por la Central de Riesgos de la Superintendencia de Bancos.

### 3.2.3 Cobertura Geográfica y Demográfica

La cantidad de Sucursales o Cajeros Automáticos (CA) o Automatic Teller Machines (ATM's) por sus siglas en inglés, que existen cada 1.000 km<sup>2</sup> es lo que pasamos a denominar **Cobertura Geográfica**.

La Cantidad de Sucursales o Cajeros Automáticos (ATM's) por cada 100.000 habitantes de una determinada región se denomina Densidad Financiera o **Cobertura Demográfica**.

En los últimos años el Paraguay ha experimentado un incremento en cuanto a la cobertura de las sucursales ya que a diciembre de 2012 dicho indicador fue de 1,4 sucursales por cada 1.000 km<sup>2</sup>. En tanto que la cantidad de Cajeros Automáticos (ATM's) por cada 1.000 km<sup>2</sup> fue de 2,2. (Ver Gráfico N° 3.2.3.1).

En la región latinoamericana estos indicadores posicionan a Paraguay y a Bolivia en los últimos lugares en cuanto a cobertura geográfica. Luego podemos observar que Argentina y Uruguay continúan la lista con niveles cercanos a nuestro país.

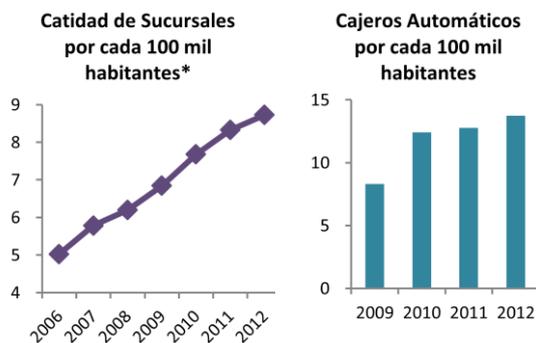
En relación a la cantidad de sucursales por cada 1.000 km<sup>2</sup>, los países que lideran el grupo son Perú con 7 y México con 6 sucursales por cada 1.000 km<sup>2</sup>.

En relación a la Cantidad de Cajeros Automáticos por cada 1.000 km<sup>2</sup> se observa que Brasil y México ocupan los primeros lugares con 21 y 19 ATM's por cada 1.000 km<sup>2</sup> respectivamente. (Ver Gráfico 3.2.3.2).

La cobertura demográfica en nuestro país con respecto al número de Sucursales por cada 100.000 habitantes es de 8,7 y en relación al número de cajeros automáticos por cada 100.000 habitantes tenemos que a diciembre 2012 fue de 13,7 aproximadamente. (Ver Gráfico N° 3.2.3.3).

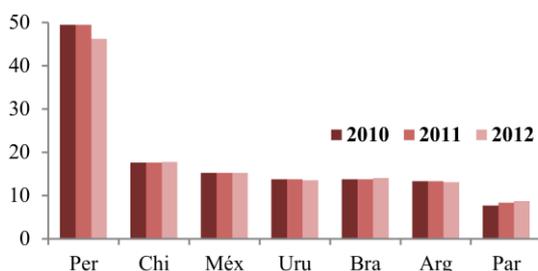
Para la región de América Latina el líder continuó siendo Perú, ya que a la fecha del presente informe contaba con 46 sucursales por cada 100.000 habitantes, luego se encuentran las economías de Chile y México. (Ver Gráfico N° 3.2.3.4).

**Gráfico N° 3.2.3.3**  
**Cobertura Demográfica en el Paraguay**



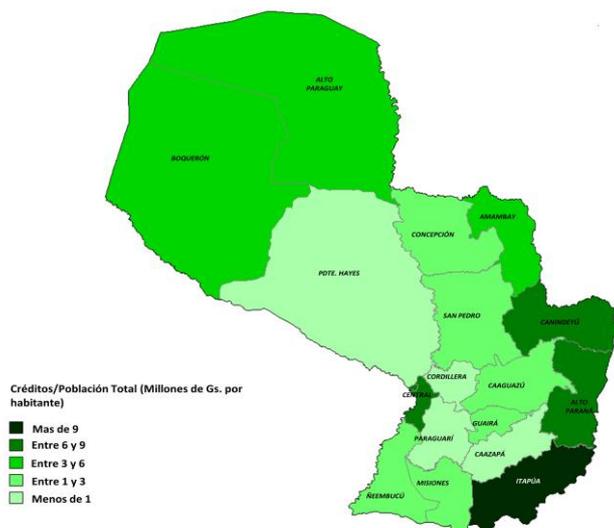
Fuente: Central de Riesgos de la Superintendencia de Bancos.  
\*Nota: para la muestra de 100 mil habitantes se utilizó la población total.

**Gráfico N° 3.2.3.4**  
**Cobertura Demográfica en América Latina**  
Cantidad de Sucursales por cada 100.000 habitantes



Fuente: Financial Access Survey-FMI. Los datos de Paraguay fueron proveídos por la Central de Riesgos de la Superintendencia de Bancos.

**Mapa N° 3.2.4.1**  
**Mapa de Cartera por Habitante**  
Cartera\*/Población Total (En Millones de Gs.)



Fuente: Central de Riesgos de Créditos de la Superintendencia de Bancos.  
\*Nota: Datos Cartera se refiere a Préstamos sin considerar el Sector Financiero.

### 3.2.4 Intensidad de Uso en el Paraguay

Se denomina *Intensidad de Uso* en el presente informe al acceso y uso efectivo de las diferentes clases de servicios financieros, por una población determinada en un momento dado.

Se procede a detallar aquellos indicadores que guardan estrecha relación con la cobertura financiera en los distintos departamentos del Paraguay.

El indicador que resulta de comparar la Cartera de Créditos con la Población total de un país, refleja el grado de acceso al crédito de una zona o un departamento en particular, expresado en millones de G. en Cartera de Crédito por persona<sup>3</sup>.

Aquellos departamentos que poseen elevados niveles de cartera de crédito per cápita son Itapúa con montos de alrededor de G. 10,13 millones per cápita, luego figuran los departamentos de Alto Paraná, Central y Canindeyú con niveles que se encuentran entre los 6 a 9 millones de G. de cartera de crédito por persona.

Sin embargo aquellos departamentos con los niveles más bajos con respecto a este indicador son: Paraguari, Caazapá, Cordillera, Pdte. Hayes con montos menores a un millón de guaraníes. (Ver Mapa N° 3.2.4.1).

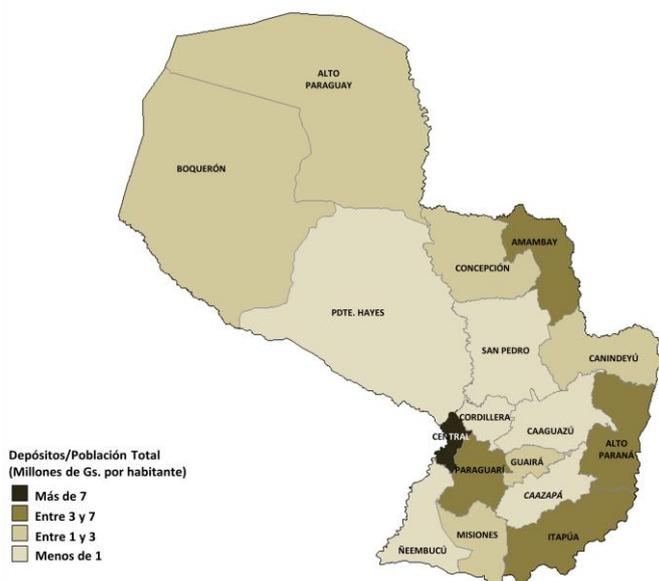
Por otro lado procedemos a realizar un análisis acerca de la relación que existe entre Depósitos Totales y la Población Total en el presente informe.

De esta manera se observa que el departamento que ocupa el primer lugar es Central ya que cuenta con 11,83 millones de G. en depósitos por persona, le siguen los departamentos de Paraguari, Alto Paraná, Amambay e Itapúa con depósitos que van desde G. 3 a 7 millones per cápita.

Por otra parte los departamentos Cordillera, Ñeembucú, Caaguazú, San Pedro, Caazapá y Pdte. Hayes son los que poseen montos de depósitos inferior a los un millón de guaraníes por persona. (Ver Mapa 3.2.4.2).

<sup>3</sup> Los datos utilizados en el presente informe corresponden a Diciembre 2012.

**Mapa N° 3.2.4.2**  
**Mapa de Depósitos por Habitante**  
 Depósitos/Población Total (En Millones de Gs.)



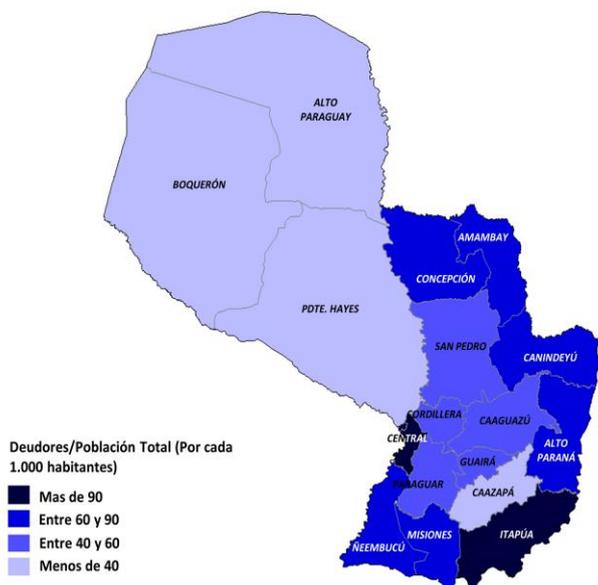
Fuente: Central de Riesgos de Créditos de la Superintendencia de Bancos.

Por último se analiza la cantidad de Deudores por cada 1.000 habitantes al mes de diciembre 2012. De acuerdo al análisis de las diferentes zonas de nuestro país, se puede observar que los departamentos de Central e Itapúa poseen los mayores niveles de deudores, con 193 y 115 deudores por cada 1.000 habitantes respectivamente.

Podemos observar también que dentro del rango de 60 a 90 deudores por cada 1.000 habitantes se encuentran los departamentos de Alto Paraná, Concepción, Amambay, Canindeyú, Misiones y Ñeembucú. Los departamentos que ocupan los últimos lugares son Caazapá, Pcte. Hayes, Alto Paraguay y Boquerón con menos de 40 deudores por cada 1.000 habitantes. (Ver Mapa 3.2.4.3).

En el año 2011 dentro del territorio paraguayo, comenzó a regir la reglamentación que permite llevar a cabo transacciones financieras por medio de terceros, entendiéndose como terceros a aquellas personas físicas o jurídicas que cuentan con la debida autorización de las entidades financieras para la prestación de servicios financieros, denominados como *Corresponsales No Bancarios (CNB)*, no encontrándose en relación de dependencia y quedando bajo la responsabilidad de los distintos bancos o financieras.

**Mapa N° 3.2.4.3**  
**Mapa de Deudores por Habitante**  
 Deudores/Población Total (Por cada 1000 habitantes)



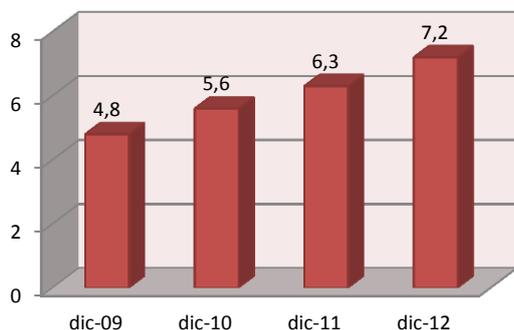
Fuente: Central de Riesgos de la Superintendencia de Bancos.

Los servicios que prestan los Corresponsales no Bancarios (CNB) permiten incrementar el número de las distintas transacciones financieras especialmente en áreas o regiones donde por las características geográficas de las mismas se complica en gran medida acercar los servicios de cada una de los bancos o financieras de plaza a través de sus sucursales.

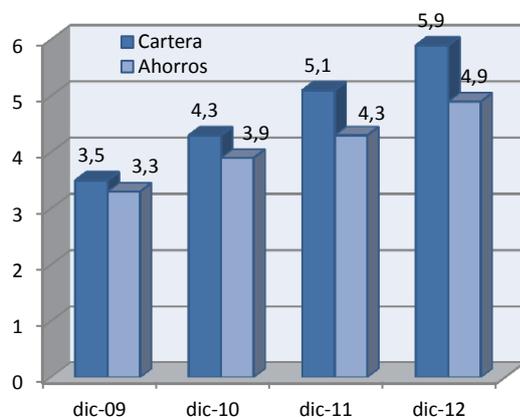
Por lo tanto los CNB cumplen la importante tarea de intermediar entre los habitantes de una zona o región en particular y las entidades financieras, en cada una de las distintas operaciones ya sean extracciones, depósitos, pago de los servicios básicos, créditos a sola firma, entre otros.

Es necesario fomentar y velar por la correcta implementación de este tipo de medidas, especialmente en aquellos lugares donde el movimiento financiero es casi nulo o muy bajo, incrementado la cantidad de operaciones financieras dentro del territorio nacional y fortaleciendo el desarrollo de la actividad económica de nuestro país.

**Gráfico N° 3.3.1**  
**Activos de las CACs. Tipo A**  
(En Billones de Guaraníes)



**Gráfico N° 3.3.2**  
**Cartera de Préstamos y Depósitos de las CACs Tipo A**  
(En Billones de Guaraníes)



Fuente: Instituto Nacional de Cooperativismo.

**Tabla N° 3.3.1**  
**Comparativo del Nivel de Cartera de Depósitos de las Cooperativas Tipo A con los Préstamos del Sistema**  
(En Billones de Guaraníes)

Entidades	Depósitos 31.12.11	%	Depósitos 31.12.12	%
Bancos	39,9	87	44,3	86
Financieras	1,8	4	2,1	4
Cooperativas Tipo "A"	4,3	9	4,9	10
Total	46,0	100	51,3	100

**Tabla N° 3.3.2**  
**Comparativo del Nivel de Cartera de Préstamos de las Cooperativas Tipo A con los Préstamos del Sistema**  
(En Billones de Guaraníes)

Entidades	Cartera 31.12.11	%	Cartera 31.12.12	%
Bancos	33,5	82	38,1	82
Financieras	2,2	5	2,5	5
Cooperativas Tipo "A"	5,1	13	5,9	13
Total	40,8	100	46,5	100

Fuente: Boletines de la Superintendencia de Bancos, y datos extraídos de la página web del Instituto Nacional de Cooperativismo.

### 3.3 Instituciones no Reguladas por el Banco Central del Paraguay

#### Las cooperativas operan bajo un marco regulatorio propio.

Conforme a la Ley 2157/03, las cooperativas de ahorro y crédito operan bajo la regulación y supervisión del Instituto Nacional de Cooperativismo (INCOOP). El marco reglamentario establecido en la ley permite a las cooperativas realizar actividades de intermediación financiera conjuntamente con otro tipo de actividades productivas o de servicios.

#### Datos proveídos por INCOOP acerca de las 26 Cooperativas de Ahorro y Crédito denominadas Tipo A.

El presente análisis se realizó en base a un total de 26 (Veinte y Seis) cooperativas Tipificadas como "A", que en su totalidad pertenecen al sector de Ahorros y Créditos.

Las cooperativas más grandes del país, Tipificadas como A, incrementaron el volumen de sus activos en 14,3% durante el segundo semestre del 2012, cifra superior al 12,5% observado en igual período del año anterior. Los activos de las cooperativas analizadas sumaron 7,2 billones de guaraníes. (Ver Gráfico N° 3.3.1).

El volumen de los créditos en estas cooperativas aumentó 15,7% en el periodo interanual, cifra inferior al 18,6% observado en igual período al año anterior.

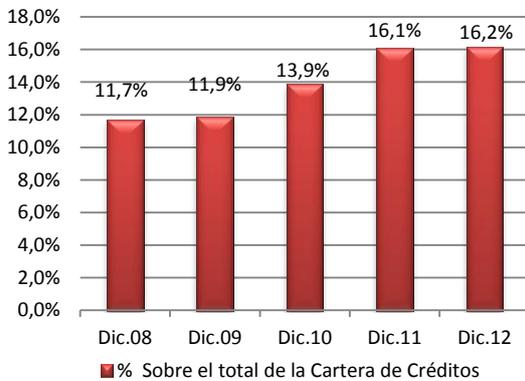
Esta cartera sumó 0,8 billones de guaraníes, comparado a los G. 5,1 billones con que cerró el ejercicio en diciembre de 2011. La tasa de morosidad promedio se ubicó en 6,8%, inferior al 7% del 2011 e igual al registrado en el 2010.

El volumen de depósitos que manejan estas entidades cerró el semestre con G. 4,9 billones, comparado a los G. 4,3 billones registrados al final del ejercicio correspondiente a diciembre de 2011. El ahorro que los socios depositaron en sus cooperativas aumentó 13,9% con relación al mismo periodo del ejercicio anterior. (Ver Gráfico N° 3.3.2).

El sector cooperativo sigue presentando una importante participación en el Sistema Financiero, tanto en intermediación financiera como en captación de depósitos, ya que representan el 13% en Cartera de Crédito y el 10% en Depósitos del total Sistema, conforme a los datos proveídos por el INCOOP. (Ver Tabla N°3.2.1 y 3.2.2).

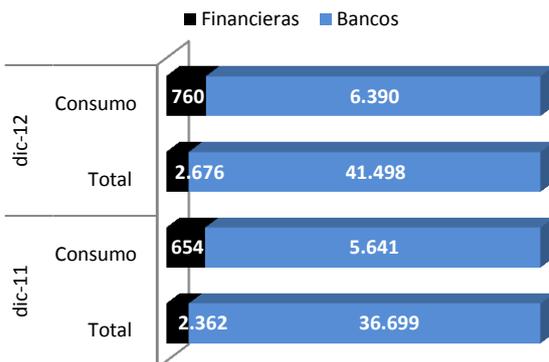
## 4. Los Actores Económicos

**Gráfico N° 4.1.1**  
**Cartera de Créditos al Consumo**  
**Participación Porcentual**



Fuente: Superintendencia de Bancos.

**Gráfico N° 4.1.2.**  
**Participación en la Cartera de Créditos al Consumo**  
**(En Miles de Millones de G.)**



Fuente: Superintendencia de Bancos.

**Tabla N° 4.1.1**  
**% de Participación y Crecimiento de los Préstamos de Consumo y Tarjetas de Créditos sobre los Préstamos Totales.**

	Préstamos de Consumo	Préstamos por Consumo-Tarjetas	Total Consumo	Cartera Total de Préstamos
Total Sistema Dic 2011 en Billones de G.	4,3	2,0	6,3	39,1
Total Sistema Dic 2012 en Billones de G.	5,0	2,2	7,2	44,2
Incremento Interanual	0,7	0,2	0,9	5,1
% sobre total cartera Dic 2011	10,9%	5,2%		
% sobre total cartera Dic 2012	11,3%	5,0%		

Fuente: Datos de la Superintendencia de Bancos.

### 4.1 Sector Hogares

Los hogares tienen diversas fuentes de financiación para sus actividades económicas, siendo una de las principales los créditos que conceden las entidades bancarias y financieras. En esta sección se considera como proxy de deuda bancaria de los hogares a los préstamos de consumo del sector bancario y de las empresas financieras. De hecho, parte de la deuda de los hogares es con cooperativas de ahorro y crédito y casas comerciales, o consiste en deuda automotriz no bancaria, deuda con compañías de seguro, o deuda con distintas instituciones públicas. No obstante, la limitación de la cobertura al crédito bancario de consumo permitirá un primer barómetro de incidencia en la actividad financiera local.

Los préstamos al consumo representan una parte importante de la actividad crediticia de los intermediarios financieros.

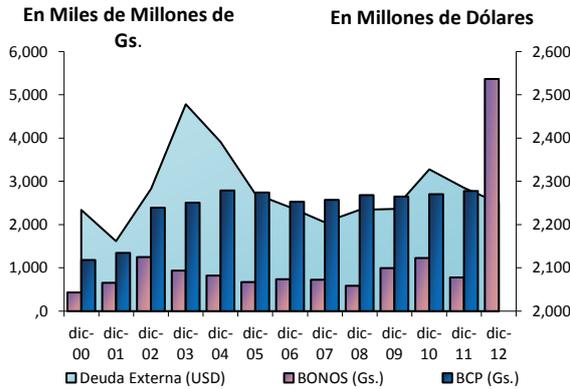
Acorde con la actividad económica, al cierre del mes de diciembre de 2012, el crédito bancario al consumo registró un aumento. El saldo de préstamos a este sector cerró el mes de diciembre de 2012 con G. 7,2 billones, 13,6% mayor respecto a diciembre de 2011 cuando fue de G. 6,3 billones, mientras que los préstamos por Tarjetas de Créditos se incrementaron en un 7,8%, con lo que pasan a representar el 5,0% del total de la cartera de préstamos del sistema. El rubro de desembolsos analizado en esta sección es el consolidado, es decir, abarca también las tarjetas corporativas.

La tendencia positiva se observó durante los últimos 5 ejercicios, donde la expansión del crédito mantuvo la tendencia del consumo. (Ver Gráfico N° 4.1.1).

El crecimiento señalado, del crédito total al consumo (bancos + financieras) de G. 0,9 billones con relación a diciembre de 2011, implica que estructuralmente su participación se incrementó a 16,2% a finales del mes de diciembre de 2012, con relación a diciembre de 2011 que representaba una participación del 16,1%. (Ver Gráfico N° 4.1.2 y Tabla N° 4.1.1).

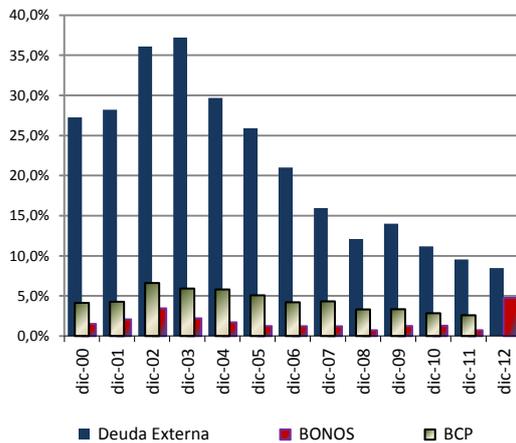
Cabe mencionar que para las empresas financieras los préstamos de consumo representan el 28,4% del total de su cartera, en tanto que para los bancos este financiamiento representa el 15,4% del total de préstamos concedidos por los mismos.

**Gráfico N° 4.2.1**  
**Deuda del Gobierno por Acreedor: BCP, Bonos con el Público, Deuda Externa**



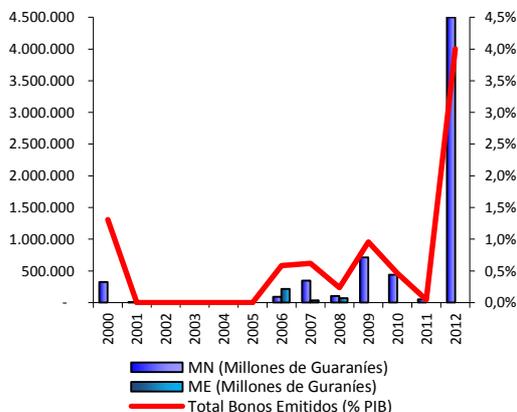
Fuente: Departamento de Estudios Monetarios y Financieros.

**Gráfico N° 4.2.2**  
**Deuda del Gobierno por Acreedor como % del PIB**



Fuente: Departamento de Estudios Monetarios y Financieros.

**Gráfico N° 4.2.3**  
**Colocación de Bonos del Tesoro Nacional en MN y ME**



Fuente: Departamento de Estudios Monetarios y Financieros.

## 4.2 Sector Gobierno

El sector gobierno es uno de los agentes más activos en el proceso de estabilidad financiera.

La deuda pública está constituida por las emisiones de Bonos del Tesoro Nacional que en su mayoría se encuentra en poder del Sistema Financiero, además se encuentra integrado por la deuda al Banco Central originada en los créditos otorgados por la Banca Matriz en épocas pasadas cuando por mandato legal era posible su realización, y finalmente por la deuda externa cuyos acreedores en su mayoría son organismos multilaterales. Los Gráficos N° 4.2.1 y N° 4.2.2 resumen la deuda del sector gobierno en su conjunto en términos reales y en porcentajes del PIB.

El Paraguay no ha sido una economía que haya recurrido en el pasado sistemáticamente al financiamiento comercial o de mercado. La mayor parte de la deuda es con organismos multilaterales o entidades de crédito oficiales de otros países. En este caso, el perfil de la deuda es principalmente de largo plazo y a tasas concesionales.

En el caso de los bonos que vencieron en el año 2009 (Ley 2.336/03), fueron colocados en el contexto de la renegociación de la deuda interna en marzo de 2004 a distintos proveedores de bienes y servicios del gobierno, dada las limitaciones que en ese momento sufría la Administración Central.

A partir del año 2003 la situación financiera del gobierno cambió, cuando las recaudaciones tributarias y no tributarias (especialmente las provenientes de las binacionales) repuntaron de manera importante, permitiendo al gobierno una holgura para el pago puntual de sus obligaciones. En este tiempo los bonos, mayormente en poder de los bancos, fueron recalendarizados con el posterior pago puntual de sus servicios, ya sea en concepto de intereses como de capital.

En base a esta experiencia positiva con los pagos, en el año 2006 se han lanzado dos colocaciones competitivas de bonos del Tesoro Nacional (Ley 2869/05), por medio del Banco Central, con características cercanas a lo que sería una colocación de títulos soberanos y cuyo mercado primario fue el sistema financiero (bancos y financieras).

**Tabla N° 4.2.1**  
**Subasta de Bonos del Tesoro 2012**  
**(En millones de Guaraníes)**

I Subasta Bonos del Tesoro Año 2012		
Plazo	Tasa	Monto
A 18 meses	2,50	10.000
A 20 meses	2,67	22.500
A 3 años y 3 meses	3,25	25.000
A 3 años y 6 meses	3,50	25.000
A 3 años y 6 meses	3,67	25.000
A 4 años	4,00	50.000
A 4 años y 3 meses	4,25	60.000
A 4 años y 6 meses	4,51	45.000
A 4 años y 8 meses	4,67	67.500
A 5 años	5,00	55.000
<b>Total de la Emisión</b>		<b>385.000</b>

II Subasta Bonos del Tesoro Año 2012		
Plazo	Tasa	Monto
A 1 años	3,00	97.000
A 2 años	4,00	55.000
A 3 años	5,00	46.625
<b>Total de la Emisión</b>		<b>197.625</b>

III Subasta Bonos del Tesoro Año 2012		
Plazo	Tasa	Monto
A 3 años	3,00	26.000
A 5 años	5,00	90.000
<b>Total de la Emisión</b>		<b>116.000</b>

IV Subasta Bonos del Tesoro Año 2012		
Plazo	Tasa	Monto
A 3 años	7,75	18.000
A 4 años	8,75	5.000
A 5 años	9,75	48.000
<b>Total de la Emisión</b>		<b>71.000</b>

V Subasta Bonos del Tesoro Año 2012		
Plazo	Tasa	Monto
A 3 años	7,75	33.000
A 4 años	8,75	30.000
A 5 años	9,75	100.000
<b>Total de la Emisión</b>		<b>163.000</b>

VI Subasta Bonos del Tesoro Año 2012		
Plazo	Tasa	Monto
A 1,5 años	6,5	50.000
<b>Total de la Emisión</b>		<b>50.000</b>

**Fuente:** Departamento de Operaciones de Mercado Abierto.

Este hecho aun cuando los montos fueron pequeños (US\$ 15 millones y G. 30.000 millones, en la primera edición y US\$ 26,5 millones y G. 60.500 millones en la segunda), sirvió para testear la demanda potencial que tendrían estos títulos. Tal es así que en el año 2.007 se han colocado bonos (Ley 3148/07) por US\$ 7,1 millones y G. 90.000 millones (primera edición), G. 51.700 millones (Fondo de Garantía de Depósito FGD segunda edición) y G. 204.200 millones (tercera edición).

En el 2008 se emitieron bonos (Ley 3409/08) por valor de US\$ 13.9 millones y G. 55.500 millones (primera edición) así como G. 47.800 millones (FGD segunda edición). En el año 2009 se emitieron bonos (Ley 3692/09) por valor de G. 185.000 millones (primera edición), G. 202.000 millones (segunda edición) G. 295.000 millones (tercera edición) y G. 30.000 millones (FGD cuarta edición). En el año 2010 se emitieron bonos (Ley 3.964/10) por valor de G. 373.500 millones (primera edición) y de G. 35.000 millones (segunda edición) y G. 30.000 millones (FGD tercera edición). En el año 2011 solo se registró la emisión de bonos (Ley N° 4249/11) por valor de G. 50.000 millones del Fondo de Garantía de Depósitos.

En lo que va del año 2012 se colocaron bonos (Ley 4.581/12) por 385.000 millones (primera edición), 197.625 millones (segunda edición), 116.000 millones (tercera edición), 71.000 millones (cuarta edición), 163.000 millones (quinta edición) y 50.000 millones (sexta edición) y G. 21.000 millones del Fondo de Garantía de Depósitos.

En fecha 14 de diciembre de 2012 por Resolución N° 19, Acta N° 64 del Banco Central del Paraguay se aprueba el Proyecto de Acuerdo entre el Ministerio de Hacienda y el Banco Central del Paraguay, en el marco de lo dispuesto en los artículos 8°, 9° y 10° de la Ley N° 3.974/10, en el que se establece la cancelación de la Deuda Interna con el Banco Central del Paraguay, para tal efecto el Ministerio de Hacienda emitió un Bono Perpetuo, no negociable e intransferible por la suma de G. 3.927,4 mil millones. Devengará una tasa de interés anual igual a 0,25 %, que será pagado en forma anual conforme a la fecha de emisión.

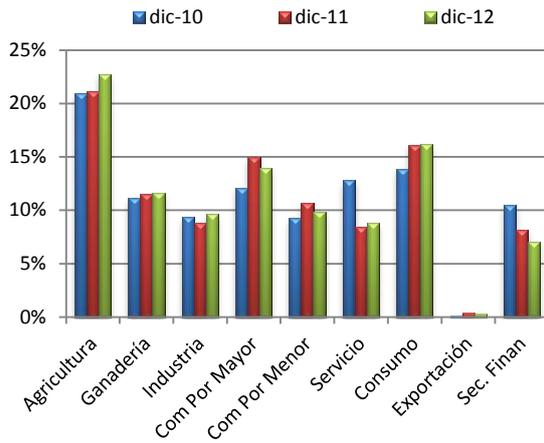
**Tabla N° 4.2.2**  
**Vencimiento de Bonos del Tesoro 2012**  
**(En millones de Guaraníes)**

Vencimiento de Principales		
	Fecha	Gs
Ley 3692/09 - III	01- octubre-13	100.000.000.000
Ley 3964/10 - I	23-marzo-13	35.000.000.000
Ley 3964/10 - I	23-marzo-14	85.000.000.000
Ley 3964/10 - I	23-marzo-15	51.000.000.000
Ley 3964/10 - II	25-junio-13	35.000.000.000
Ley 4581/12 - I	26- setiembre - 14	10.000.000.000
Ley 4581/12 - I	26- noviembre- 14	22.500.000.000
Ley 4581/12 - I	26- junio -15	25.000.000.000
Ley 4581/12 - I	26 - setiembre - 15	25.000.000.000
Ley 4581/12 - I	26- noviembre -15	25.000.000.000
Ley 4581/12 - I	26- marzo 16	50.000.000.000
Ley 4581/12 - I	26- junio -16	60.000.000.000
Ley 4581/12 - I	26- setiembre -16	45.000.000.000
Ley 4581/12 - I	26 - noviembre -16	67.500.000.000
Ley 4581/12 - I	26- marzo - 17	55.000.000.000
Ley 4581/12 - II	17 - julio - 15	152.000.000.000
Ley 4581/12 - II	17 - julio - 16	55.000.000.000
Ley 4581/12 - II	17 - julio - 17	46.625.000.000
Ley 4581/12 - III	14 - setiembre - 15	26.000.000.000
Ley 4581/12 - III	14 - setiembre - 17	90.000.000.000
Ley 4581/12 - IV	24- octubre - 15	18.000.000.000
Ley 4581/12 - IV	23- octubre -16	5.000.000.000
Ley 4581/12 - IV	23- octubre -17	48.000.000.000
Ley 4581/12 - V	23- noviembre -15	33.000.000.000
Ley 4581/12 - V	22- noviembre -16	30.000.000.000
Ley 4581/12 - V	22- noviembre -17	100.000.000.000
Ley 4581/12 - VI	30- mayo - 14	50.000.000.000

En todos los casos las colocaciones fueron exitosas y el gobierno mantiene esta nueva fuente de financiamiento, con precios relativamente buenos, costos transaccionales prácticamente nulos (el BCP no cobra por estas colocaciones), y la posibilidad para el gobierno de utilizar más libremente los fondos al momento de orientar a algún gasto.

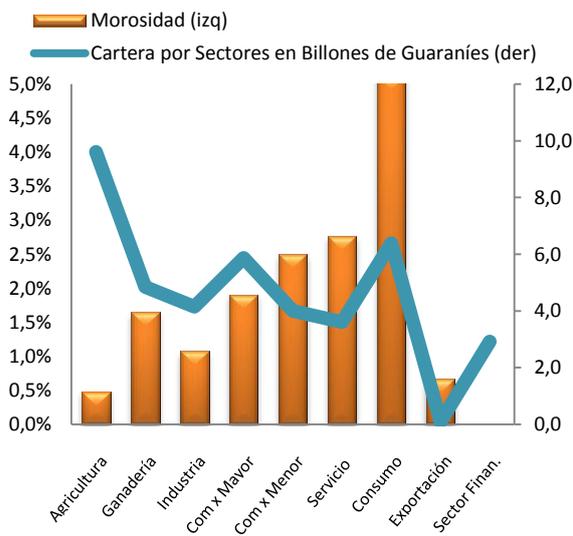
Actualmente, la mayor parte de esos títulos están en poder de las entidades financieras. Sin embargo, la proporción dentro del total de activos de estas entidades es aún muy reducida de tal manera que los mismos puedan representar un factor de riesgo para el sistema financiero. Igualmente, el perfil de vencimiento de los bonos y los montos relativamente bajos de estos vencimientos no representan una amenaza específica para el sistema. (Ver Tabla N° 4.2.2).

**Gráfico N° 4.3.1**  
**Posición Crediticia del Sistema**



Fuente: Boletines Estadísticos de la Superintendencia de Bancos.

**Gráfico N° 4.3.2**  
**Riesgo Crediticio por Sector Económico**



Fuente: Boletines Estadísticos de la Superintendencia de Bancos.

### 4.3 Sector Empresas

Al final del ejercicio 2012, los compromisos totales de las empresas con el sistema financiero sumaban G.33,9 billones. Los bancos privados representaban el 92,5% del total, el BNF 2,4%, y las financieras 5,1%. Este monto representaba el 76,8% de la cartera total agregada del sistema (el 16,2% restante corresponde al crédito al consumo y el 7,02% a colocaciones en el propio sector financiero).

Vemos así claramente que la buena salud y la estabilidad financiera del sector empresarial son condiciones claves de la estabilidad global del sistema financiero.

La repartición por sector de la posición crediticia de las instituciones financieras indicaba que los sectores Agricultura y Ganadería representan en agregado más de la tercera parte de los compromisos del sector financiero en su conjunto (22,7% para Agricultura y 11,6% para el sector Ganadero). Mientras, el sector Servicio solo 8,8% del total, y el sector Consumo 16,2%. (Ver Gráfico N° 4.3.1).

Esta distribución por sector económico refleja la naturaleza de la economía paraguaya, con sectores agrícolas y ganaderos muy desarrollados, y con un enfoque de estos sectores sobre actividades de exportación requiriendo financiamiento bancario. Resulta entonces necesario analizar los tipos de riesgos relacionados a los importantes compromisos de estos sectores así como de otros sectores por parte de los bancos.

Es posible analizar el riesgo crediticio del sector financiero paraguayo por sector económico, conforme datos sobre la morosidad de los préstamos por sector. Se puede observar en el Gráfico N° 4.3.2 el nivel de morosidad por sectores donde el Sector Consumo es el que presenta un mayor nivel de morosidad.

## 5. Cuadro Regulatorio e Institucional

### 5.1 Leyes y Normas

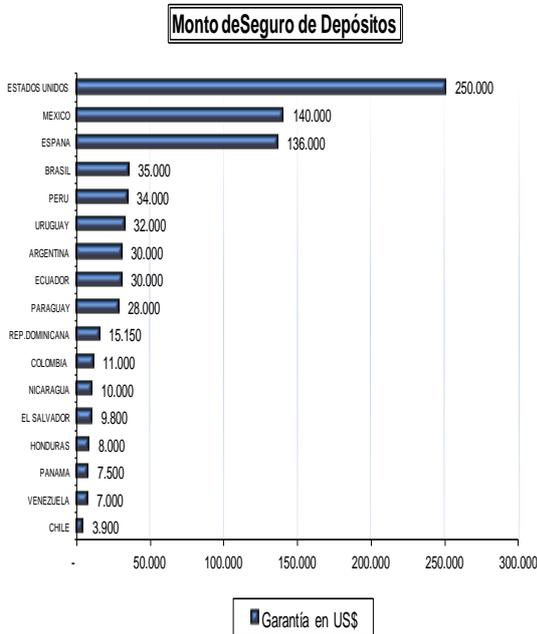
Las normativas que regulan el sistema financiero se encuentran en permanente evolución, buscando cubrir en lo posible los diferentes tipos de riesgos que afectan al sistema financiero, permitiendo además la incorporación de nuevas modalidades de operaciones o en otros casos hacer frente a coyunturas surgidas por factores tanto internos como externos.

Se considera que el estudio y permanente análisis de normas que fortalezcan la supervisión y aseguren un crecimiento ordenado del sistema financiero, está produciendo avances importantes y en una misma dirección, guiados por el objetivo de que el accionar del sistema en su conjunto pueda incorporar todas las sanas prácticas dictadas por Basilea.

El eje principal para la modificación, incorporación o derogación de normativas constituye la adecuación a los 25 Principios para una Supervisión Bancaria Efectiva recomendados por el Comité de Basilea. En el segundo semestre del 2012 se han puesto en vigencia las siguientes normas:

- Circular SB.SG. N° 679/12 “Principios para un Buen Gobierno Corporativo” Canales Electrónicos de Comunicación y Difusión de Información a través de la página Web Corporativa conforme a la Resolución N°65, Acta N°72 de Fecha 04.11.10.
- Circular N°727/12. Responde a Consultas formuladas sobre la aplicación de las normas contenidas en la Resolución N° 1, Acta N°60 de fecha 28.09.2007 y su modificación, la Resolución N° 37, Acta N° 72 de fecha 29.11.2011.
- Circular SB.SG. N° 755/12. Por la que se incorpora nuevas cuentas y códigos de áreas de Tasas de Interés, remitido conforme a la Circular SB.SG. N° 000491/2001.
- Resolución SB.SG. N° 202/12. “Que modifica el Plan y Manual de Cuentas” – Cuenta 19010 339000.
- Resolución SB.SG. N°206/12. “Por la que se incluye el Registro de Auditores para el Sistema Económico Cambiario establecido en el Art. N° 40 de la Ley N° 2794/05 en el Registro de Auditores de la Superintendencia de Bancos creado en virtud de la Resolución SB.SG.N°313/2001.
- Resolución SB.SG. N°252/12 “Por la cual se establecen los mecanismos que deben observar los Bancos, Financieras, Casas de Cambio y otras entidades supervisadas, para implementar un Sistema de Administración de Riesgos de Lavado de Dinero y Financiamiento de Terrorismo”.
- Circular SB.SG. N°1052/12. “Por la cual se constata la existencia de criterios dispares sobre periodicidad para la impresión de las hojas de Balance Diario, que conforman el Libro Diario.
- Resolución N° 4, Acta N° 67 de fecha 27.12.12 “Reglamento para la Gestión del Riesgo Operativo”, por el cual se considera la necesidad de establecer lineamientos mínimos que permitan a las entidades financieras diseñar un marco para la efectiva gestión del riesgo operacional como disciplina integral y separada de los restantes riesgos, independiente al tamaño y la complejidad de sus operaciones y negocios.

**Gráfico N° 5.2.1**  
**Nivel de Depósitos Bancarios Garantizados en Países de América Latina**



Fuente: Fondo de Garantía de Depósitos.

## 5.2 Fondo de Garantía de Depósitos

El Fondo de Garantía de Depósitos, administrado por el Banco Central del Paraguay como un patrimonio separado, actúa institucionalmente como parte de la Red de Seguridad Financiera del sector. A través de una legislación correctamente estructurada, esta Red se encuentra constituida por: i) un seguro prestamista de última instancia; ii) un régimen eficiente de regulación y supervisión; iii) un sistema ágil de resolución de instituciones débiles; y, iv) reglas de protección a los depósitos.

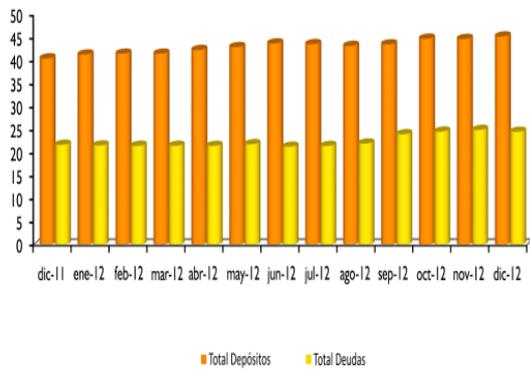
De acuerdo a la Ley N° 2.334 de 2003, se establece un régimen explícito, limitado, obligatorio y oneroso de garantía de depósitos, constituido con financiamiento público y privado, con el propósito de proteger el ahorro del público en las entidades financieras privadas<sup>4</sup> autorizadas a operar por el Banco Central del Paraguay. La garantía de los depósitos es un componente de la red de seguridad, que incrementa la confianza de los depositantes, cumpliendo de esta manera una función primordialmente preventiva antes que curativa.

Los depósitos están sujetos a protección hasta el equivalente a setenta y cinco (75) salarios mínimos mensuales. Al cierre del segundo semestre del 2012, el límite de garantía de depósito ascendía a G. 124.367.400 (aproximadamente US\$ 28.000). En el Gráfico N° 5.2.1 se aprecia los montos garantizados en otros países.

Un breve análisis de los reportes remitidos por las entidades al Fondo de Garantía de Depósitos (FGD) revela que los Depósitos Totales del sistema financiero privado, al cierre del segundo semestre de 2012 ascendieron a G. 45,4 billones, con una variación del 13% respecto al mes de diciembre del año 2011.

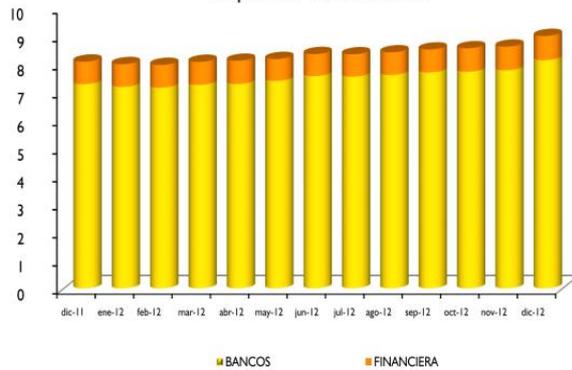
<sup>4</sup>Las obligaciones del Banco Nacional de Fomento se encuentran garantizadas por el Estado, razón por la cual se encuentra excluido de este régimen de seguro.

**Gráfico N° 5.2.2**  
(En Billones de Guaraníes)  
Depósitos y Deudas Totales



Fuente: Fondo de Garantía de Depósitos.

**Gráfico N° 5.2.3**  
(En Billones de Guaraníes)  
Depósitos Garantizados



Fuente: Fondo de Garantía de Depósitos.

### Depósitos del Público en el Sistema Financiero Privado

Al respecto, el Banco Itaú S.A.; el Banco Continental S.A.; y el Banco Regional S.A. son las entidades bancarias con mayor volumen de captaciones, con montos de G. 8,1 billones la primera; G. 7,5 billones la segunda y G. 6,9 billones la última entidad. Asimismo, en lo que respecta a las entidades financieras el Grupo Internacional de Finanzas S.A. y Financiera El Comercio S.A. son las empresas financieras con mayor volumen de captaciones, con montos de G. 519 y G. 453 mil millones respectivamente, seguidos por Solar S.A.P.V.

Por otro lado, el saldo de deudas que mantienen los titulares de depósitos con el sistema financiero privado, susceptibles de compensación antes del cómputo de garantía, muestran un incremento del 3,75% comparado a diciembre de 2011.

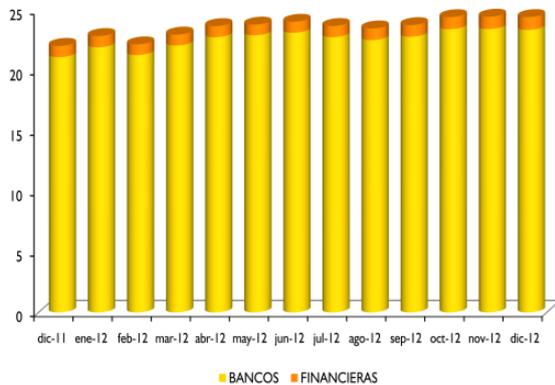
Al mes de diciembre de 2012, los recursos del FGD ascienden al 2% de los depósitos totales del sistema financiero privado. Al respecto, cabe mencionar que la Ley 2334/03 establece la suspensión del cobro de los aportes privados cuando el monto de los recursos del FGD sea igual al 10% de los depósitos totales del sistema financiero privado. Los depósitos en las entidades bancarias se refieren al 95%, de todas las captaciones del sistema financiero privado.

### Depósitos Garantizados

El total de los depósitos sujetos al régimen de la garantía en el sistema financiero privado asciende a G. 9,0 billones, verificándose un incremento del 11,3% con respecto al mes de diciembre de 2011.

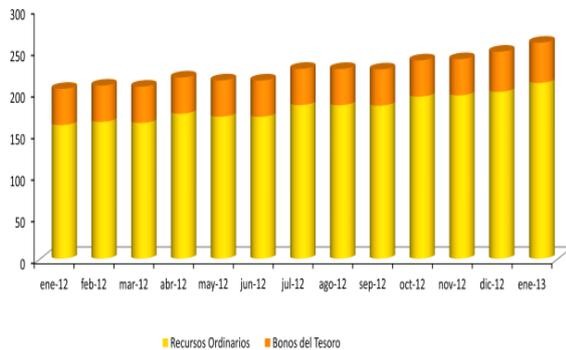
Considerando los depósitos con derecho a garantía, el Banco Itaú S.A. es la entidad financiera que ocupa el primer lugar con un monto de G. 1,6 billones, cifra que representa el 18% del total garantizado, seguido del Banco Continental S.A. y el Banco Regional S.A., con un monto de G. 1,3 y G. 1,2 billones, representando el 15% y el 13%, respectivamente del total de depósitos garantizados. Aproximadamente el 97% de los depositantes está totalmente cubierto por la garantía. Asimismo, los recursos del FGD ascienden al 12% de los depósitos garantizados y permiten honrar los montos asegurados de 23 entidades financieras en caso de riesgo sistémico de alguna de ellas o de varias entidades de pequeño porte.

**Gráfico N° 5.2.4**  
(En Billones de Guaraníes)  
**Depósitos por encima de la Garantía**



Fuente: Fondo de Garantía de Depósitos

**Gráfico N° 5.2.5**  
**Recursos Totales del FGD expresados en ME**  
(En Millones de Dólares Americanos)



Fuente: Fondo de Garantía de Depósitos.

### Depósitos por encima de la Garantía.

Al segundo semestre del año 2012, el importe de depósitos que exceden el límite de la cobertura de la garantía totaliza G. 24,6 billones, mostrando un incremento del 10,7% con respecto al mes de diciembre de 2011. El Banco Itaú S.A. es la entidad con mayor volumen de depósitos por encima de la Garantía, con un total de G. 4,7 billones representando el 19% del total de depósitos no cubiertos, seguido por el Banco Bilbao Vizcaya Argentaria Paraguay S.A. y el Banco Regional S.A.

### Cantidad de Depositantes

El número de depositantes reportados al mes de junio de 2012 totaliza 873.959 titulares; 88% en bancos y 12% en empresas financieras. Se aprecia un incremento del 18% con respecto al mes de diciembre de 2011. Entre las entidades bancarias el Banco Itaú S.A. cuenta con 222.830 clientes reportados, equivalente al 25% del total, constituyéndose en la entidad que ostenta el mayor número de depositantes del sistema financiero privado, seguido por el Visión Banco S.A. y el Banco Continental S.A. ambos con el 12% total de depositantes del sistema financiero privado. Entre las empresas financieras se destaca el Grupo Internacional de Finanzas S.A. y la Financiera El Comercio con 36.539 y 32.253 depositantes, respectivamente.

### Depositantes con deudas

Del total de depositantes reportados, 313.277, equivalentes al 36%, son deudores del sistema financiero privado. Esta cantidad muestra un aumento del 3,75% con relación al mes de diciembre de 2011.

### Aportes Acumulados del FGD

Los aportes realizados por las entidades miembros del FGD son realizados conforme a la moneda original de depósito, los cuales totalizan al segundo semestre del año 2012 los montos siguientes: G. 115.770.985.058, US\$. 18.285.731,20 y €. 163.908,32

### Aportes del Estado

El aporte del Estado Paraguayo al FGD se encuentra previsto en el artículo 3°, inciso 1 de la Ley N° 2.334/2003 "DE GARANTÍA DE DEPÓSITO Y RESOLUCIÓN DE ENTIDADES DE INTERMEDIACIÓN FINANCIERA SUJETOS DE LA LEY DE BANCOS, FINANCIERAS Y OTROS ENTIDADES DE CRÉDITOS". Esta norma establece que el Estado deberá aportar el equivalente a 50 millones de dólares.

A la fecha el Estado ha aportado en Bonos del Tesoro Nacional G.230.500 millones o su equivalente a Dólares Americanos 48.331.175. Estos valores retornables son negociables exclusivamente con el BCP y su utilización está restringida para casos de necesidad de liquidez del FGD. Los títulos se encuentran en guarda y custodia en la Tesorería del Banco Central del Paraguay.

### **Nuevas entidades incorporadas al Sistema Financiero.**

Durante el año 2012 se han incorporado al sistema financiero privado, dos entidades financieras, Ara S.A. de Finanzas y el Banco para la Comercialización y la Producción S.A. integrando el aporte inicial al FGD conforme a lo establecido a la normativa vigente al momento de sus incorporaciones.

### **Recursos del FGD**

Al cierre del año 2012, el FGD dispone de recursos que oscilan el equivalente a 260 millones de dólares americanos, monto que representa aproximadamente el 12 % del saldo total de depósitos garantizados y el 2% de los depósitos totales del Sistema Financiero Privado.

### **Inversión de los recursos del FGD**

Las inversiones del FGD se caracterizan por tener un perfil de riesgo bajo con el fin de garantizar la seguridad y la liquidez establecidas en su ley de creación. Los recursos del FGD se encuentran destinadas únicamente para cumplir con la función de asegurador de depósitos de las entidades financieras miembros (bancos y entidades financieras privadas supervisadas por la Superintendencia de Bancos).

Al cierre del ejercicio 2012, la estructura de los recursos del FGD, estaba compuesta en 40% por inversiones en moneda extranjera y 60% en inversiones en moneda nacional.

#### ➤ Inversión de los Recursos en Monedas Extranjeras

La tasa de rendimiento promedio para los depósitos a la vista en dólares americanos fue de 0,05%; para los depósitos en euros la tasa promedio hasta el mes de junio fue de 0,008%, a partir del mes de julio, y como consecuencia de la situación suscitada en la zona euro, se ha aplicado costos financieros a los depósitos en euros siendo la tasa promedio de 0,05%; en dólares canadienses la tasa promedio fue de 0,71%; en dólares australianos la tasa promedio fue de 3,41% y para los depósitos a la vista en libras esterlinas la tasa de rendimiento promedio obtenida fue de 0,25%.

Durante el año 2012, las inversiones a plazo de los recursos del FGD fueron pactadas en colocaciones de corto plazo, mensuales y trimestrales, conforme al análisis económico y financiero realizado al momento de realizar las inversiones de los recursos. La tasa de rendimiento promedio anual para los depósitos a plazo en dólares americanos fue del 0,11%; en dólares canadienses la tasa fue del 0,78%; en dólares australianos las tasas pactadas promediaron 3,43% y en libras esterlinas la tasa promedio fue del 0,30%.

#### ➤ Inversión de los Recursos en Moneda Nacional

Los recursos del FGD en guaraníes se encuentran invertidos en:

- Bonos de la Agencia Financiera de Desarrollo, con respaldo del Tesoro Nacional, los cuales fueron adquiridos a través de una licitación pública para la emisión, negociación, colocación y mantenimiento en circulación de Bonos de la AFD en el mes de noviembre de 2011. El monto colocado en Bonos AFD asciende a G. 68.000.000.000 al plazo de dos y tres años con tasas del 7,75% y 9,00%.
- Bonos del Ministerio de Hacienda, los cuales fueron adquiridos a través de una licitación pública en el mes de noviembre de 2012. El monto colocado asciende a G. 100.000.000.000 al plazo de cinco años y a una tasa del 9,75%.
- Depósitos a la vista, en el Banco Central del Paraguay.

En este punto cabe mencionar que el Directorio del Banco Central del Paraguay, conforme a las atribuciones establecidas en la Ley 2334/03 ha habilitado al Fondo de Garantía de Depósitos ventanillas de liquidez en los casos previstos en el artículo 3°, incisos 1 y 3 de la Ley 2334/03, como asimismo para los Bonos adquiridos con respaldo del Tesoro Nacional – Resoluciones N° 18 Acta N° 46 de fecha 28 de julio de 2011 y N° 2 Acta N° 72 de fecha 29 de noviembre de 2011-.

## El Régimen de Seguro de Depósito Paraguayo

El rol del Fondo no se circunscribe a abonar en tiempo y forma el monto garantizado de los depósitos en caso de resolución de una entidad. La ley le otorga la posibilidad de implementar diferentes mecanismos financieros para facilitar la transferencia de activos y pasivos y consecuentemente que una mayor cantidad de acreedores privilegiados (típicamente depositantes) de la entidad financiera bajo proceso de resolución puedan recuperar la totalidad de sus acreencias.

La Ley N° 2334/03 contempla dos aspectos fundamentales: los mecanismos que aseguren el encuadramiento normativo-prudencial de las entidades y un esquema de Garantía de depósitos que, complementado con un proceso de resolución, busca minimizar el impacto de la liquidación de una entidad financiera en los depositantes.

Cabe destacar que el Fondo de Garantía de Depósitos se ha incorporado como miembro activo de la Asociación Internacional de Aseguradores de Depósitos (IADI por sus siglas en inglés).

Esta situación ha permitido al Fondo de Garantía de Depósitos, administrado por el Banco Central del Paraguay, colaborar directamente con sus pares de la región latinoamericana a fin de remitir opiniones y sugerencias al grupo de trabajo conformado por funcionarios del Fondo Monetario Internacional, del Comité de Basilea sobre Asuntos Fronterizos y de la IADI para elaborar la “Metodología para la Evaluación del Cumplimiento de los Principios Básicos”.

### Estratificación de depósitos del sistema financiero nacional.

Los datos e informaciones que se presentan a continuación fueron procesados a partir de las cifras consignadas en las planillas de Estratificación de Depósitos, remitidas por las entidades financieras a la Superintendencia de Bancos.

**Sistema financiero consolidado:** A diciembre del 2012, los depósitos a la vista, en moneda nacional y extranjera, representan el 57% del total de depósitos. A la misma fecha, el 61% del total de depósitos se concentra en el segmento superior a 350 salarios mínimos mensuales.

Considerando la cantidad de cuentas habilitadas en el sistema financiero privado, el 97% de las cuentas se encuentran en el rango comprendido de menores a 10 salarios mínimos e igual a 75 Salarios Mínimos mensuales, monto comprendido dentro del límite de cobertura del régimen de garantía de depósito; lo que demuestra que FGD se halla cumpliendo a cabalidad

su misión de proteger a los pequeños y medianos ahorristas.

Conforme al origen de los depósitos, se aprecia que el sector privado se mantiene con el 86% del total de los depósitos, mientras que el sector público participa con el 14%.

**Instituciones bancarias:** Las entidades bancarias representan el 96% de los depósitos totales captados por las entidades supervisadas por la Superintendencia de Bancos.

Asimismo, los Depósitos a la Vista, Cuenta Corriente y Cajas de Ahorro, representan el 60% del saldo de depósitos en los Bancos.

Al analizar la distribución de estratos por montos, se observa que al cierre del mes de diciembre de 2012, el 63% de depósitos bancarios se encuentra en el segmento de montos mayores a 350 salarios mínimos.

En cuanto al tipo de moneda se puede notar que los depósitos en moneda local registran una participación del 60,7%.

**Empresas Financieras:** Las empresas financieras, participan con el 4% del total de los depósitos en las entidades financieras supervisadas por la Superintendencia de Bancos. Las captaciones en moneda nacional de las empresas financieras representan el 82% del total del sector. En este contexto, sí se considera por cantidad de cuentas, los depósitos en moneda local representan el 96% de las cuentas abiertas en las empresas financieras.

En cuanto a la estratificación por montos, el 35% de los depósitos en moneda nacional y extranjera se mantienen en el rango de hasta 75 SALARIOS MÍNIMOS mensuales. Dicho rango cubre el 100% la garantía de depósitos.

Desde la perspectiva de los plazos, los depósitos a la vista representan el 19% del saldo de depósitos en las financieras.

En cuanto al tipo de moneda se puede notar que los depósitos en moneda local registran una participación del 82%.

### 5.3 Implementación de los Sistemas Electrónicos de Pago del Paraguay (SIPAP).

En el Marco del Proyecto de Modernización de los Sistemas de Pagos, se detallan las actividades que se encuentran culminadas y en proceso actualmente:

#### **Resolución N° 1, Acta N° 67 de fecha 27-12-2012 del Directorio del Banco Central del Paraguay.**

Esta Resolución, aprueba y dispone la entrada en vigencia del REGLAMENTO GENERAL DE LOS SISTEMAS DE PAGOS DEL PARAGUAY (SIPAP).

El objetivo de la resolución, es el de proveer de un marco general de las normas que regirán el Sistema Nacional de Pagos del Paraguay. Incluye los lineamientos para su eficiente funcionamiento, de conformidad a lo establecido en la Ley N° 4595 /2012. También regula la validez de las operaciones de compensación y liquidación que se realizan en los Sistemas de Pagos, así como la custodia, liquidación y compensación de valores y las garantías que se prestan los participantes en los mismos.

Además de los procedimientos para la suspensión de pagos sobre tales operaciones y garantías de modo de promover la eficiencia y el normal funcionamiento del mismo.

#### **Progreso en el desarrollo de las actividades del Proyecto de Modernización de los Sistemas de Pagos (SIPAP)**

Según cronograma establecido, se han realizado las Pruebas de Mercados, del RTSX (Liquidación Bruta en Tiempo Real LBTR), entre todos los participantes, de los cuales surgieron aspectos sujetos a revisión, tareas que se están efectuando con la firma CMA.

Asimismo, se vienen realizando pruebas con las interfaces internas del BCP con las siguientes dependencias: Tesorería, Pagos a Proveedores, Préstamos al Personal, Cámara Compensadora de Cheques y Contabilidad.

Por otro lado, se vienen realizando reuniones periódicas con los participantes en las que se han efectuado ajustes al Diseño Funcional del Sistema y ultimando los detalles para la siguiente Prueba de Mercado y su posterior puesta en vivo.

Se encuentra en proceso de elaboración normas que regularan:

- a) La Liquidación de Operaciones de Cobro de Impuesto en el Sistema Financiero,
- b) Reverso de Operaciones recibidas del Ministerio de Hacienda por los demás Participantes, así como también,
- c) El Contrato de Adhesión al LBTR.