



INFORME DE ESTABILIDAD FINANCIERA

NOVIEMBRE
2018

BANCO CENTRAL DEL PARAGUAY

Federación Rusa y Augusto Roa Bastos

www.bcp.gov.py

Asunción - Paraguay



Publicación elaborada por:

**Estudios Económicos
Departamento de Análisis e Investigación Macroeconómica**

BANCO CENTRAL DEL PARAGUAY
Federación Rusa y Augusto Roa Bastos
3° Piso - Asunción, Paraguay

Prefacio

La Ley Orgánica N° 489/95 establece como objetivos fundamentales del Banco Central del Paraguay (BCP) “preservar y velar por la estabilidad del valor de la moneda y promover la eficacia y estabilidad del sistema financiero”. Para el cumplimiento de este último objetivo, el BCP realiza el monitoreo periódico de factores económicos y financieros que podrían amenazar la estabilidad del sistema financiero paraguayo.

Como parte de esa tarea, el Informe de Estabilidad Financiera (IEF) analiza el panorama macro-financiero global centrándose en aquellos factores que, de manera directa o indirecta, podrían afectar a la economía local y, en consecuencia, al sistema financiero. Asimismo, el IEF describe la evolución reciente del sistema financiero local e identifica y analiza los principales riesgos a los que a nivel agregado se exponen las entidades del sistema financiero, evaluando la capacidad del sistema financiero de afrontar eventuales escenarios adversos.

La publicación del IEF tiene una periodicidad semestral y está dirigido al público en general y, en especial, a los agentes económicos del sector financiero.

El cierre estadístico de este informe es el 30 de setiembre de 2018.

Contenido

Prefacio	3
Resumen ejecutivo	5
I. Entorno macroeconómico y financiero internacional	7
II. Sistema financiero local.....	13
III. Pruebas de tensión.....	30
IV. Sistema de Pagos	34
V. Regulación.....	37
Recuadro I. Análisis de la concentración y competencia en el sistema bancario	39
Recuadro II: Dinámica reciente del endeudamiento de las empresas en Paraguay	43
Glosario	46
Abreviaturas	48
Anexos	49

Resumen ejecutivo

Desde la publicación del último Informe de Estabilidad Financiera (IEF), la actividad económica mundial continuó creciendo, aunque a un ritmo menor al previsto y de manera menos uniforme entre países. Además, la incertidumbre a nivel global se ha mantenido elevada, resultado principalmente de los riesgos a la baja que implican las tensiones comerciales entre Estados Unidos y China, mientras que la normalización monetaria de la Reserva Federal ha significado unas condiciones financieras internacionales más ajustadas para los países emergentes. En este escenario mundial, la previsión de crecimiento global se corrigió de 3,9% a 3,7%, tanto para el 2018 como para el 2019.

Entre las economías avanzadas, Estados Unidos ha seguido mostrando un buen dinamismo, mientras que el crecimiento de la Eurozona se ha moderado en los últimos meses. Entre las economías emergentes, se destaca el debilitamiento de las economías de la región, sobretodo el deterioro significativo de la economía argentina, que se ha traducido en una apreciación real del guaraní, afectando principalmente al comercio fronterizo de Paraguay. En este contexto, las proyecciones de crecimiento del indicador de socios comerciales son menos favorables respecto al reportado en el informe anterior.

Por otra parte, la Reserva Federal ha continuado con su proceso de normalización monetaria en los últimos meses, y se espera que esto persista hacia finales de año e incluso se extienda al 2019. En este contexto, los rendimientos de los bonos del Tesoro también han aumentado, tanto de Estados Unidos como de las economías emergentes. Asimismo, esto se ha traducido en un fortalecimiento de la moneda estadounidense tanto a nivel global como regional.

En cuanto al sistema financiero local, los créditos han mantenido la senda expansiva de recuperación que se inició a mediados del año pasado, exhibiendo un dinamismo aún mayor durante los últimos meses. Al respecto, el aumento interanual de los créditos en moneda nacional a setiembre 2018, se explicó especialmente por las contribuciones positivas de los sectores consumo, comercio al por mayor e industrias manufactureras. De manera similar, los créditos en moneda extranjera siguieron mostrando un desempeño positivo siendo impulsados, principalmente, por la contribución de los sectores comercio al por mayor, agribusiness e industrias manufactureras.

Acorde con la expansión de los activos, los pasivos del sistema financiero han seguido aumentando, aunque con una trayectoria levemente decreciente en meses recientes, consistente con el menor dinamismo de los depósitos. En lo referente a los depósitos, estos se han incrementado 5,7% interanual a setiembre 2018 explicado especialmente por el aumento de los depósitos a la vista. Los depósitos en guaraníes han registrado un menor ritmo de expansión desde el último informe y aquellos expresados en moneda extranjera han mostrado una desaceleración en los últimos meses, registrando una variación interanual negativa de 2,5% a setiembre 2018.

La morosidad del sistema financiero ha presentado una reducción desde el último informe, ubicándose en 3% a setiembre 2018, explicado en parte por la reducción de la cartera vencida en términos interanuales (-1%). Al analizar por tipo de moneda, la morosidad se ha reducido en guaraníes y se ha incrementado en dólares desde el último IEF. Por sectores, la mayoría registró tasas de morosidad menores a las observadas en setiembre 2017. Respecto a la cartera renegociada, ésta se ha venido incrementando desde el último IEF, siendo la cartera renovada la que más ha influido en este aumento. En cuanto a la cobertura del riesgo de crédito, la cartera vencida del sistema se ha mantenido plenamente cubierta por las provisiones totales desde el último informe.

Por otra parte, se ha registrado un aumento del endeudamiento de los hogares con los bancos y financieras en el periodo de referencia. A setiembre de 2018, la expansión interanual de esta variable se situó en torno a 7,9%, explicada en gran parte por la deuda destinada para consumo y, en menor medida, por la deuda destinada a vivienda. Adicionalmente, se ha observado cierta mejora en la calidad del crédito destinado a los hogares, lo que se vio reflejado en la disminución marginal de la tasa de morosidad. En cuanto al saldo de la deuda con tarjetas de crédito, desde enero de este año continúa presentando tasas de crecimiento positivas en términos interanuales, aunque comparada con el saldo registrado antes de la implementación de la ley de tarjetas se ha contraído en 7,6% (setiembre 2015).

En cuanto al riesgo de mercado, el diferencial de tasas bancarias se ha reducido en guaraníes debido a la disminución de las tasas activas en todos los sectores económicos, en cambio, el diferencial de tasas en dólares se ha incrementado en términos interanuales explicado principalmente por el descenso del promedio de tasas pasivas. El riesgo cambiario por descalce se ha mantenido controlado a nivel agregado, debido a que el sistema presentó a setiembre 2018 una posición de cambios positiva en moneda extranjera.

En relación a los indicadores de estabilidad financiera, los créditos representan el 36,8% del PIB y los depósitos, el 39,7%. Respecto al informe anterior, los créditos siguen siendo fondeados en su mayor parte por depósitos, en ambas monedas. La relación de fondeo externo sobre depósitos se ha incrementado ligeramente pasando de 20,1% a 21,5%. Con respecto al indicador de brecha sobre PIB, que mide la sostenibilidad del incremento del crédito, el cociente crédito sobre PIB al segundo trimestre de 2018 sigue por debajo de su nivel de largo plazo generando una brecha negativa.

Respecto a los indicadores de solidez financiera, la solvencia se encuentra en niveles que superan con holgura los requerimientos mínimos de suficiencia de capital. Al respecto, el ratio de capital principal sobre activos y contingentes ponderados por riesgo (AyCPR) se ubicó en 13,5% a setiembre 2018 y el ratio de capital regulatorio sobre AyCPR ascendió a 17,8% al mismo período, ambos indicadores por encima de la exigencia mínima legal. Así también, el apalancamiento del sistema expresado por la relación del capital nivel 1 sobre activos totales, muestra una tendencia ascendente y por encima del requerimiento mínimo de Basilea del 3%. La rentabilidad se ha mantenido en niveles similares al informe anterior, ubicándose el ROE y el ROA en torno al 20,1% y 2,3%, respectivamente.

Por otra parte, las pruebas de tensión realizadas indican que el sistema financiero, formado por bancos y financieras, continúan en una posición de solvencia adecuada ante la posibilidad de ocurrencia de shocks extremos, aunque con una baja probabilidad de ocurrencia.

Finalmente, el sistema de pagos ha continuado funcionando con normalidad, en forma fluida y eficiente, reflejando la mayor preferencia que van ganando los instrumentos electrónicos de pago. En tal sentido, las operaciones electrónicas realizadas siguieron mostrando una trayectoria ascendente, en tanto que el uso de cheques para efectuar pagos ha disminuido en el periodo reciente.

I. Entorno macroeconómico y financiero internacional

Gráfico I.1
Crecimiento económico global

Porcentaje

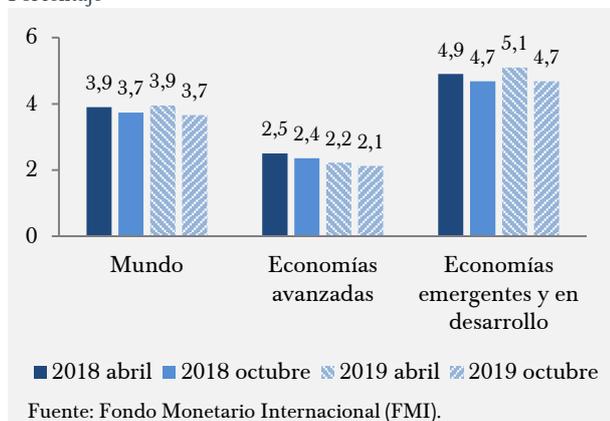


Gráfico I.2
Incertidumbre de la política económica global

Índice

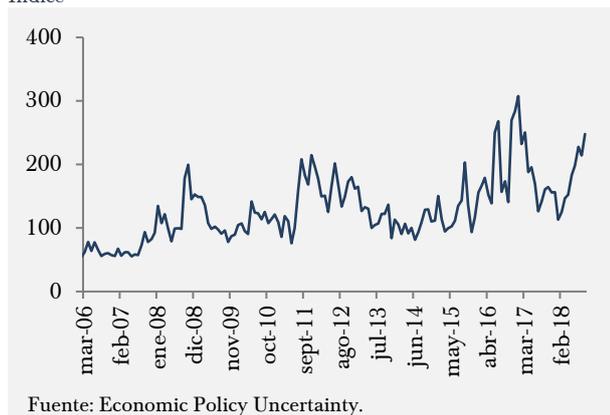
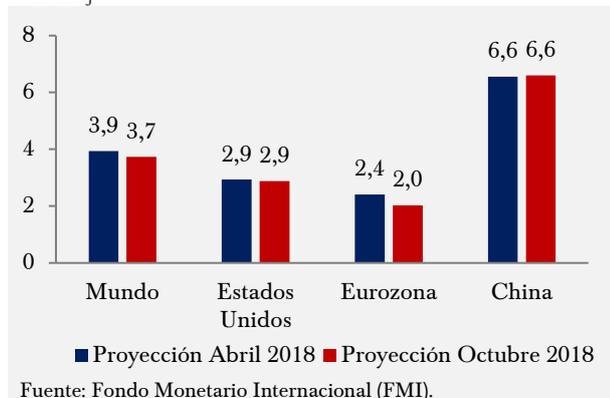


Gráfico I.3
Proyecciones de crecimiento económico para el 2018

Porcentaje



Economía global

Desde la publicación del último Informe de Estabilidad Financiera (IEF), la actividad económica mundial continuó creciendo, aunque a un ritmo menor a lo previsto y de manera menos uniforme entre países. Además, la incertidumbre a nivel global se mantiene elevada, resultado principalmente de los riesgos a la baja que implican las tensiones comerciales entre Estados Unidos y China. Además, la normalización monetaria de la Reserva Federal significa unas condiciones financieras internacionales más ajustadas para los países emergentes. Así, la previsión de crecimiento global se corrigió de 3,9% a 3,7%, tanto para el 2018 como para el 2019. Esta revisión se explicó tanto por el desempeño de las economías avanzadas como también de las emergentes (gráfico I.1 y gráfico I.2).

Entre las economías avanzadas, Estados Unidos mantiene el impulso de su actividad económica, como así también de su mercado laboral. En este contexto, la tasa proyectada se mantiene igual al reportado en el mes de abril (2,9%). Por otra parte, la Eurozona, si bien sigue expandiéndose, el dinamismo ha seguido moderándose en los últimos meses. De esta manera, su pronóstico de crecimiento fue revisado a la baja de 2,4% a 2,0% (gráfico I.3).

Con relación a los países emergentes, la proyección de crecimiento en China se mantuvo igual a la del mes de abril (6,6%), aunque es inferior a la expansión del 2017 (6,9%). Si bien se mantuvo el pronóstico, se mantienen los riesgos asociados a las tensiones comerciales con Estados Unidos. Por su lado, en este bloque también se destaca la revisión a la baja de las proyecciones para Argentina, Brasil, Irán y Turquía, entre otros.

Socios comerciales de Paraguay

En este apartado se monitorea específicamente el desempeño de los principales socios comerciales, teniendo en cuenta que los efectos de los cambios en el entorno internacional sobre la economía paraguaya podrían transmitirse principalmente a través del canal comercial. En el 2017, las exportaciones totales de Paraguay se situaron en torno a USD 13.500 millones, cerca del 35% del PIB estimado para ese año. Entre los principales destinos

Gráfico I.4
Exportaciones registradas en dólares FOB
Participación, porcentaje

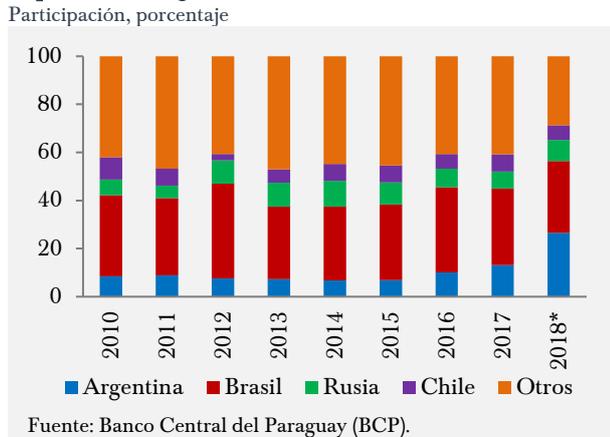


Gráfico I.5
Crecimiento y tipo de cambio de Brasil
Porcentaje, Real por dólar

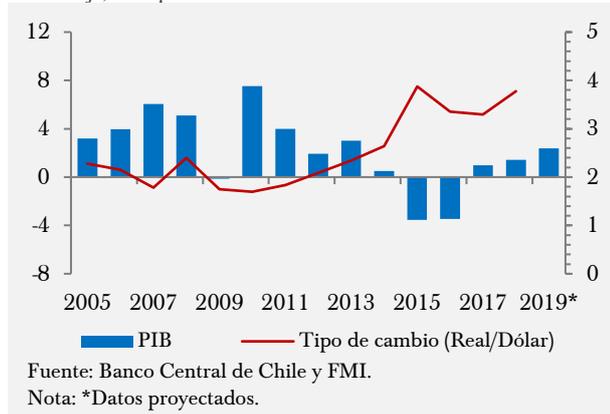
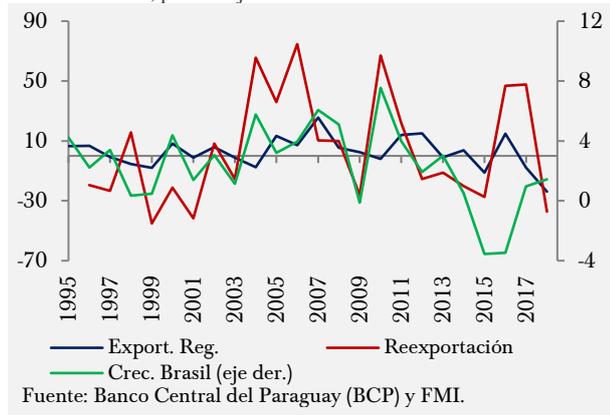


Gráfico I.6
Exportaciones y crecimiento de Brasil
Variación anual, porcentaje



se destacan Brasil, Argentina, Rusia y Chile, representando cerca de dos tercios de las exportaciones registradas (gráfico I.4).

Entre los países mencionados, el principal destino es la economía brasileña, con una participación en torno al 30% de las exportaciones registradas en lo que va del 2018, de los cuales, más de la mitad fue energía eléctrica. En cuanto a su economía, la incertidumbre política respecto a los planes de reforma fiscal, como así también un factor puntual como la huelga de camioneros, afectaron la dinámica de la actividad económica en los últimos meses. En ese escenario, las previsiones de crecimiento, si bien se mantienen positivas, se corrigieron a la baja respecto al informe de mayo. Así, el Fondo Monetario Internacional (FMI) revisó las proyecciones de crecimiento del 2018 de 2,3% a 1,4% entre abril y octubre del 2018 (gráfico I.5), mientras que para el año 2019, bajaron levemente en 0,1 puntos porcentuales. Por su parte, de acuerdo a la encuesta Focus del Banco Central de Brasil (BCB), las expectativas de crecimiento se ajustaron a la baja de 2,8% a 1,4% en el mismo periodo de tiempo, en línea con lo pronosticado por el FMI. En cuanto al comportamiento del nivel de precios, la inflación permaneció relativamente baja, ubicándose dentro del rango meta.

La moderación de la actividad económica e incertidumbre política en la economía brasilera, acompañado del aumento de las tasas de interés a nivel internacional, terminaron afectando de manera importante la cotización del real brasileño. En lo que respecta a Paraguay, esta situación afectó principalmente al comercio fronterizo, que se reflejó en los datos de reexportación (gráfico I.6). No obstante, es importante resaltar que en el mes de octubre se observó una apreciación del real frente al dólar que, en cierta medida, es una señal positiva que contribuye a atenuar el impacto inicial.

Por su parte, Argentina representó aproximadamente el 26% de las exportaciones registradas durante el 2018, por encima de los niveles cercanos al 10% que se observaban en años anteriores. Este aumento se explicó principalmente por los mayores envíos de soja durante este año. Cabe destacar, que al igual que en el caso de Brasil, una porción importante de lo exportado a Argentina, además de soja, es energía eléctrica (gráfico I.7).

En el caso de Argentina, la situación económica se ha vuelto mucho más compleja que en Brasil, con un deterioro significativo de la actividad económica y una

Gráfico I.7
Exportaciones a Argentina
Participación

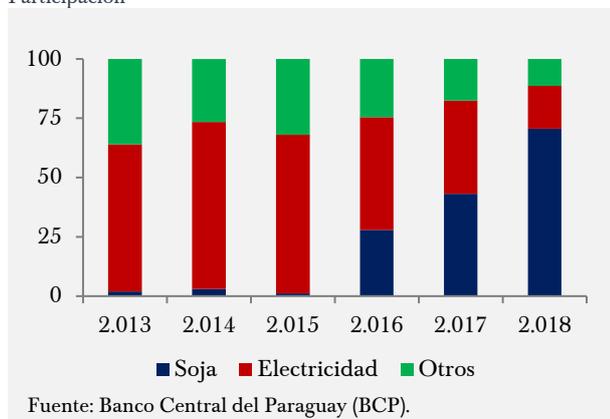


Gráfico I.8
EMAE de Argentina
Porcentaje

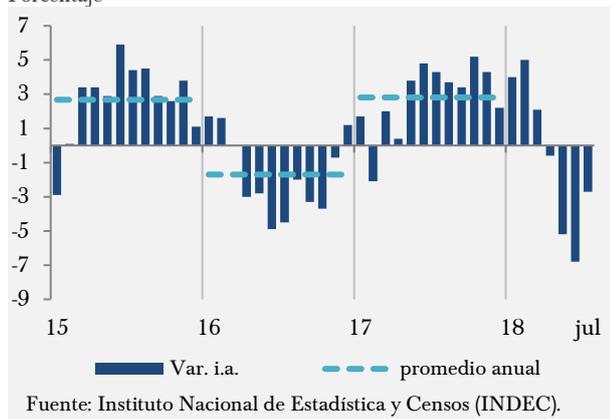
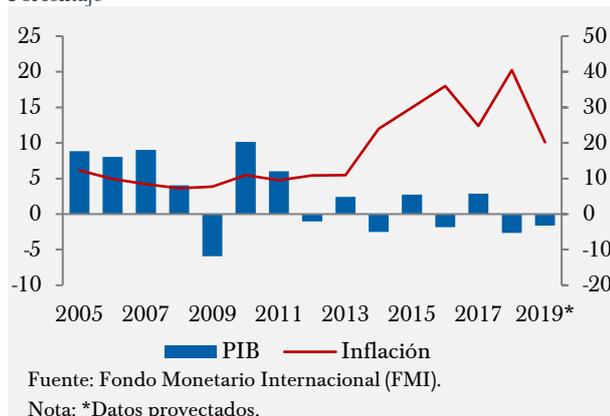


Gráfico I.9
Crecimiento económico e inflación de Argentina
Porcentaje



depreciación sustancial de su moneda en los últimos meses. Adicionalmente, los indicadores de inflación comenzaron a repuntar nuevamente. Por su parte, el Banco Central de la República Argentina, con el objetivo de frenar la disparada del dólar, elevó su tasa de política monetaria, ubicándola por encima del 70% en el mes de octubre.

Durante la segunda mitad del 2018, la actividad económica ha venido mostrando un comportamiento descendente, por lo que las proyecciones de crecimiento para el 2018 del FMI fueron corregidas a la baja, pasando de 2% a -2,6% entre los meses de abril y octubre del 2018, principalmente como resultado de una sequía que afectó fuertemente al sector agrícola, como así también debido a la incertidumbre económica, que se manifestó principalmente en las presiones en el mercado cambiario (gráfico I.8). De la misma manera, la recuperación prevista para el 2019 también fue modificada, pasando de un crecimiento de 3,2% a -1,6%. Esta inestabilidad económica también se vio reflejada en el nivel de precios, considerando que las proyecciones fueron duplicadas, esperándose una variación de los precios de 40% en el 2018 (gráfico I.9).

En cuanto a Paraguay, si bien Argentina no representa un destino preponderante de las exportaciones, la depreciación del peso argentino se tradujo en una apreciación real del guaraní, afectando de esta manera el flujo de compras de argentinos en las zonas fronterizas con Paraguay e incluso comenzando a registrarse el proceso inverso. No obstante, en los últimos días se registró una apreciación nominal del peso, que conjuntamente con los mayores niveles de inflación, contribuirían a disminuir el grado de apreciación real del guaraní.

Por su parte, Chile y Rusia son dos de los destinos más importantes de exportación de la carne vacuna paraguaya. Para Chile, el pronóstico de crecimiento del producto para el 2018 fue revisado al alza, de 3,4% a 4% entre abril y octubre. En cuanto a Rusia, no se observaron cambios tan importantes, ya que presentó una leve mejoría (0,1 punto porcentual) en su estimación de crecimiento, por lo que la economía rusa se expandiría en 1,7% en 2018. Para el próximo año (2019), las estimaciones para Chile y Rusia apuntan a un crecimiento de 3,3% y 1,5%, respectivamente (gráfico I.10).

Adicional a los cuatro socios comerciales señalados, existen otros que, aunque individualmente representan una participación baja en el comercio exterior de

Gráfico I.10
Crecimiento económico

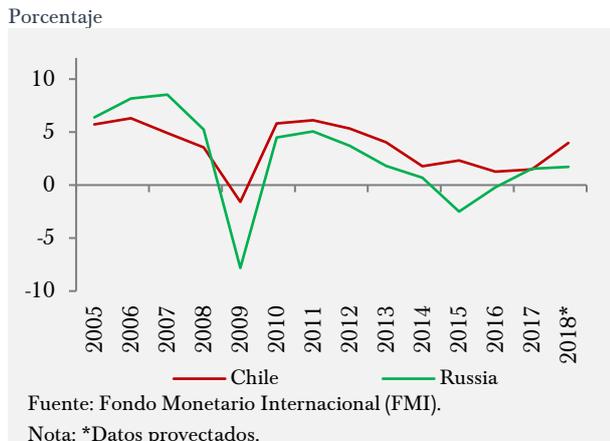


Gráfico I.11
Crecimiento del PIB de socios comerciales

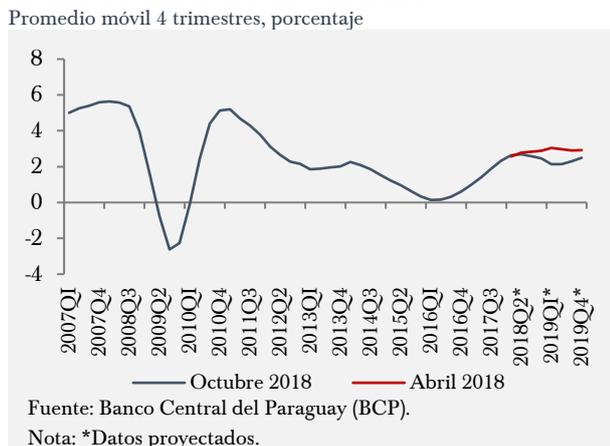
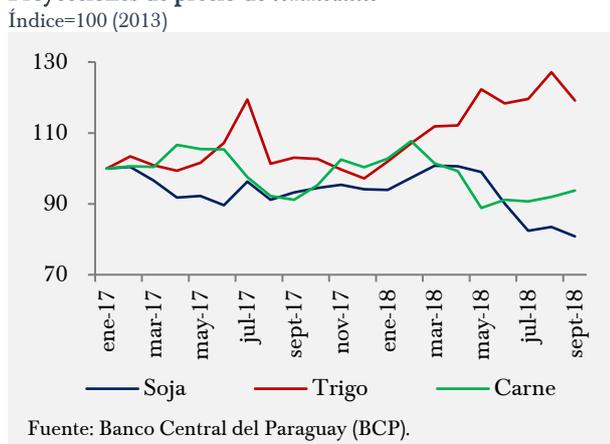


Gráfico I.12
Proyecciones de precio de commodities



Paraguay, no puede dejar de mencionarse. A ese efecto, se elaboró un indicador *proxy* de la demanda externa construido con datos del crecimiento del PIB de la mayoría de los socios comerciales de Paraguay, con el fin de conocer la evolución prevista de los socios comerciales en general. En línea con lo señalado en los párrafos anteriores, se observa una corrección a la baja en el indicador, con respecto al presentado en el informe anterior (gráfico I.11).

En síntesis, las perspectivas para la economía global son actualmente menos favorables con relación al reporte anterior. Asimismo, los principales socios comerciales han mostrado un menor dinamismo en los últimos meses, e incluso, en el caso de Argentina, el deterioro ha sido significativo.

Precios de *commodities*

Los *commodities* constituyen una parte significativa de las exportaciones de Paraguay. Entre los cereales (maíz, trigo y arroz), la carne y la semilla de soja (y derivados) conforman el 89% de las exportaciones registradas en lo que va del 2018, (excluyendo la energía eléctrica). Esto destaca la importancia del monitoreo de los precios de estos productos en los mercados internacionales, puesto que parte importante de los créditos están destinados al sector agropecuario.

Desde el último informe, algunos precios mostraron una reducción. Así, el precio de la soja en el mercado de Chicago, a partir de mayo, siguió una trayectoria descendente como consecuencia de los aranceles impuestos por China a las importaciones de soja de Estados Unidos, alcanzando niveles cercanos a USD 306 por toneladas en setiembre, cerca de 20% por debajo de lo observado en abril (gráfico I.12). Si bien el precio de la soja en Chicago se redujo fuertemente tras la aplicación de los aranceles de China, en la región, la caída de la cotización de la oleaginosa se ha atenuado en gran medida por el aumento del “basis o premio”¹, lo cual estaría explicado por una mayor demanda de la soja producida por los países sudamericanos (gráfico I.13). Conforme a los pronósticos recientes del Banco Mundial (octubre), se prevé una leve mejora en los precios de la soja para el 2019 en el mercado de Chicago.

¹ El basis o premio es un componente del precio final cuya variación está sujeta a variables de oferta y demanda en los puertos regionales. Este componente puede ser positivo o negativo.

Gráfico I.13
Precios de la Soja
Dólares



Gráfico I.14
Tasa de interés de la Reserva Federal
Porcentaje

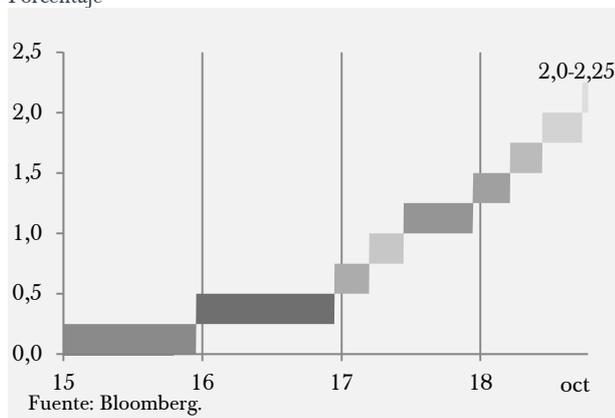


Gráfico I.15
Bono de Estados Unidos (10 años)
Rendimiento, porcentaje



Por su parte, el precio del trigo mostró un aumento en los últimos meses. En setiembre, el precio por tonelada se ubicó en un nivel cercano a USD 185, 6,3% por encima del dato de abril. Para el 2019, se esperan niveles similares a los del 2018.

En cuanto al precio de la carne, el mismo se redujo de 2.584 dólares por tonelada en abril a 2.442 dólares por tonelada en setiembre, lo cual representa una disminución de 5,5%. No obstante, es importante señalar que la caída de la cotización se observó en mayo, a partir del cual ha mostrado un paulatino aumento, aunque sigue por debajo del precio de abril. Para el próximo año, los pronósticos recientes señalan unos precios similares a los del 2018.

En resumen, la mayoría de los precios de los *commodities* más relevantes en las exportaciones de Paraguay mostraron una trayectoria levemente a la baja desde el último informe, a excepción del trigo. Para el siguiente año, según los pronósticos, los precios se mantendrían relativamente similares a los del 2018.

Condiciones financieras internacionales

En Estados Unidos, en su última reunión de setiembre, la Reserva Federal resolvió aumentar nuevamente el rango objetivo de la tasa de interés de fondos federales a 2,0% - 2,25% anual, motivada por las condiciones actuales y las esperadas del mercado laboral y de la inflación. Además, se prevé un cuarto aumento de la tasa para diciembre, basado en las expectativas de crecimiento para 2018 y de la inflación (gráfico I.14). Además, se espera que el proceso de normalización persista en el 2019.

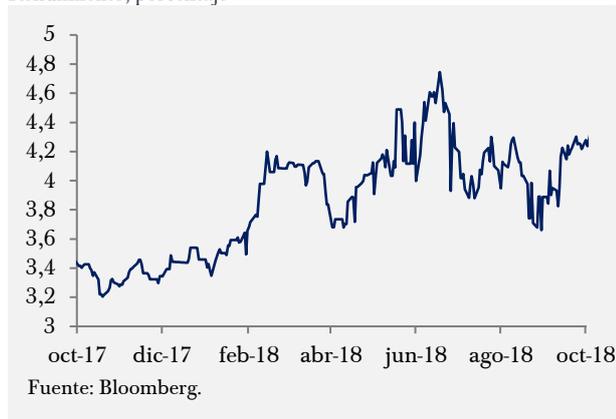
Por su parte, los rendimientos de los bonos de Estados Unidos siguieron con la tendencia al alza desde el informe anterior, alcanzando un nivel máximo de 3% en el mes de octubre, ubicándose por encima del 2,8% observado en abril (gráfico I.15).

En cuanto a los bonos de Paraguay, el rendimiento promedio de los mismos se ha elevado desde la publicación del último informe. En el mes de octubre, la tasa promedio fue 4,4%, superior a la correspondiente a abril de este año (3,8%) (gráfico I.16).

Por otro lado, el EMBI global de Paraguay registró comportamientos dispares desde el último informe, alcanzando sus picos más altos entre mayo y junio para luego ubicarse alrededor de los 230 puntos básicos en los últimos días de octubre. En los demás países de la región,

Gráfico I.16
Bono de Paraguay (10 años)

Rendimiento, porcentaje



el EMBI presentó también una evolución similar (gráfico I.17).

En relación al dólar, dicha moneda ha empezado a apreciarse desde el último informe. En octubre 2018 se ubicó 6,1% por encima del nivel promedio correspondiente a abril (gráfico I.18).

En líneas generales, si bien las condiciones financieras se han endurecido para muchas economías emergentes y en desarrollo, las mismas siguen siendo favorables, teniendo en cuenta que el proceso de normalización monetaria de la Reserva Federal seguiría en el 2019. Por otro lado, también se espera que el Banco Central Europeo dé inicio al proceso de suba de sus tasas de interés.

Gráfico I.17
EMBI Global

Puntos básicos

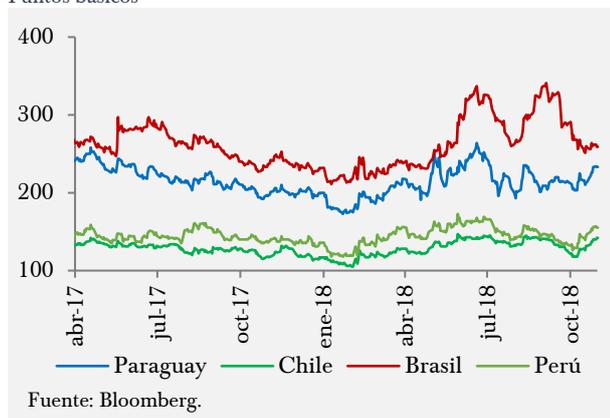


Gráfico I.18
Evolución del dólar estadounidense frente a sus principales socios comerciales

Índice DXY (*)



II. Sistema financiero local

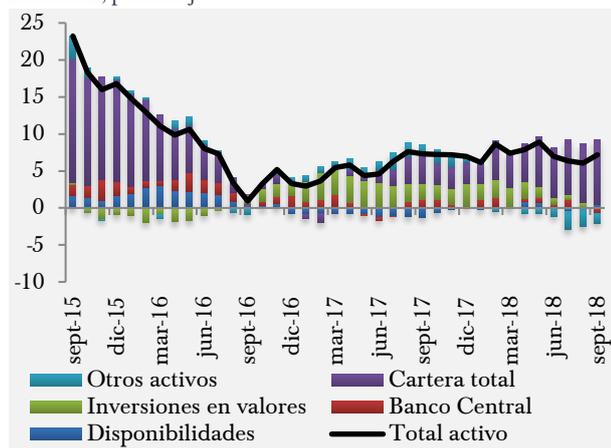
a) Evolución reciente

Activos y créditos otorgados

Gráfico II.1

Activos

Incidencia, porcentaje



Fuente: Balances reportados a la Superintendencia de Bancos.

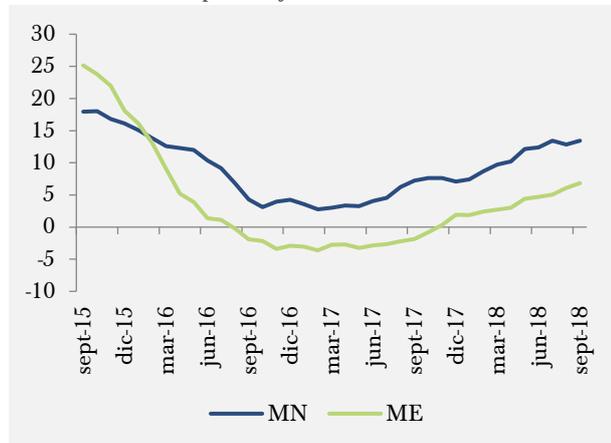
El activo consolidado de los bancos comerciales y financieras experimentó a setiembre de 2018 un incremento interanual del 7,2%, situándose en 128,2 billones de guaraníes (54% del PIB)². Dicho aumento se explicó, especialmente, por la contribución de la cartera de créditos otorgados (8,8 p.p.), su principal componente (66,8% del activo total). A su vez, las inversiones en valores y las disponibilidades (caja y bancos) mostraron también incidencia positiva, aunque marginal. Por su parte, los activos líquidos en el Banco Central y otros activos incidieron negativamente en el crecimiento del activo (gráfico II.1)³.

De manera similar a lo verificado en el IEF anterior, los créditos han mantenido la senda expansiva de recuperación que se inició a mediados del año pasado, exhibiendo un dinamismo aún mayor durante los últimos meses. Al respecto, tanto los créditos otorgados en moneda nacional (53% del crédito total) como en moneda extranjera (47% del total) han mostrado dicho comportamiento (gráfico II.2).

Gráfico II.2

Créditos por moneda

Variación interanual, porcentaje



Fuente: Balances reportados a la Superintendencia de Bancos.
Nota: Los datos corresponden a bancos y financieras. Se excluye el efecto del tipo de cambio.

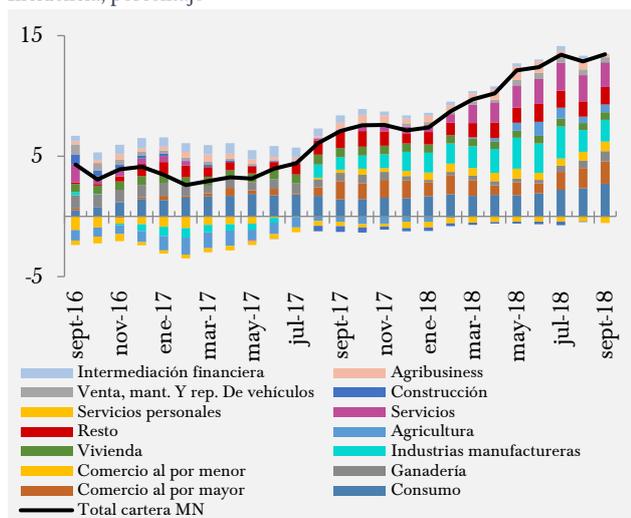
Con relación a los créditos en moneda nacional, los datos mensuales más recientes dan cuenta de su progresiva recuperación. Así, en setiembre 2018 registró un aumento interanual de 13,5%, superior al 9,7% registrado al cierre del IEF anterior (dato a marzo 2018) y al 7,2% interanual de setiembre del año anterior. Los sectores que tuvieron una mayor incidencia en la expansión del crédito fueron: consumo (2,7 p.p.), servicios (2 p.p.), comercio al por mayor (1,9 p.p.) e industrias manufactureras (1,8 p.p.). Por el contrario, los servicios personales (-0,5 p.p.) atenuaron levemente el crecimiento del crédito en el mismo periodo (gráfico II.3).

Los créditos en moneda extranjera han continuado mostrando un desempeño positivo en los meses recientes. Sin efecto cambiario, la expansión ha sido del 9,9% interanual, tasa superior respecto al IEF anterior (6,8%) y del aumento verificado doce meses atrás (2,7% en setiembre 2017). El incremento observado en setiembre de

² En este informe todos los ratios en proporción del PIB fueron calculados utilizando el PIB con año base 2014.

³ Ver en el anexo estructura del activo (Tabla 1).

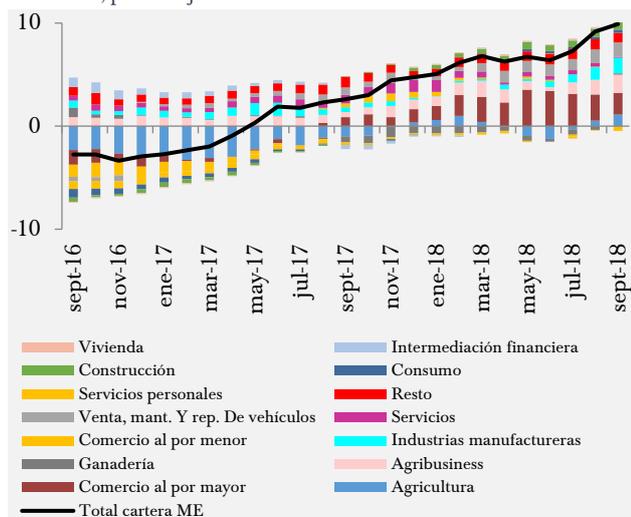
Gráfico II.3
Crédito en moneda nacional
Incidencia, porcentaje



Fuente: Datos de la Central de Información. Superintendencia de Bancos.

este año es atribuido a la incidencia positiva en el crecimiento de los sectores: comercio al por mayor (2,1 p.p.), agribusiness (1,8 p.p.), industrias manufactureras (1,5 p.p.) y venta, mantenimiento y reparación de vehículos (1,4 p.p.). Cabe destacar que, desde agosto los créditos destinados al sector agrícola (29% del total en moneda extranjera) han vuelto a contribuir positivamente a la expansión de los préstamos en moneda extranjera, tal que en setiembre su incidencia ha sido de 1,1 p.p. Por el contrario, los sectores de servicios personales (-0,3 p.p.) y comercio al por menor (-0,2 p.p.) tuvieron incidencia negativa en setiembre.

Gráfico II.4
Crédito en moneda extranjera
Incidencia, porcentaje

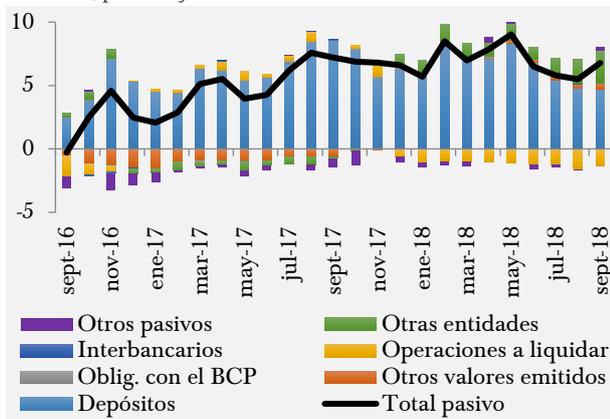


Fuente: Datos de la Central de Información. Superintendencia de Bancos.

Gráfico II.5

Pasivos

Incidencia, porcentaje



Fuente: Balances reportados a la Superintendencia de Bancos.

Gráfico II.6

Depósitos por moneda

Variación interanual, porcentaje



Fuente: Balances reportados a la Superintendencia de Bancos.

Nota: Los datos corresponden a bancos y financieras. Se excluye el efecto del tipo de cambio.

Tabla II.1

Depósitos por sector

Billones de guaraníes

Depósitos	sep-17			sep-18			Var. %
	ME	MN	Total	ME	MN	Total	
Sector público	3,0	10,3	13,3	2,8	11,3	14,1	6,0
Sector privado	36,8	37,3	74,1	37,7	40,6	78,3	5,7
Total	39,8	47,6	87,4	40,4	52,0	92,4	5,7

Fuente: Balances reportados a la Superintendencia de Bancos.

Nota: Los depósitos en moneda extranjera se expresan en guaraníes.

Pasivos y depósitos del sistema

Acorde con la expansión registrada en los activos, los pasivos del sistema compuesto por bancos y financieras han seguido aumentando, aunque con una senda levemente decreciente respecto al último IEF, lo cual es consistente con el menor dinamismo de los depósitos en el periodo reciente (gráfico II.5).

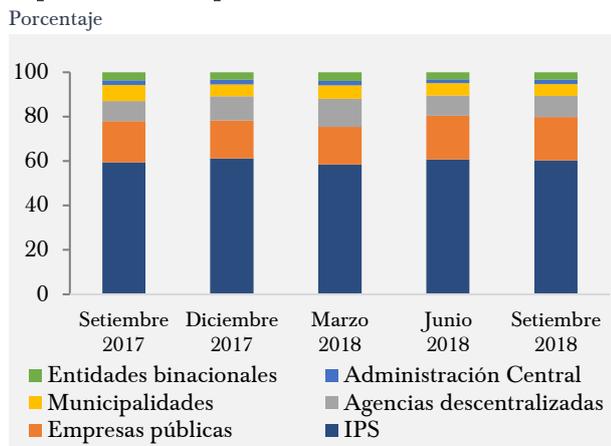
Los pasivos del sistema financiero acumularon 112,9 billones de guaraníes a setiembre 2018 (48,6% del PIB), representando un crecimiento interanual de 6,8% explicado especialmente por la incidencia positiva de los depósitos (4,7 p.p.). Respecto a los depósitos, estos se incrementaron 5,7% interanual en setiembre 2018 y representaron el 81,8% de los pasivos (39,7% del PIB). Según el plazo, el crecimiento de los depósitos se explicó especialmente por el aumento de los depósitos a la vista (5,2 p.p.), mientras que la contribución de los depósitos a plazo fijo, en cuenta corriente y CDA, si bien se mantiene en niveles positivos, se ha reducido respecto a setiembre 2017⁴.

En moneda nacional, los depósitos han venido mostrando un menor ritmo de expansión desde el último informe (gráfico II.6), registrando un incremento interanual de 9,2% a setiembre 2018 y representando el 56,2% de los depósitos totales. Este aumento es menor a la tasa observada en el IEF anterior (13,6% marzo 2018) y a la de setiembre del año pasado (14,3%). Por su parte, los depósitos en moneda extranjera han mostrado una desaceleración en los últimos meses, verificándose una variación interanual negativa de 2,5% a setiembre (43,8% de los depósitos), muy por debajo del aumento presentado en el informe anterior (4,7% marzo 2018). Las tasas pasivas en ambas monedas se han reducido desde el último informe, lo cual explica en cierta medida la ralentización de los depósitos.

En lo referente a los depósitos por sectores, el sector público representó el 15,2% de los depósitos totales al tercer trimestre 2018, incrementándose en 6% interanual a setiembre, siendo el Banco Nacional de Fomento la entidad que concentra la mayor parte de estos depósitos públicos (31,1%), seguido de cuatro grandes bancos que concentran el 51% del total (tabla II.1). La mayor parte de los depósitos del sector público corresponden al Instituto de Previsión Social (60,3%), acumulando 8,5 billones de

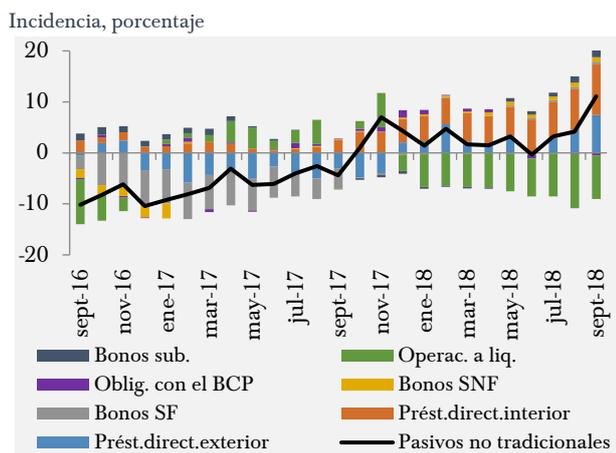
⁴ Ver en el anexo estructura del pasivo (tabla 2).

Gráfico II.7
Depósitos del sector público



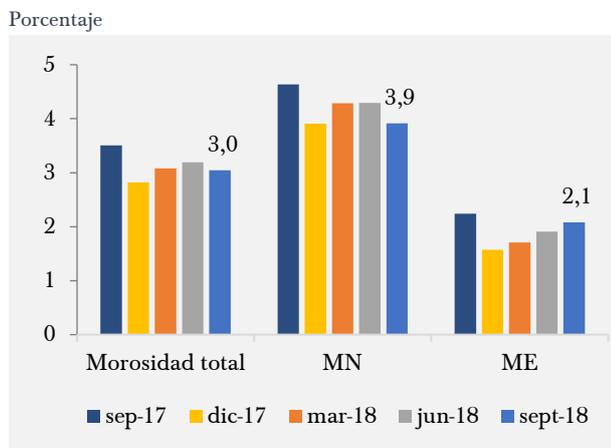
Fuente: Balances reportados a la Superintendencia de Bancos.

Gráfico II.8
Pasivos no tradicionales



Fuente: Balances reportados a la Superintendencia de Bancos.

Gráfico II.9
Morosidad total



Fuente: Balances reportados a la Superintendencia de Bancos.

Notas: MN: moneda nacional. ME: moneda extranjera.

Corresponde a datos de bancos y financieras.

guaraníes a setiembre, que representó un aumento de 7,5% interanual y 3,7% del PIB (gráfico II.7). Por plazos, el 51,1% corresponde a depósitos a plazo en la forma de CDA y la mayor parte de los depósitos de IPS están denominados en guaraníes (90,2%).

En cuanto a fuentes de fondeo distintas a los depósitos, los pasivos no tradicionales representaron el 15,4% del total pasivo y registraron un aumento interanual de 11,1% a setiembre 2018 (gráfico II.8). Este crecimiento es atribuido especialmente al aumento de los préstamos directos en el interior (10 p.p.), los préstamos directos en el exterior (7,4 p.p.) y los bonos subordinados (1,4 p.p.). Al respecto, los bonos subordinados representaron el 1,3% de los pasivos totales y el 10,2% del patrimonio efectivo del sistema. Por moneda, la mayor parte de los mismos se encuentra denominado en moneda extranjera (66,7% setiembre 2018).

b) Riesgos del sistema financiero

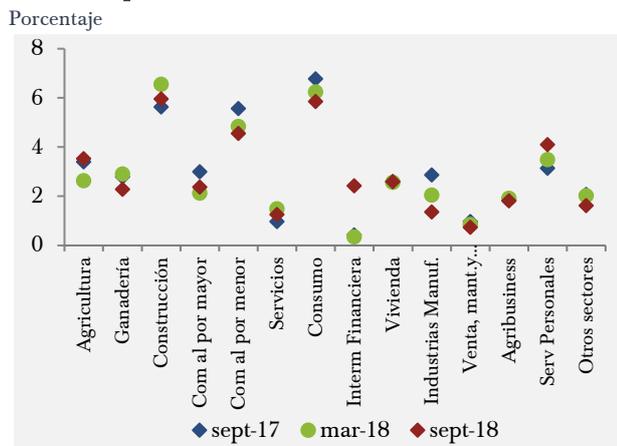
Riesgo de crédito

Respecto al último IEF, se ha observado una reducción de la tasa de morosidad total del sistema financiero (gráfico II.9). Así, la morosidad se ubicó en 3% a setiembre 2018, por debajo del valor registrado en setiembre 2017 (3,5%) y del último informe (3,1% marzo 2018). Al respecto, la cartera vencida total se redujo 1% en términos interanuales, explicado principalmente por la reducción de la cartera vencida de los préstamos destinados a la industria (-2,7 p.p.), comercio al por menor (-1,5 p.p.) y comercio al por mayor (-1,2 p.p.).

Al analizar por tipo de moneda, la morosidad se ha reducido en guaraníes y se ha incrementado en dólares desde el último informe. En moneda local, se observó una tasa de 3,9% a setiembre 2018, por debajo de lo registrado en setiembre 2017 (4,6%) y del último reporte (4,3% marzo 2018). En moneda extranjera, la tasa de morosidad se ubicó en 2,1% a setiembre, inferior al dato observado un año atrás (2,2%) y por encima de la tasa registrada en el último IEF (1,7%). En cuanto a la cartera vencida en dólares, se ha observado un repunte marginal en el mes de setiembre (2,2% interanual) explicado especialmente por el aumento de la cartera vencida de los préstamos otorgados a los sectores de agricultura, ganadería y comercio al por menor.

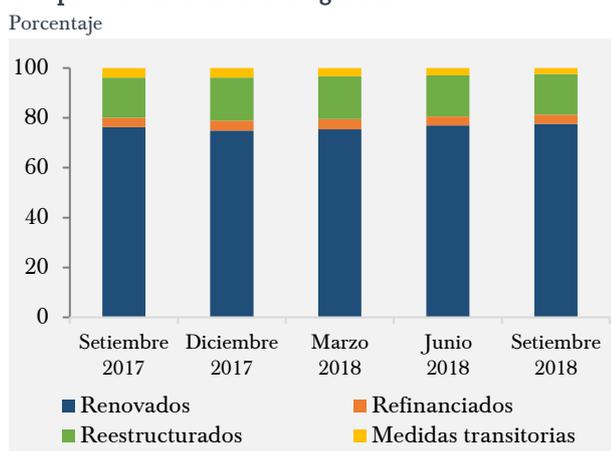
Al tercer trimestre 2018, la morosidad de la mayoría de los sectores se redujo desde el último IEF y también respecto

Gráfico II.10
Morosidad por sectores



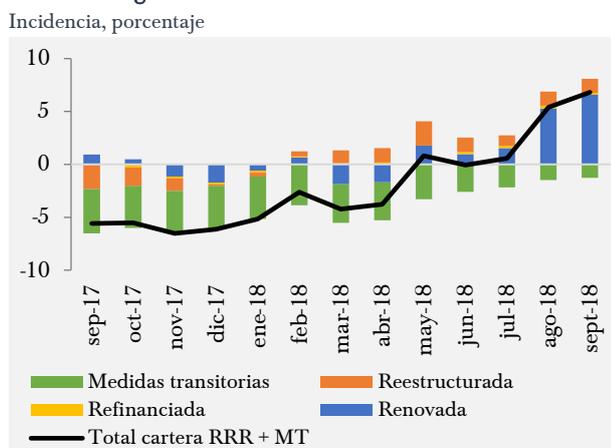
Fuente: Central de Información. Superintendencia de Bancos.

Gráfico II.11
Composición de la cartera renegociada



Fuente: Balances reportados a la Superintendencia de Bancos.

Gráfico II.12
Cartera renegociada



Fuente: Balances reportados a la Superintendencia de Bancos.

a un año atrás. No obstante, el sector de la construcción registró la mayor tasa de morosidad con 6%, superior a la tasa observada en setiembre 2017 (5,6%). La cartera vencida de este sector se incrementó en 26,3% interanual, siendo la construcción de edificios (20,1 p.p.) y la construcción de obras públicas (10,5 p.p.) los sub-sectores cuya cartera vencida se ha incrementado mayormente en el periodo (gráfico II.10).

El crédito destinado al consumo registró la segunda tasa de morosidad más elevada, ubicándose en 5,8% a setiembre 2018, aunque por debajo de la tasa del mismo mes del año anterior (6,8%). Un sector relacionado al consumo es el crédito destinado al comercio al por menor, cuya tasa de morosidad se redujo en términos interanuales, pasando de 5,6% a 4,5%.

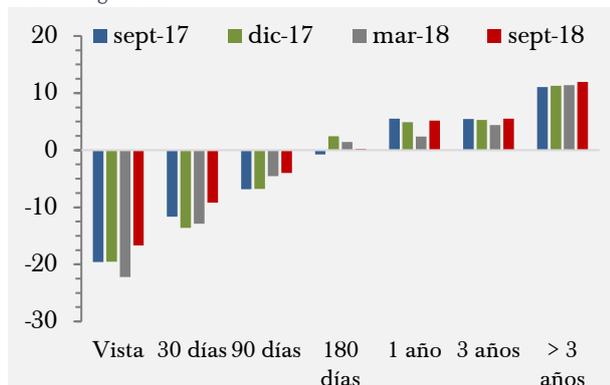
En lo referente a la cartera renegociada, esta presentó una estructura similar a la señalada en el IEF anterior. Así, la cartera renovada representó a setiembre el 77,6% de la cartera renegociada, la cartera reestructurada 16,3%, la refinanciada el 3,7% y la cartera acogida a las medidas transitorias, el 2,4% (gráfico II.11). La cartera renegociada representó el 15,5% de la cartera total del sistema a setiembre 2018, similar al último informe y por debajo del 16,5% a setiembre 2017. La cartera renegociada se ha venido incrementando desde el último IEF (datos a marzo 2018), siendo la cartera renovada la que más ha influido en este aumento (gráfico II.12). Al respecto, la cartera renegociada registró un incremento interanual de 6,8% a setiembre 2018, en contrapartida de la reducción observada en setiembre 2017 (-5,6%). Por componentes, la cartera renovada presentó la mayor incidencia en el aumento (6,6 p.p.), seguida de la cartera reestructurada (1,3 p.p.) y refinanciada (0,2 p.p.).

En cuanto a la cobertura del riesgo de crédito, la cartera vencida del sistema se ha mantenido totalmente cubierta desde el último reporte. Al respecto, las provisiones totales acumularon un saldo de 2,8 billones de guaraníes a setiembre 2018, representando el 105,4% de la cartera vencida (108,8% último IEF) y el 2,3% de la cartera total del sistema. A su vez, las provisiones específicas constituyen el 68,9% de las provisiones totales y las genéricas representan el 31,1% a setiembre 2018.

Gráfico II.13

Posición del balance agregado del sistema

Billones de guaraníes



Fuente: Balances reportados a la Superintendencia de Bancos.

Tabla II.2

VaR de depósitos

Millones de guaraníes

Tipo de Depósito	VaR al 28/09/18	Relación VaR/Depósitos
Moneda Nacional (MN)	458.189	0,94%
Moneda Extranjera (ME)	349.375	0,90%
Depósitos MN + ME	609.280	0,70%

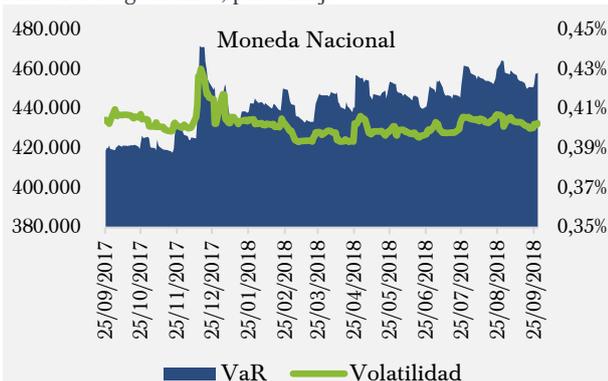
Fuente: Cálculos realizados por la Superintendencia de Bancos.

Nota: El VaR se calculó considerando las últimas 252 observaciones.

Gráfico II.14

VaR de los depósitos

Millones de guaraníes, porcentaje



Fuente: Cálculos realizados por la Superintendencia de Bancos.

Riesgo de liquidez

Descalce de plazos

El descalce de plazos es una característica propia de la intermediación financiera, donde se obtienen recursos a corto plazo y se conceden préstamos a más largo plazo. A setiembre 2018, la posición acumulada del sistema financiero para los plazos más cortos (hasta 90 días) se ha mantenido descubierta, mostrando una gradual disminución a plazos mayores. A plazos más largos, la posición acumulada se ha mantenido cubierta y en niveles superiores a los registrados en los trimestres previos, a excepción del plazo 180 días (gráfico II.13).

Sin embargo, el riesgo de liquidez, producto del descalce de plazos de los créditos sobre los depósitos en el corto plazo, se compensa con la tenencia de otros tipos de instrumentos que le otorgan financiación adicional. Al respecto, las entidades financieras tienen en su poder Instrumentos de Regulación Monetaria (IRM) y Bonos del Tesoro los cuales son relativamente líquidos y pueden ser utilizados en caso de necesidad. A setiembre 2018, el saldo de IRM y Bonos fue 15,6 billones de guaraníes (827 millones de dólares), representando un aumento interanual de 5,2%. Por lo tanto, el riesgo de liquidez que proviene del descalce de plazos se mantiene bastante limitado.

Depósitos de los bancos y Valor en Riesgo

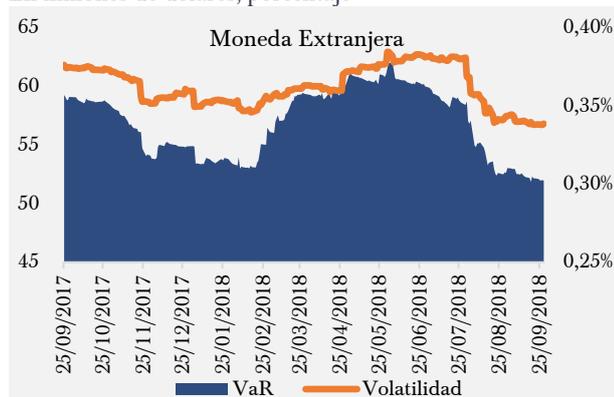
Una forma de medir aspectos referentes a la volatilidad de los depósitos es a través del *Value at Risk* (VaR), el cual se calcula mediante técnicas estadísticas y representa la máxima caída probable de la cartera de depósitos, en un determinado horizonte de tiempo con un cierto nivel de confianza, en condiciones normales de mercado⁵.

Se ha calculado la volatilidad de los depósitos por tipo de moneda, entendiéndose ésta como la desviación estándar de los retornos diarios de los depósitos y, posteriormente, se ha calculado el VaR (tabla II.2). En guaraníes, no se han verificado variaciones significativas de los depósitos, alcanzándose una volatilidad del 0,40% y un VaR de 458.189 millones (0,94% de los depósitos en guaraníes), a setiembre 2018 (gráfico II.14). En cuanto a las variaciones diarias, las caídas más importantes del nivel de depósitos fueron 1,05% en octubre 2017, 1,69% en enero 2018 y 0,92%

⁵ Mayores detalles de la metodología se encuentran en el Informe de Estabilidad Financiera de octubre 2016 (pág. 48). <https://www.bcp.gov.py/informe-de-estabilidad-financiera-i103>

Gráfico II.15
VaR de los depósitos

En millones de dólares, porcentaje



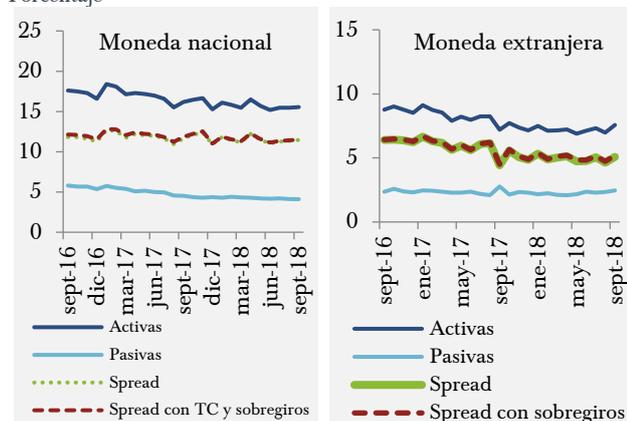
Fuente: Cálculos realizados por la Superintendencia de Bancos

en julio 2018. Respecto al último IEF, se registró una volatilidad similar de los depósitos (0,40%) y el VaR ascendió a 446,8 miles de millones de guaraníes en marzo 2018 (0,92% de los depósitos).

En moneda extranjera, los depósitos alcanzaron una volatilidad de 0,39% y un VaR de 51,9 millones de dólares a setiembre 2018 (0,90% de los depósitos en dólares). Respecto a las variaciones diarias, las caídas más importantes del nivel de los depósitos en dólares fueron 1,43% en abril 2018, 1,19% en mayo 2018 y 0,90% en agosto 2018 (gráfico II.15). Comparando con los resultados del último informe, se registró una volatilidad menor (0,36%) y un VaR de 59,4 millones de dólares (0,92% de los depósitos en esa moneda).

Gráfico II.16
Diferenciales de tasas de interés por moneda

Porcentaje



Fuente: Anexo estadístico de Indicadores Financieros. Estudios Económicos. Setiembre 2018.

Nota: Corresponden al promedio ponderado de tasas de interés efectivas bancarias.

Riesgo de mercado

- **Tasas de interés**

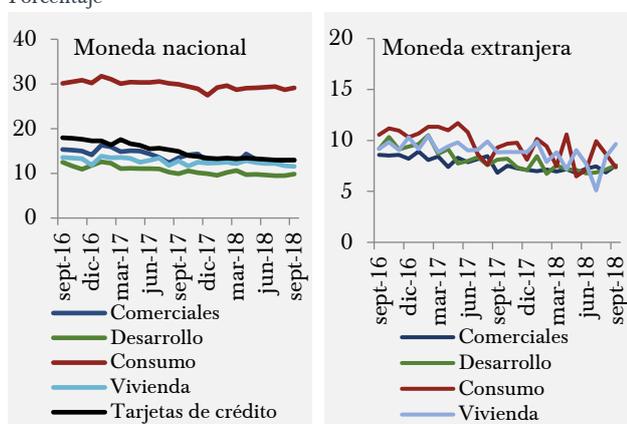
Desde el último informe, el diferencial de tasas se ha incrementado tanto en guaraníes como en dólares. Al respecto, en setiembre 2018 se verificó un incremento de 0,2 p.p. en el spread del promedio de las tasas de interés en guaraníes respecto al registrado en marzo 2018 (gráfico II.16). En dólares, se registró un aumento del diferencial de tasas desde el último IEF (0,1 p.p.).

Respecto a un año atrás, el diferencial de tasas bancarias en guaraníes disminuyó de 11,9% a 11,5% (incluye sobregiros y tarjetas de crédito) en setiembre 2018, debido a que la disminución en las tasas activas fue superior al registrado en las tasas pasivas. Se registraron reducciones en todos los sectores al compararlas con las tasas presentadas en setiembre del año anterior (gráfico II.17). Las tasas de sobregiros y aquellas destinadas a las compras con tarjetas de crédito fueron las que presentaron las mayores reducciones en un año (-4,7 p.p. y -1,9 p.p., respectivamente).

En moneda extranjera, el spread de tasas de los bancos se ha incrementado en términos interanuales. Así, el diferencial aumentó en 0,7 p.p., ubicándose en 5,2% en setiembre 2018. Este aumento se explicó principalmente por el descenso del promedio de tasas pasivas (-0,3 p.p.). Se verificaron aumentos en las tasas de la mayoría de los sectores económicos, comparadas con las tasas registradas en setiembre del año anterior.

Gráfico II.17
Tasas de interés activas por sectores

Porcentaje



Fuente: Anexo estadístico de Indicadores Financieros. Estudios Económicos. Setiembre 2018.

Nota: Corresponden al promedio mensual en porcentaje anual de tasas de interés efectivas bancarias.

Tabla II.3
Posición de cambios del sistema financiero

Millones de dólares

Setiembre 2018			
	Bancos	Financieras	Total
Activos en ME	9.258,0	310,0	9.568,0
Pasivos en ME	8.858,0	305,5	9.163,0
Posición cambiaria	400,0	5,0	405,0

Marzo 2018 (IEF anterior)			
	Bancos	Financieras	Total
Activos en ME	9.586,3	291,5	9.877,8
Pasivos en ME	9.333,0	288,5	9.621,4
Posición cambiaria	253,4	3,0	256,4

Fuente: Balances reportados a la Superintendencia de Bancos

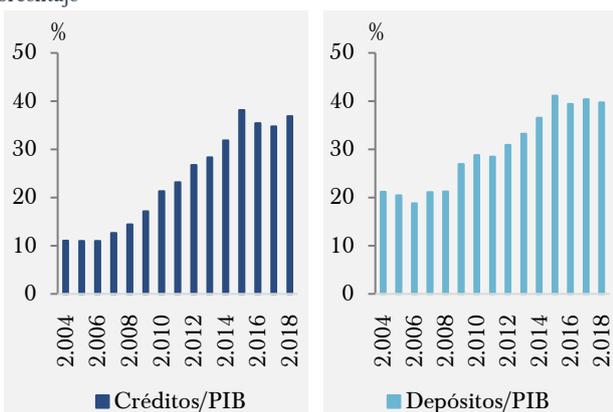
Tabla II.4
Metodología VaR – Value at Risk

Metodología VaR	Paramétrico	EWMA
VaR Bancos al 28/09/18 (en USD)	880.077	809.953
Relación = VaR Bancos/PE (en %)	0,04%	0,04%
PE Bancos (setiembre 2018)	2.229.331.345	

Fuente: Cálculos realizados por la Superintendencia de Bancos.
Nota: PE: Patrimonio efectivo.

Gráfico II.18
Ratio de créditos y depósitos sobre el PIB

Porcentaje



Fuente: Anexo estadístico del informe económico del Banco Central.
Nota: los datos de créditos y depósitos corresponden a bancos y financieras. Datos a setiembre de cada año.

Tipo de cambio

Posición de cambios

Al tercer trimestre del año, el riesgo cambiario por descalce se ha mantenido controlado a nivel agregado. Al respecto, el sistema financiero presentó una posición de cambios positiva en moneda extranjera a setiembre 2018. Esto implica que el sistema financiero posee una mayor cantidad de activos en relación a pasivos en moneda extranjera (tabla II.3). En términos relativos, la posición de cambios representó el 16,4% del capital regulatorio, ubicándose por encima del promedio de los últimos 10 años (7,0%).

Tipo de cambio y Valor en Riesgo

Para analizar la exposición de las entidades al riesgo de tipo de cambio se han utilizado dos tipos de VaR⁶: el paramétrico y la media móvil exponencial ponderada (EWMA, por sus siglas en inglés⁷).

El VaR Paramétrico fue calculado utilizando como dato la posición en moneda extranjera de las entidades y se asignó el mismo peso a todas las observaciones para el cálculo de la volatilidad del tipo de cambio. Con el método EWMA, se asignó mayor peso a las últimas observaciones, a fin de incluir las tendencias más recientes sobre el resultado del indicador⁸.

A setiembre 2018, los resultados del VaR paramétrico y del modelo EWMA han mostrado que la máxima pérdida potencial que se podría observar por variaciones del tipo de cambio representaron el 0,04% del patrimonio de los bancos. Este resultado se ubica por encima de la máxima pérdida potencial registrada en el último IEF de 817 mil dólares en el VaR Paramétrico (0,03% del patrimonio) y 606 mil dólares en el modelo EWMA (0,02% del patrimonio). Los resultados obtenidos con ambos métodos podrían considerarse moderados dado el patrimonio efectivo de las entidades (tabla II.4).

c) Indicadores de estabilidad financiera

A continuación, se presentan los indicadores que permiten monitorear la acumulación de riesgos sistémicos en el sistema financiero.

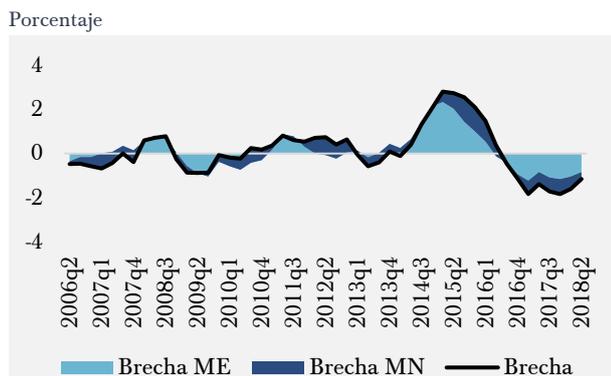
⁶ Para el cálculo del VAR con ambas metodologías se utilizan las últimas 252 observaciones y un nivel de confianza del 99%.

⁷ Exponentially Weighted Moving Average.

⁸ Administración del Riesgo de tipo de cambio. Guía metodológica. Superintendencia de Bancos. Octubre 2017.

<https://www.bcp.gov.py/riesgo-financiero-i449>

Gráfico II.19
Brecha crédito sobre PIB

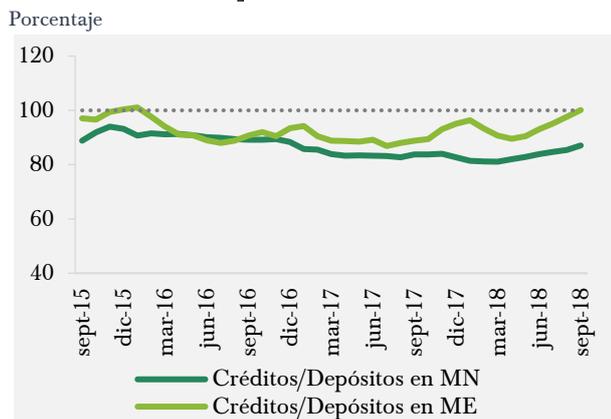


Fuente: BCP

Notas:

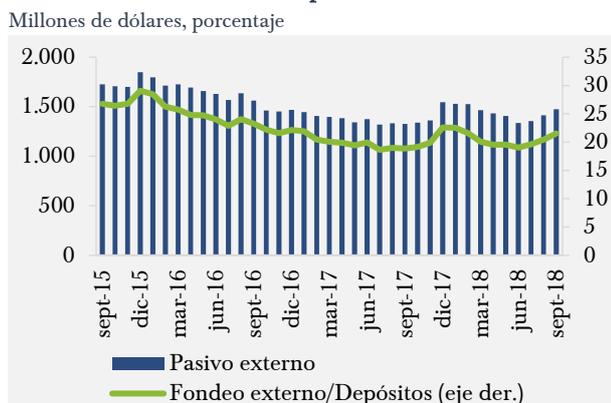
- 1/ Los datos utilizados corresponden al periodo 1995q1 -2018q2.
- 2/ Los datos de créditos corresponden a bancos y financieras.
- 3/ La tendencia a largo plazo del ratio crédito sobre PIB se calculó con el filtro Hodrick-Prescott con lambda igual a 1600.

Gráfico II.20
Ratio créditos sobre depósitos



Fuente: Balances reportados a la Superintendencia de Bancos.

Gráfico II.21
Ratio fondeo externo sobre depósitos



Fuente: Balances reportados a la Superintendencia de Bancos.

- Notas: 1/ Los datos corresponden a bancos y financieras en moneda extranjera. 2/ El fondeo externo corresponde a la suma de préstamos directos y bonos emitidos en el exterior. 3/ Los depósitos corresponden al sector público y privado.

Ratio de crédito sobre el PIB. A setiembre 2018 la relación de créditos otorgados por bancos y financieras sobre el PIB representó el 36,8% en términos nominales, por encima de la relación observada en el mismo mes del año anterior (34,7%) (gráfico II.18)⁹. Este aumento es explicado principalmente por el mayor ritmo de expansión de los créditos en términos interanuales.

Brecha crédito sobre PIB. A junio de 2018 el cociente crédito sobre PIB se encuentra por debajo de su nivel de largo plazo generando una brecha negativa (-1,2% del PIB). Esta brecha negativa se observa tanto en moneda nacional como en moneda extranjera, siendo de mayor magnitud al medirla en moneda extranjera (-0,8% del PIB) (gráfico II.19).

Ratio de depósitos sobre el PIB. El ratio de depósitos recibidos por bancos y financieras sobre el PIB ascendió a 39,7% a setiembre 2018, por debajo del 40,4% registrado en el 2017¹⁰ (gráfico II.18). Este indicador se ha reducido en el último año influenciado por el menor aumento de los depósitos en el sistema financiero.

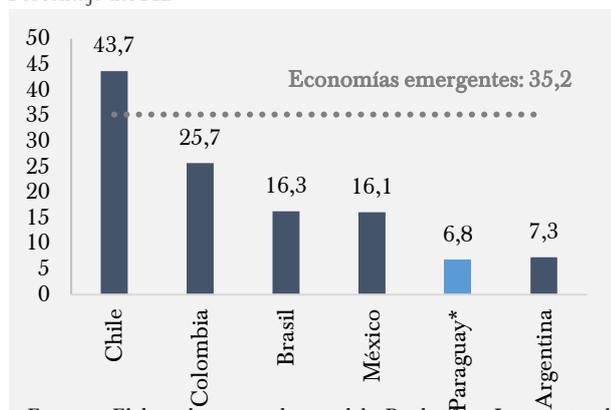
Ratio de créditos sobre depósitos. Al tercer trimestre 2018, los créditos siguieron siendo fondeados en su mayor parte por depósitos, en ambas monedas (gráfico II.20). Los créditos en guaraníes representaron el 87% de los depósitos en la misma moneda a setiembre 2018, superior a la relación de 81,1% del IEF anterior (marzo 2018). En dólares, la relación registró un aumento considerable de 9,4 p.p. pasando de 90,7% a 100,1% si se compara con el dato del informe anterior.

Ratio de fondeo externo sobre depósitos. El fondeo externo forma parte del pasivo no tradicional, que incluye los préstamos directos del exterior y los bonos emitidos en el exterior. A setiembre 2018, el fondeo externo representó el 21,5% de los depósitos del sistema en moneda extranjera, por encima del dato registrado en el informe anterior (20,1%) (gráfico II.21).

⁹ En el mismo periodo, la relación de crédito bancario al sector privado sobre el PIB representó el 33,3% en términos nominales.

¹⁰ La relación de depósitos bancarios provenientes del sector privado sobre el PIB fue de 30,9% en setiembre 2018.

Gráfico II.22
Deuda de los hogares
 Porcentaje del PIB



Fuente: Elaborado con datos del Bank for International Settlements (BIS) al primer trimestre de 2018 y del BCP.

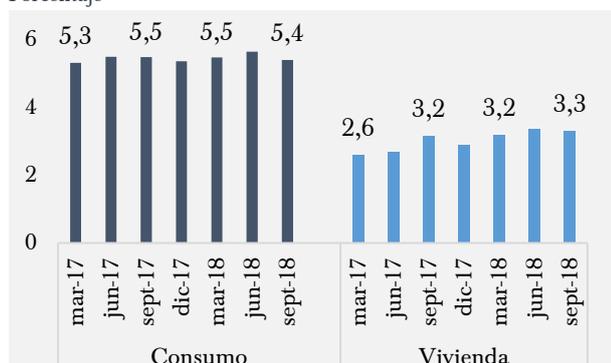
* Los datos de Paraguay incluyen solamente la información disponible, es decir, los créditos otorgados por bancos y financieras.

Gráfico II.23
Deuda de los hogares
 Incidencia, porcentaje



Fuente: Datos reportados por las entidades a la Superintendencia de Bancos conforme a la Resolución N° 1 del 2007.

Gráfico II.24
Tasas de morosidad - deuda de los hogares
 Porcentaje



Fuente: Datos reportados por las entidades a la Superintendencia de Bancos conforme a la Resolución N° 1 del 2007.

d) Endeudamiento de los hogares

La deuda de los hogares en el sistema financiero ha aumentado desde el informe anterior. Al respecto, entre marzo y setiembre 2018, el endeudamiento pasó de 6,4% a 6,8% del PIB, dicho nivel es relativamente bajo respecto al de economías emergentes en las que, en promedio, se encuentra en 35,2% del PIB¹¹ (gráfico II.22).

En el periodo de referencia, el saldo de la deuda de los hogares registró un incremento de 6,1% (variación entre marzo y setiembre). En tanto que, en los últimos doce meses, el saldo de la deuda de los hogares registró un incremento de 7,9% en setiembre de 2018. La mayor parte de este aumento es explicado por el crecimiento de la deuda de consumo (5,9 p.p.) y el resto corresponde a la deuda destinada a viviendas (2,0 p.p.) (gráfico II.23).

En cuanto a la calidad del crédito, se observó una disminución marginal de la tasa de morosidad de 5,2% en marzo 2018 a 5,1% en setiembre. Dicha reducción se atribuye, especialmente, al mayor aumento de los créditos totales (6,1%) respecto del crecimiento de los créditos vencidos que también aumentaron (4,9%). Al examinar por componentes, la tasa de morosidad del consumo fue 5,4% en setiembre de este año, levemente inferior a la registrada en marzo (5,5%), en tanto que, el mismo indicador para los créditos de vivienda, se incrementó marginalmente de 3,2% a 3,3% en el mismo periodo (gráfico II.24).

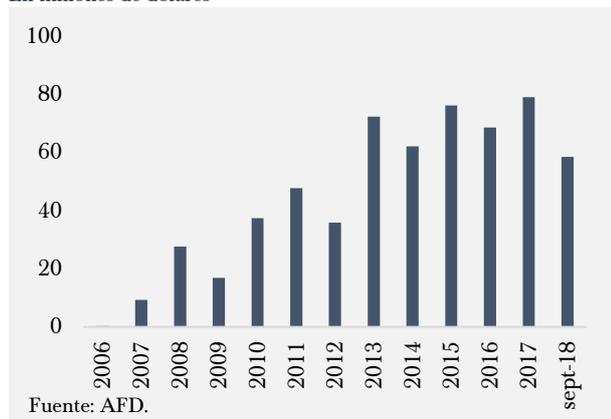
Con respecto al saldo de la deuda de consumo con tarjetas de crédito, desde enero de este año continúa presentando tasas de crecimiento positivas en términos interanuales. Así, el saldo se ha incrementado 6,5% interanual en setiembre 2018. Sin embargo, considerando la variación acumulada desde la implementación de la ley de tarjetas (setiembre 2015), el saldo de la deuda con tarjetas de crédito se contrajo en 7,6%. Por su parte, la tasa de morosidad de las tarjetas de crédito se redujo en 1,4 puntos porcentuales entre setiembre 2017 (6,4%) y setiembre 2018 (5%), comportamiento que se atribuye, especialmente, a la reducción de la cartera vencida en 18% en el mismo periodo.

Por otra parte, el saldo de crédito para la vivienda¹² totalizó 370 millones de dólares a setiembre 2018,

¹¹ Los datos de deuda utilizados en el caso de Paraguay contienen solamente los créditos otorgados por los bancos y financieras, no así los otorgados por cooperativas, casas de créditos u otras fuentes de financiamiento de los hogares.

¹² Los créditos de vivienda tienen por objeto financiar la adquisición, ampliación, reparación, construcción y compra de terrenos del deudor. No considera los créditos con fines comerciales.

Gráfico II.25
Financiamiento de viviendas por la AFD
En millones de dólares



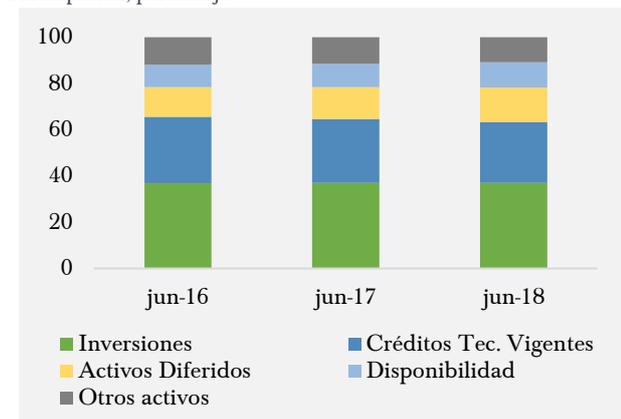
representando un aumento interanual de 7,9%. Los créditos otorgados a viviendas por bancos y financieras proceden de fondos propios y de la Agencia Financiera de Desarrollo (AFD). Al respecto, entre los años 2006 y setiembre 2018, la AFD canalizó recursos para el financiamiento de 15.086 viviendas por un valor total de 592,5 millones de dólares (gráfico II.25).

e) **Instituciones no bancarias**

Compañías de Seguros

Las compañías de seguros se encuentran reguladas y supervisadas por la Superintendencia de Seguros. La industria de seguro está conformada por 35 instituciones, de las que solo 34 reportan actividad comercial.

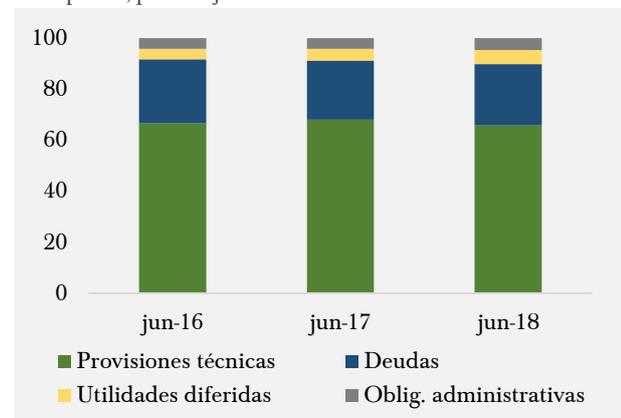
Gráfico II.26
Estructura de activos de las compañías de seguros
Participación, porcentaje



Fuente: Balances reportados a la Superintendencia de Seguros.

A junio 2018, último trimestre del ejercicio de las compañías de seguros, los activos totales alcanzaron 3,6 billones de guaraníes (640 millones de USD) y se incrementaron 12,5% con relación al mismo periodo del ejercicio anterior (junio 2017). De la estructura del activo, los portafolios de inversiones representaron el 36,9% del total activo y se han incrementado en 12,2% con relación al mismo periodo del ejercicio anterior. Los créditos técnicos vigentes representaron el 26,4% del total activo y han aumentado con relación al ejercicio anterior en 7,7%. Así mismo, los créditos técnicos vencidos se han incrementado en torno al 8,4% en el mismo periodo (gráfico II. 26).

Gráfico II.27
Estructura de pasivos de las compañías de seguros
Participación, porcentaje



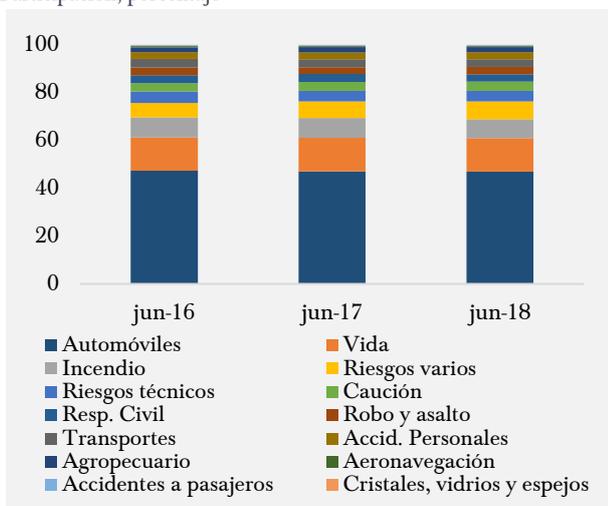
Fuente: Balances reportados a la Superintendencia de Seguros.

Por el lado de los pasivos, las provisiones técnicas de Seguros y de Siniestros constituyen el principal componente y han registrado un incremento de 9,7% con relación a junio 2017, con una participación del 65,8% en el total de pasivos. Por su parte, las deudas representaron el 28,6% y las utilidades diferidas el 5,51%, donde las primeras se han incrementado 18,8% con relación al mismo periodo del ejercicio anterior, mientras que las utilidades diferidas aumentaron en 37% (gráfico II.27).

Con referencia a las primas de seguros, las mayores diez compañías de seguros concentran el 68,1% de las primas directas. En tanto, se registran 20 aseguradoras, con participaciones entre 1% y 3%, que cubren un 30,8% del mercado; quedando finalmente 5 aseguradoras para cubrir el 1,1% restante. En cuanto al total de producción de primas totales (Primas Directas y Primas por Reaseguro Local) las mismas han alcanzado 2,4 billones de guaraníes a junio 2018. El crecimiento de las primas directas muestra una evolución ascendente ya que la variación interanual a

Gráfico II.28
Diversificación de primas por sector

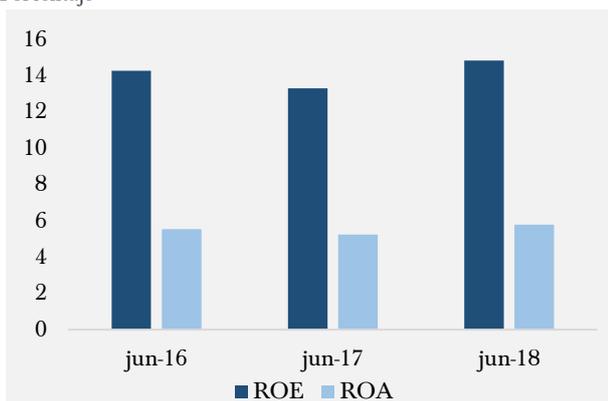
Participación, porcentaje



Fuente: Balances reportados a la Superintendencia de Seguros.

Gráfico II.29
Rentabilidad de las compañías de seguros

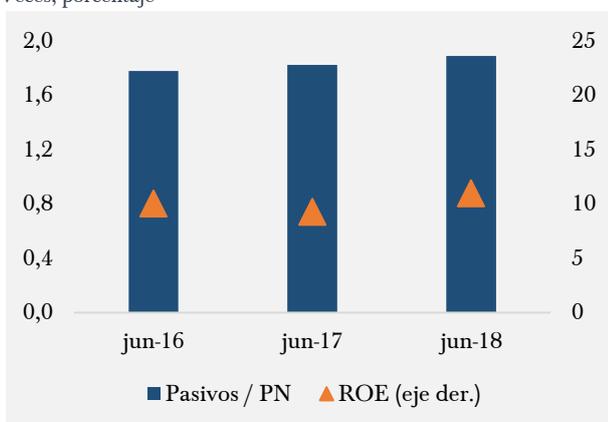
Porcentaje



Fuente: Balances reportados a la Superintendencia de Seguros.

Gráfico II.30
Endeudamiento y rentabilidad

Veces, porcentaje



Fuente: Balances reportados a la Superintendencia de Seguros.

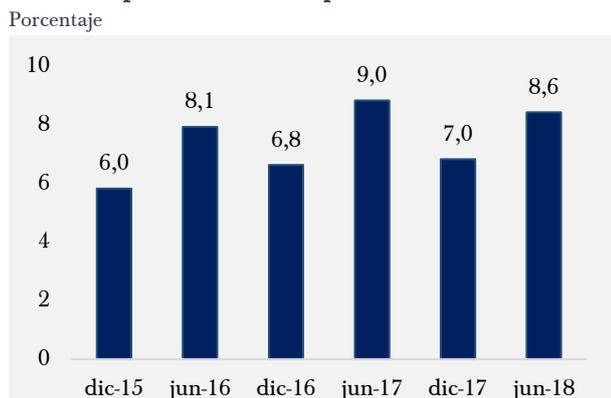
junio 2017 fue de 5,6%. Asimismo, se observa una variación positiva en junio 2018 con relación al mismo periodo del ejercicio anterior (8,8%), reflejado en los auspiciosos rendimientos al cuarto trimestre del ejercicio 2017/2018.

Los principales riesgos corresponden a automóviles, vida e incendio, los que, en suma, representan el 68,9% de los riesgos comercializados según primas directas. El resto está más o menos diversificado en varios riesgos relacionados con el sector industrial y comercial (gráfico II.28).

La rentabilidad al 30 de junio de 2018 fue positiva, alcanzando un valor de 202 mil millones de guaraníes. La tendencia de los resultados se muestra ascendente ya que aumentó en 19,2% con relación al ejercicio anterior y 17,4% con relación al mismo periodo del año 2016. Lo anterior se reflejaron en las ratios ROA y ROE (gráficos II.29 y II.30).

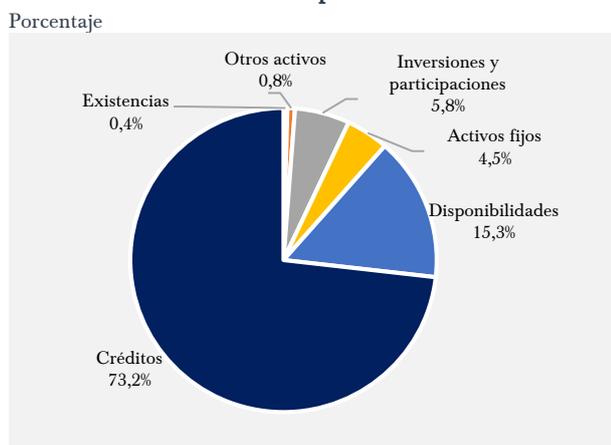
En cuanto a las razones de eficiencia, los gastos de explotación sobre primas directas a junio de 2018 se redujeron en 1 p.p. con respecto al ejercicio anterior. Por otra parte, los gastos de producción se mantuvieron sin variaciones con respecto a junio de 2017.

Gráfico II.31
Morosidad promedio de las cooperativas



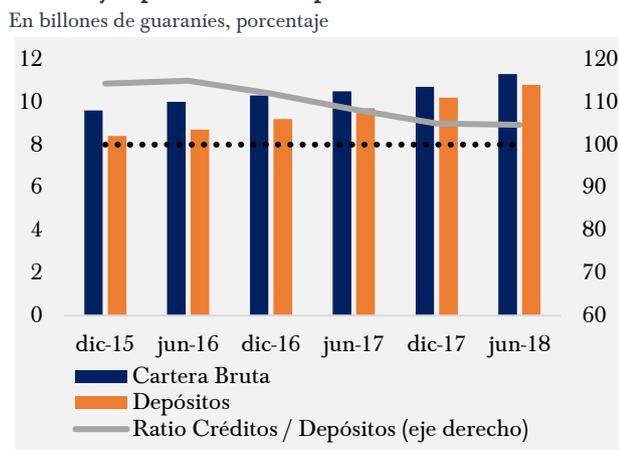
Fuente: Departamento de Análisis Estadísticos.
Dirección de Registros, Estadísticas, e Informaciones. INCOOP

Gráfico II.32
Estructura del activo de las cooperativas



Fuente: Departamento de Análisis Estadísticos.
Dirección de Registros, Estadísticas, e Informaciones. INCOOP

Gráfico II.33
Créditos y depósitos de las cooperativas



Fuente: Departamento de Análisis Estadísticos.
Dirección de Registros, Estadísticas, e Informaciones. INCOOP

Cooperativas

En base a los datos proporcionados por el Instituto Nacional de Cooperativismo (INCOOP), institución que regula y supervisa a las cooperativas¹³, se describe la situación financiera a junio de 2018 de las Cooperativas tipo A de Ahorro y Crédito.

El activo de las cooperativas tipo A de ahorro y crédito representa el 9,9% del PIB y el 12,0% del activo de bancos y financieras a junio de 2018.

El activo de estas cooperativas ascendió a 15,3 billones de guaraníes al mes de junio de 2018, lo que indica un aumento de 10% respecto a junio de 2017. Del total de activos, el 73,2% corresponde a la cartera bruta de créditos. Al respecto, los créditos otorgados aumentaron en 7,6% en doce meses, totalizando 11,3 billones de guaraníes a junio de 2018. Con relación a la calidad del crédito, la tasa de morosidad promedio de las cooperativas tipo A de ahorro y crédito ha disminuido con relación junio del año anterior. Así, la tasa de morosidad ascendió a 8,6% en junio de 2018, inferior en 0,4 puntos porcentuales al cierre del mes de junio de 2017 (gráfico II.31). Respecto al dato reportado en el IEF anterior, se ha registrado un aumento de la tasa de morosidad (7,0% en diciembre de 2017).

Por su parte, las disponibilidades representan el 15,3% del activo. El 11,5% restante del activo está compuesto por activos fijos, inversiones, existencias y otros activos (gráfico II.32).

El pasivo de las cooperativas tipo A de ahorro y crédito totalizó 12,2 billones de guaraníes. Los ahorros de los socios representaron 88,1% del total de sus pasivos en junio 2018. Al respecto, el volumen de los ahorros aumentó 11,3% con respecto al año anterior. El ahorro a corto plazo (hasta un año) representó 38,7% del total, el ahorro a la vista 28,4% y el ahorro a largo plazo (más de un año) representó 32,9%.

Comparando el comportamiento de los créditos respecto de los ahorros (o depósitos) se puede notar que las cooperativas tienen cierta dependencia de otras fuentes de financiamiento distinta de los depósitos de sus socios. Así, a junio de 2018, la ratio de créditos sobre depósitos se ubicó en 104,6%, no obstante, se observa una trayectoria

¹³ El INCOOP reportó el activo de 35 cooperativas de ahorro y crédito.

Gráfico II.34
Estructura del pasivo de las cooperativas
Porcentaje



Fuente: Departamento de Análisis Estadísticos.
Dirección de Registros, Estadísticas, e Informaciones. INCOOP

Gráfico II.35
Depósitos y deudas totales
En billones de guaraníes



Fuente: Fondo de Garantía de Depósitos.

Gráfico II.36
Depósitos garantizados
En billones de guaraníes



Fuente: Fondo de Garantía de Depósitos.

decreciente respecto a junio de 2016 (gráfico II.33). Al respecto, el 11,9% restante del pasivo de las cooperativas es financiado con otras deudas financieras, deudas con cooperativas y compromisos no financieros (gráfico II.34).

El patrimonio de las cooperativas tipo A de ahorro y crédito ascendió a 3,06 billones de guaraníes en junio de 2018, superior en 7,74% respecto al mismo periodo del año anterior.

f) Fondo de garantía de depósitos

El Fondo de Garantía de Depósitos (FGD) forma parte de la Red de Seguridad Financiera del sistema. Según la ley 2334/2003 se establece el régimen de garantía de depósitos constituido con financiamiento público y privado para proteger el ahorro del público depositado en entidades financieras privadas. Las obligaciones del BNF están garantizadas por el Estado, por lo tanto, excluidas de este régimen de seguro de depósitos.

Los depósitos están sujetos a protección hasta el equivalente a setenta y cinco (75) salarios mínimos mensuales en cada entidad financiera por persona física o jurídica. A setiembre 2018, el límite de garantía de depósito ascendía a 158,4 millones de guaraníes (USD 26.875,6).

Los depósitos totales del sistema financiero privado, acumularon 84 billones de guaraníes (36,1% del PIB), representando un aumento interanual de 0,9% a setiembre 2018. Por su lado, el saldo de deudas que mantienen los titulares de depósitos con el sistema financiero privado, susceptibles de compensación antes del cómputo de garantía, mostraron un incremento del 52,1% entre setiembre 2017 y setiembre 2018 (gráfico II.35).

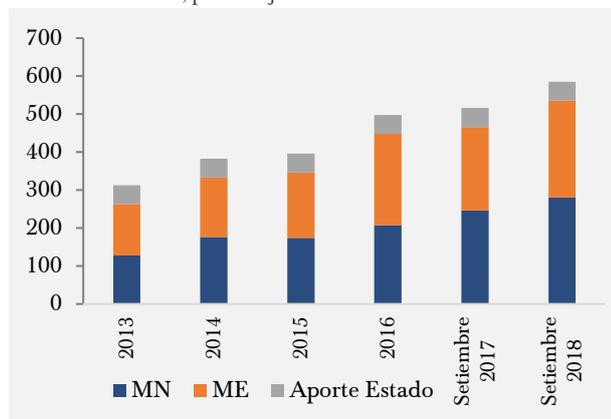
En relación a los depósitos garantizados una vez deducida la compensación,¹⁴ estos representaron el 16,9% de los depósitos totales en setiembre 2018. Así, estos depósitos asegurados alcanzaron la suma de 14,2 billones de guaraníes, representando un aumento interanual de 3,7% a setiembre 2018 (gráfico II.36).

Los recursos del FGD se han incrementado en el último año. Al respecto, los recursos del FGD ascendieron a 585,2 millones de dólares a setiembre 2018, que equivale a 1,5% del PIB y representó un crecimiento de 13,5% interanual. La mayor parte de los recursos se encuentra expresado en

¹⁴ Antes de ejecutar el límite de la garantía de depósitos (hasta 75 salarios mínimos), el conjunto de los depósitos de una persona física o jurídica se compensa con la deuda de la misma persona. La garantía sobre los depósitos se ejecuta sobre el saldo no compensado.

Gráfico II.37
Recursos del Fondo de Garantía de Depósitos

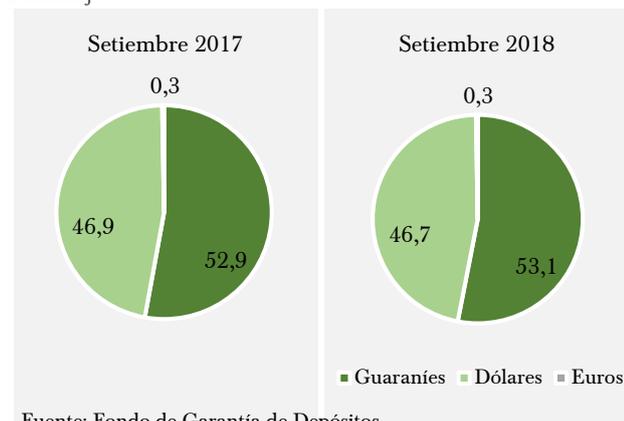
Millones de dólares, porcentaje



Fuente: Fondo de Garantía de Depósitos.
MN: Moneda nacional, ME: moneda extranjera.

Gráfico II.38
Aportes al Fondo de Garantía de Depósitos

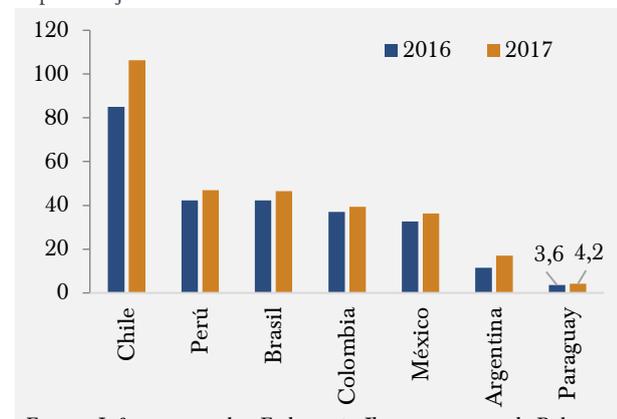
Porcentaje



Fuente: Fondo de Garantía de Depósitos.

Gráfico II.39
Capitalización Bursátil

En porcentaje del PIB



Fuente: Informes anuales, Federación Iberoamericana de Bolsas, Indicadores de Desarrollo Mundial, Banco Mundial.

dólares (52,1%) y el restante 47,9% en guaraníes (gráfico II.37). Los recursos totales constituyeron el 24% de los depósitos garantizados a setiembre 2018.

Respecto a los aportes de las instituciones financieras, las mismas acumularon un saldo de 51 millones de dólares a setiembre 2018, incrementándose en 2,5% interanual. Del total de aportes, el 53,1% se encuentran en guaraníes, el 46,7% en dólares y el restante 0,3% en euros. Comparando con setiembre 2017, la participación en moneda nacional se incrementó y la porción en dólares se redujo levemente pasando de 46,9% a 46,7% (gráfico II.38).

Con respecto al objetivo del FGD, la normativa ha establecido la suspensión del cobro de los aportes privados una vez que los recursos del FGD alcancen el 10% de los depósitos totales del sistema financiero privado. Al respecto, los recursos representaron el 4% de los depósitos totales a setiembre 2018.

Las inversiones del FGD han generado un aumento en los rendimientos para el mantenimiento del fondo. Así, los intereses se incrementaron en 17,9% interanual acumulando un saldo de 12,6 millones de dólares a setiembre 2018. La mayor parte de las inversiones se realizan en guaraníes (56,5% setiembre 2018) que corresponden a depósitos en el Banco Central, bonos del Ministerio de Hacienda y bonos de la AFD.

g) Mercado de Capitales

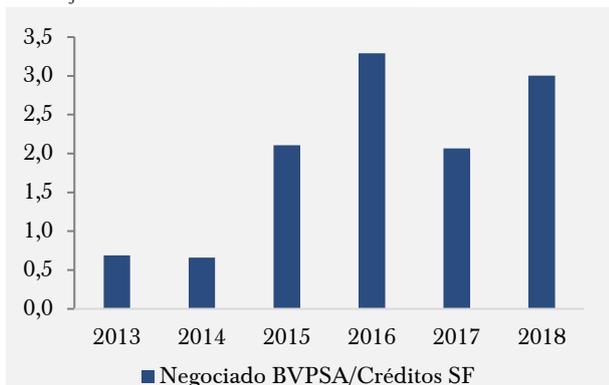
El grado de profundidad del mercado de capitales, medido por la capitalización bursátil, ha registrado una mejora en los últimos años (gráfico II.39). Así, en el año 2017 la capitalización representó el 4,2% del PIB, por encima en 0,7 p.p. de la relación registrada en el 2016 (3,6%) aunque significativamente por debajo del promedio de la región (42,4% del PIB). Por sectores, la mayor parte de las operaciones corresponden al sector financiero (80,9%), seguido por comercio al por menor (16,8%) y el sector industrial (1,2%).

Por otra parte, el total negociado¹⁵ acumulado a setiembre 2018 en la Bolsa de Valores y Productos de Asunción S.A. (BVPASA) ascendió a 2,6 billones de guaraníes (1,1% del PIB), señalando un aumento interanual de 65,5% con respecto a setiembre 2017. De este valor negociado en la BVPASA, el 78% se realizó en guaraníes y el 22% en dólares. Por tipo de mercado, la mayor parte de las

¹⁵ El total negociado representa todo lo transado en el mercado primario y secundario.

Gráfico II.40
Total negociado en la BVPASA

Porcentaje de los créditos del sistema financiero



Fuente: Bolsa de Valores y Productos de Asunción S.A. – BVPASA
http://www.bvpasa.com.py/informe_mensual.php

Nota: SF: sistema financiero formado por bancos y financieras. Los datos corresponden a setiembre de cada año.

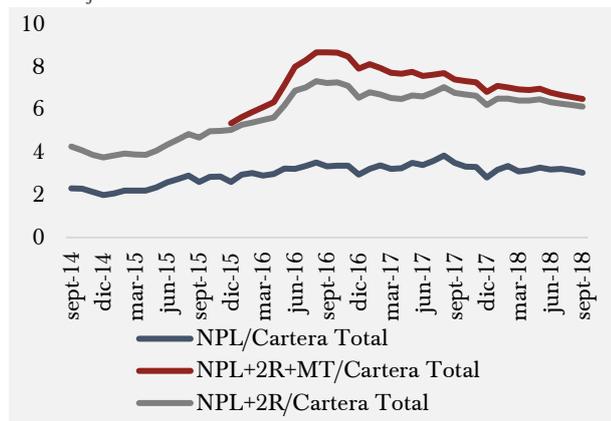
Tabla II.5
Índices bursátiles de la región

País	Índice	sep-16	sep-17	sep-18	Variación (%)	
					2.017	2.018
Argentina	Merval	16.676	26.078	33.462	56,4	28,3
Brasil	Ibovespa	58.367	74.294	79.342	27,3	6,8
Chile	IPSA	4.015	5.342	5.284	33,0	-1,1
Colombia	Colcap	1.339	1.488	1.506	11,1	1,2
Paraguay	PDV general	3.019	3.316	3.541	9,9	6,8
Perú	Perú general	15.297	18.538	19.564	21,2	5,5

Fuente: Bloomberg. Bolsa de Valores y Productos de Asunción S.A. – BVPASA. Nota: los datos corresponden al último día hábil del mes.

Gráfico II.41
Calidad del crédito

Porcentaje



Fuente: Balances reportados a la Superintendencia de Bancos.
Notas: NPL: cartera vencida. RR: cartera refinanciada y reestructurada. MT: medidas transitorias.

¹⁶ Se considera la variación de precio y el cobro de dividendos correspondiente a cada acción en un lapso de tiempo. El PDV General incluye tanto a empresas pequeñas, medianas y grandes, otorgando a cada una de ellas igual ponderación. Es un indicador que refleja en forma resumida el comportamiento del mercado accionario de la BVPASA. Fuente: Valores Casa de Bolsa.

¹⁷ “Indicadores de solidez financiera: Guía de compilación.” Fondo Monetario Internacional. 2006. <http://fsi.imf.org/>

operaciones se realizaron en el mercado primario (69% del total negociado).

Una medida del tamaño del mercado bursátil resulta de comparar el total negociado en la bolsa con el monto de créditos otorgados por bancos y financieras. A setiembre 2018, el total negociado en BVPASA representó el 3,0% de los créditos otorgados por el sistema financiero, superior a la relación observada un año atrás (2,1%) (gráfico II.40).

La BVPASA ha mostrado un desempeño positivo en los últimos años, que se ha visto reflejado en la evolución del índice PDV General. Este índice mide la rentabilidad promedio del conjunto de acciones de todas las empresas que cotizan en la Bolsa de Valores y Productos de Asunción S.A.¹⁶ Al respecto, el PDV General registró una ganancia de 6,8% interanual a setiembre 2018, por debajo de la rentabilidad obtenida un año atrás (9,9%). El rendimiento del PDV General se muestra similar a otros índices bursátiles de países de la región (tabla II.5).

h) Indicadores de solidez financiera (ISF)

Con miras a realizar un monitoreo macroprudencial y así determinar los factores de solidez y vulnerabilidad del sistema financiero, se expone en esta sección un análisis de los principales indicadores de solidez financiera (ISF) del Fondo Monetario Internacional¹⁷. Así también, en la tabla III del anexo se presentan los indicadores, tanto los básicos como los recomendados.

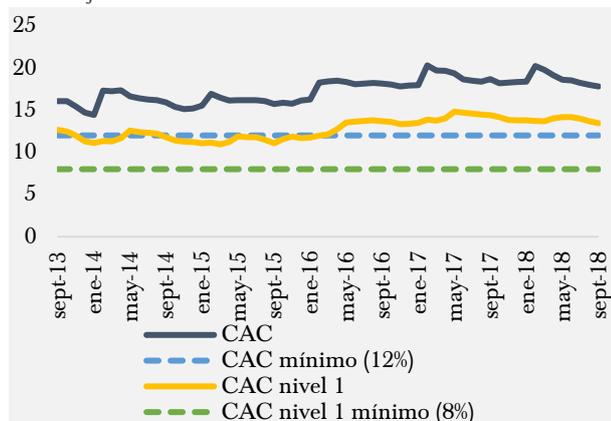
En cuanto a la calidad del activo, la tasa de morosidad de bancos y financieras asciende a 3,0% en setiembre de 2018, por debajo del valor de 3,5% de setiembre 2017 y de lo observado en el IEF anterior (3,1% a marzo 2018). Por sectores, los créditos otorgados al consumo de las familias y al comercio al por menor mostraron una mejora interanual en la calidad de su cartera a setiembre de 2018. Por otra parte, el sector de la construcción, que presenta la mayor morosidad del sistema, aumentó su ratio de morosidad entre setiembre de 2017 y 2018.

Pese a la disminución de la morosidad, las provisiones totales cubren la cartera vencida del sistema ubicándose en 105,4% a setiembre de 2018. Este valor es levemente inferior al registrado en junio, pero superior al registrado

Gráfico II.42

Solvencia

Porcentaje

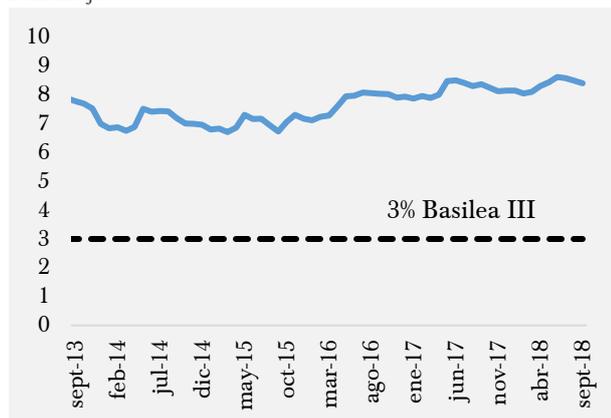


Fuente: Balances reportados a la Superintendencia de Bancos.

Gráfico II.43

Apalancamiento

Porcentaje

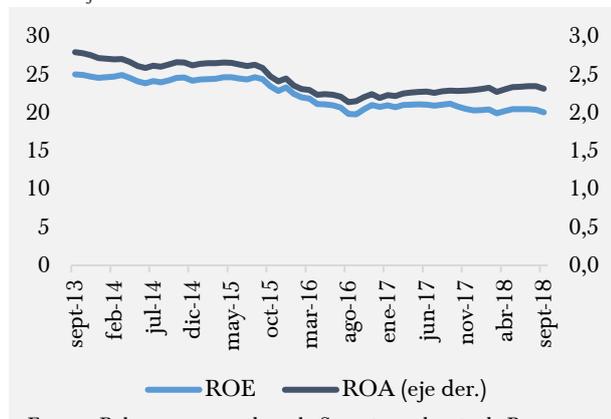


Fuente: Balances reportados a la Superintendencia de Bancos.

Gráfico II.44

Rentabilidad

Porcentaje



Fuente: Balances reportados a la Superintendencia de Bancos.

durante el mismo periodo del año anterior en el que alcanzó 101,9%.

Por otro lado, los indicadores de solvencia se encuentran en niveles que superan con holgura los requerimientos mínimos de suficiencia de capital. Al respecto, el ratio de capital principal (nivel 1) sobre activos y contingentes ponderados por riesgo ascendió a 13,5%, por debajo del 14,4% de setiembre del año anterior y por encima del mínimo regulatorio del 8%. El capital regulatorio (nivel 1 + nivel 2) sobre activos y contingentes ponderados por riesgo se situó en 17,8% a setiembre de 2018, muy por encima del mínimo exigido del 12% (gráfico II.42).

Así también, el apalancamiento del sistema expresado por la relación de capital de nivel 1 sobre activos totales, muestra una tendencia ascendente y por encima de la recomendación de Basilea III (3%). A setiembre de 2018, el capital representa el 8,4% de los activos totales del sistema (gráfico II.43).

Con relación a la rentabilidad, los datos a setiembre señalaron un nivel del ROE de 20,1%, similar al obtenido en setiembre de 2017. El ROA también mantuvo el mismo nivel al obtenido en setiembre de 2017 (2,3%) (gráfico II.44).

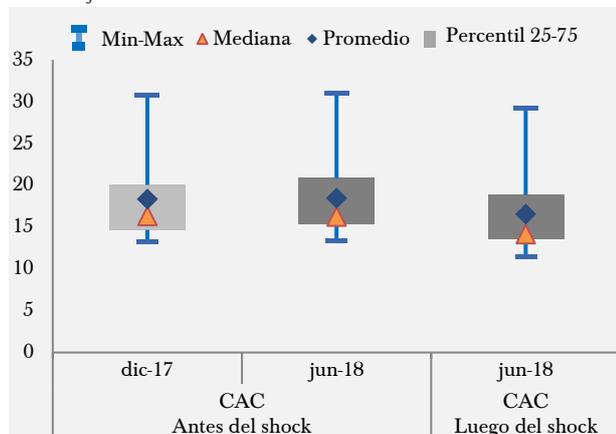
Referente a la liquidez, el ratio activos líquidos sobre activos totales se ubicó en 6,8% en setiembre 2018, inferior al nivel observado en el mismo mes del año anterior (7,7%), mientras que el ratio de activos líquidos sobre depósitos a la vista disminuyó 2,6 p.p. al alcanzar en setiembre el nivel de 16,2%.

III. Pruebas de tensión

Gráfico III.1
 Efecto del shock de riesgo de crédito en el CAC

Bancos

Porcentaje

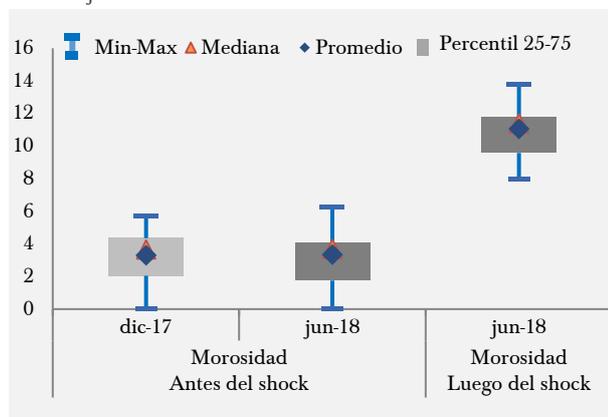


Nota: el capital regulatorio es 12%.
 Fuente: elaboración propia.

Gráfico III.2
 Efecto del shock de riesgo de crédito en la morosidad

Bancos

Porcentaje



Nota: el capital regulatorio es 12%.
 Fuente: elaboración propia.

Los ejercicios de pruebas de estrés para el sistema financiero se aplican a 27 entidades de intermediación financiera, desagregadas en 17 bancos y 10 empresas financieras. Las pruebas de estrés aplicadas al sistema financiero se realizan bajo el enfoque metodológico de abajo hacia arriba (bottom-up) que considera el impacto de los shocks en cada entidad de manera individual, lo que permite identificar las instituciones financieras más vulnerables. Las pruebas de tensión indican que el sistema bancario y de empresas financieras continúan en una posición de solvencia adecuada ante la posibilidad de ocurrencia de shocks extremos, aunque con baja probabilidad de ocurrencia. El análisis de las pruebas se concentra en variables relacionadas a la solvencia y liquidez de las instituciones supervisadas por la Superintendencia de Bancos. Los resultados sirven como indicadores del efecto que podrían tener los shocks simulados sobre las variables mencionadas.

Los shocks se simulan a través de la construcción de escenarios hipotéticos. Estos escenarios tienen su origen en una matriz de riesgos construida con datos macro financieros para, finalmente, simular un shock sobre la liquidez del sistema. Los datos utilizados provienen del Boletín Estadístico y Financiero de la Superintendencia de Bancos de junio de 2018.

Shocks de solvencia

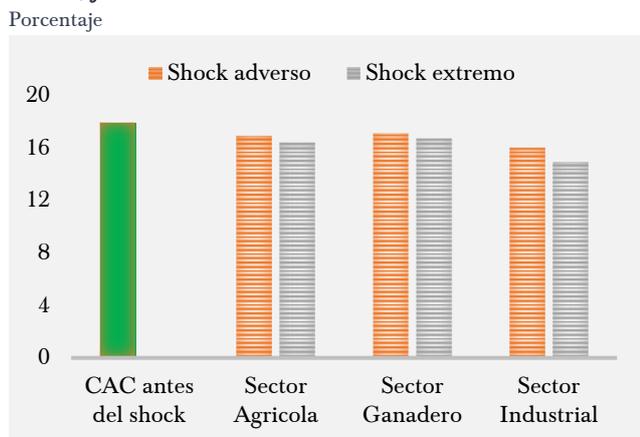
El coeficiente de adecuación de capital (CAC) es el indicador principal de solvencia de las entidades financieras que indica la relación entre el patrimonio efectivo y los activos y contingentes ponderados por riesgo¹⁸. De conformidad a las normas establecidas por las autoridades del BCP, se exige que las entidades mantengan como mínimo un CAC de 12%. A junio 2018, el CAC de los bancos y financieras antes de las simulaciones es del 18,6% y 17,7% respectivamente.

Al respecto, para la evaluación de la solvencia del sistema financiero, se simulan shocks que permiten evaluar los riesgos de créditos y de mercado ante dos escenarios de diferente intensidad: un escenario adverso y otro extremo¹⁹.

¹⁸ Art. 56 de la Ley N° 861/96.

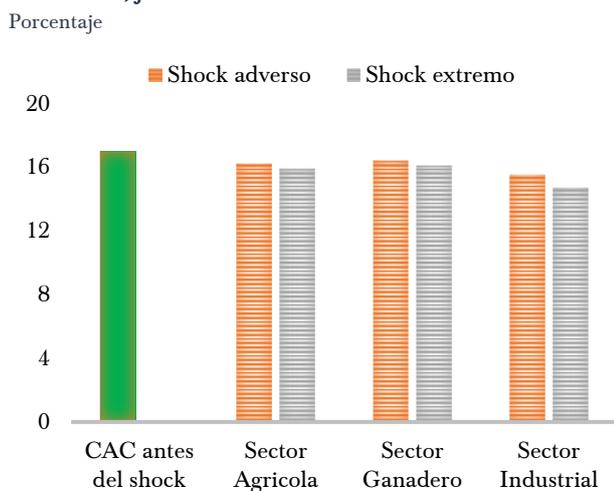
¹⁹ Definimos la magnitud del shock en el escenario adverso como el aumento en una desviación estándar de la serie utilizada y en el escenario extremo como dos desviaciones estándar de la misma.

Gráfico III.3
Efecto del shock de riesgo de crédito por sectores
Bancos, junio 2018



Notas:
CAC = Coeficiente de Adecuación de Capital.
El shock simulado considera la morosidad de la cartera por sectores con respecto a la cartera vigente.
Fuente: elaboración propia.

Gráfico III.4
Efecto del shock de riesgo de crédito por sectores
Financieras, junio 2018



Notas:
CAC = Coeficiente de Adecuación de Capital.
El shock simulado considera la morosidad de la cartera por sectores con respecto a la cartera vigente.
Fuente: elaboración propia.

Análisis de riesgo de crédito

En estas pruebas de tensión, se simulan tres tipos de shocks, en las cuales se observa la reacción del CAC ante un aumento de la cartera vencida.

El primer shock consiste en simular un deterioro de una fracción de la cartera vigente de las entidades del sistema financiero que pasa a constituirse en cartera vencida (gráficos III.1 y III.2).

El resultado de la simulación indica que el CAC, luego del shock extremo simulado para los bancos, se ubicó en 16,6% y para las financieras, en 16,0%. El sistema, de forma agregada, cumpliría con la exigencia legal luego del shock extremo, a pesar de que el promedio de la tasa de morosidad de las entidades bancarias pasó de 3,2% a 11,0% y para las entidades financieras de 5,1% a 12,7%²⁰.

El segundo shock consiste en el deterioro de la cartera vigente de determinados sectores económicos, de tal forma a simular un aumento de la morosidad específica de cada sector. Los sectores utilizados para realizar la simulación son los de agricultura, ganadería, consumo e industria. La simulación se realiza de forma separada para cada sector. Los resultados de la simulación se presentan en los gráficos III.3 y III.4. Con esta simulación, se concluye que el sistema financiero de forma agregada se encuentra en condiciones de cumplir con la exigencia del 12% de capital regulatorio.

El tercer shock simula el deterioro de la totalidad de la cartera de créditos de los cinco mayores deudores de las entidades del sistema, asumiendo que estos deudores incumplen sus obligaciones de pago en cada entidad. Luego de la simulación, los bancos presentan un CAC de 16,4% y las financieras un CAC de 15,3% (gráficos III.5 y III.6).

Considerando el incremento de la cartera vencida luego de las tres simulaciones, se deben realizar nuevas provisiones, con el objetivo de cubrir el riesgo de crédito al que se exponen las entidades financieras. La previsión aplicada en el modelo es del 25%, calculada sobre el valor de las nuevas carteras vencidas. El porcentaje de esta previsión corresponde a la categoría 3, que implica un retraso en el pago de los créditos de 90 a 150 días, conforme a las normativas vigentes.

²⁰ Conforme a los datos presentados de acuerdo a la Resolución BCP N° 1 de 2007 (Acta N° 60).

Gráfico III.5
Efecto del shock de riesgo de crédito concentración
Bancos, junio 2018

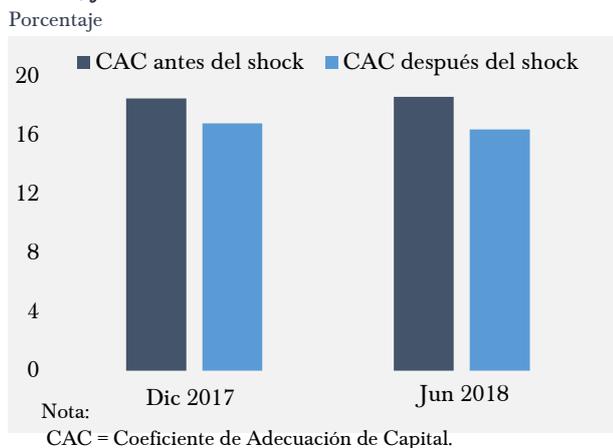


Gráfico III.6
Efecto del shock de riesgo de crédito concentración
Financieras, junio 2018

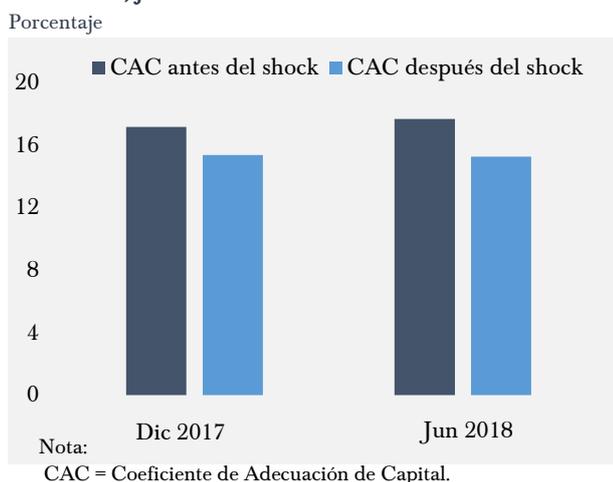
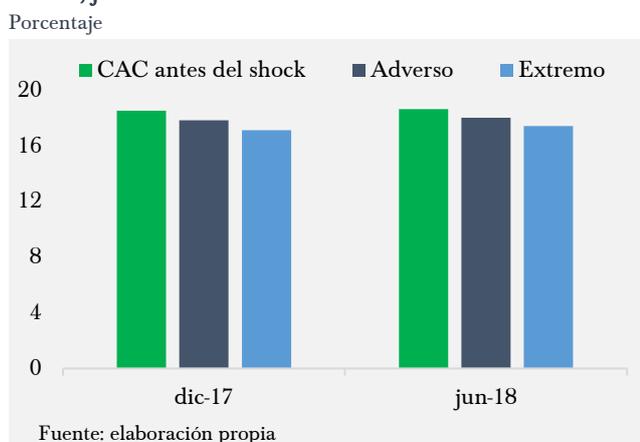


Gráfico III.7
Efecto del shock de tasa de interés
Bancos, junio 2018



Análisis de riesgos de mercado

Para evaluar los riesgos de mercado, se realizan simulaciones de una reducción del margen de las tasas de interés y una depreciación del guaraní, contemplando un escenario adverso y otro extremo.

Shock de tasas de interés

La disminución de las tasas de interés afecta la renta neta de las entidades financieras²¹. Para esta simulación consideramos los vencimientos a distintos plazos de los instrumentos financieros que los bancos colocan (activos) y captan (pasivo) en el mercado. La magnitud del shock simulado está basada en la variación interanual absoluta del diferencial de tasas de interés, sin considerar las tasas de sobregiros y de las tarjetas de crédito. El shock consiste en simular un deterioro de la brecha acumulada a un año.

El resultado agregado del sistema, luego del shock, indica que el CAC se ubicó por encima del mínimo legal requerido (gráficos III.7 y III.8).

Shock de tipo de cambio

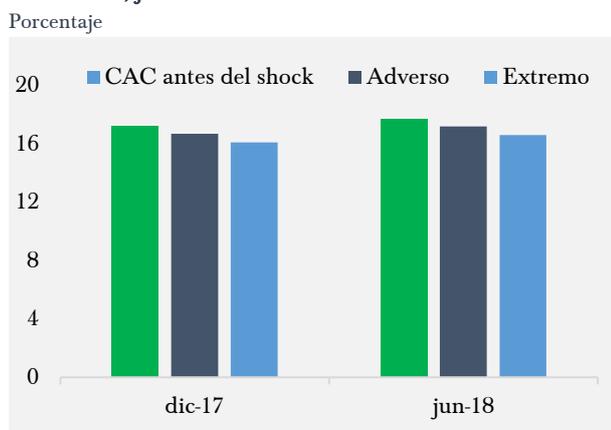
Las variaciones del tipo de cambio afectan el valor en guaraníes de los activos y los pasivos de los bancos que se encuentran en moneda extranjera. Se simulan dos efectos causados por una variación del tipo de cambio nominal. De esta forma, el shock consiste en simular una depreciación del tipo de cambio que presenta un efecto directo y otro indirecto sobre el CAC. La magnitud del shock se determina en función de la variación interanual del tipo de cambio del guaraní frente al dólar observada históricamente.

El efecto directo es el que resulta del descalce en la posición neta de cada entidad, es decir, entre la posición activa y la posición pasiva en moneda extranjera. Luego de la simulación extrema, el CAC de los bancos asciende a 19,7% y el de las financieras a 17,9%.

El efecto indirecto se refiere a las variaciones del tipo de cambio sobre la solvencia y la capacidad de pago de los agentes endeudados en dólares, principalmente de aquellos prestatarios que reciben sus ingresos en guaraníes.

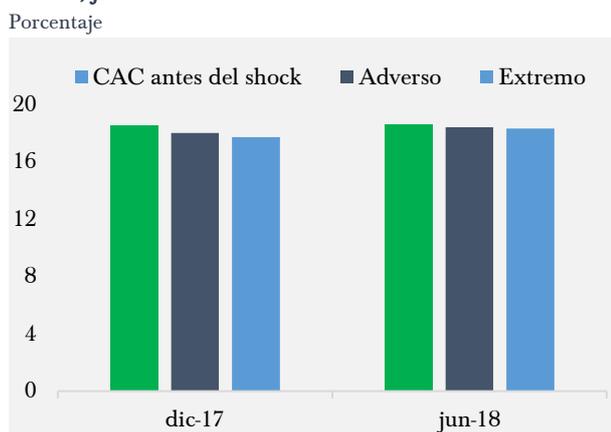
²¹ La renta neta es la diferencia entre el ingreso generado por los activos y los gastos ocasionados por los pasivos. Las variaciones en la renta neta se generan por el cobro y pago de intereses. Para analizar el efecto del flujo de intereses neto sobre la renta neta, se calcula la diferencia individual por plazos y la diferencia acumulada del flujo de intereses.

Gráfico III.8
Efecto del shock de tasa de interés
Financieras, junio 2018



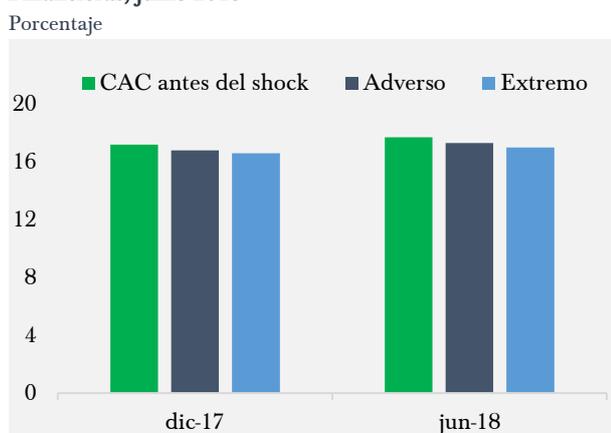
Fuente: elaboración propia

Gráfico III.9
Efecto del shock de tipo de cambio
Bancos, junio 2018



Fuente: elaboración propia.

Gráfico III.10
Efecto del shock de tipo de cambio
Financieras, junio 2018



Fuente: elaboración propia.

El shock simula que la depreciación del tipo de cambio afecta a la cartera vigente de préstamos en moneda extranjera, generando que una fracción de la misma, pase a constituirse en cartera vencida.

Luego de la simulación extrema, el CAC de los bancos asciende a 18,3% y el de las financieras a 17,0% en el shock adverso (gráficos III.9 y III.10).

Análisis del riesgo de liquidez

Los shocks de liquidez se realizan a través de dos escenarios que consisten en la simulación de retiros proporcionales y diferenciados. Esta prueba mide la capacidad de cada entidad financiera de soportar cinco días de retiros masivos de depósitos, sin contar con una asistencia crediticia externa.

En la prueba de liquidez con retiros proporcionales, se considera un drenaje de liquidez que afecta en la misma proporción a todos los bancos, según sus volúmenes de depósitos a la vista y a plazo. Para cubrir los retiros, se utiliza un porcentaje de los activos líquidos y otro de los activos no líquidos²².

En la prueba de liquidez con retiros diferenciados, en primer lugar, se calcula un indicador que determina el porcentaje de retiro de depósitos diarios, conforme al tamaño del activo de cada entidad. Con ello, los bancos más pequeños estarán expuestos a mayores salidas de depósitos en relación a los bancos más grandes. Esta prueba de tensión considera a los activos totales como una medida de seguridad bancaria. Así, los depositantes perciben que la seguridad bancaria está relacionada con el tamaño del banco aproximado por sus activos totales.

La simulación se realiza sobre depósitos en guaraníes y en dólares, así como sobre los depósitos a la vista y a plazo. Los resultados indican que la liquidez que mantienen las entidades del sistema es suficiente para enfrentar los shocks simulados en el periodo definido.

²² La primera simulación, consiste en un retiro diario de los depósitos a la vista, 10% en guaraníes y 5% en dólares. Para los depósitos a plazo, el retiro sería de 5% en guaraníes y 2,5% en dólares.

IV. Sistema de Pagos

Gráfico IV.1

Cantidad de operaciones por sistema

En unidades

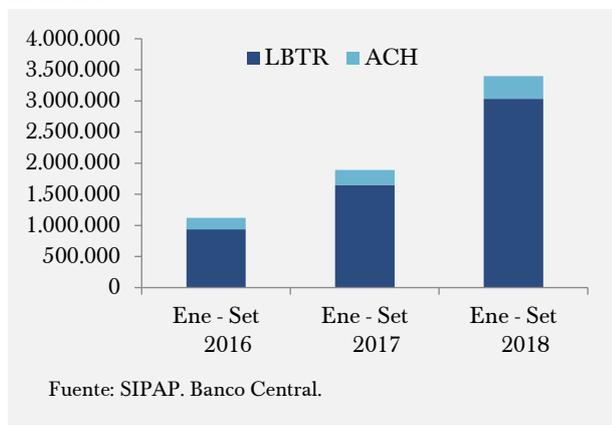


Tabla IV.1

Monto de las operaciones por sistema

En billones de guaraníes

	LBTR	ACH	Total
2.014	1.895	4,2	1.899
2.015	1.694	4,3	1.698
2.016	1.612	5,5	1.617
2.017	1.969	6,1	1.975
Ene - Set 2017	1.451	4,53	1.455,1
Ene - Set 2018	1.617	5,09	1.621,7

Fuente: SIPAP. Banco Central.

Gráfico IV.2

Cantidad de operaciones por sector

Porcentaje



Fuente: SIPAP. Banco Central.

*/ Acumulado a setiembre 2018

Evolución reciente

Desde el IEF anterior, el sistema de pagos ha continuado funcionando con normalidad, en forma fluida y eficiente, reflejando la mayor aceptación que van ganando los sistemas de pagos electrónicos para realizar transferencias de fondos por parte de la población. Al respecto, las operaciones realizadas en el SIPAP continuaron mostrando una trayectoria creciente tanto en términos de cantidad como en monto de las transacciones.

A setiembre 2018, el volumen de operaciones a través del sistema de pagos se incrementó significativamente. Con respecto a igual periodo del año anterior, representó un aumento de 79,6% en términos de cantidad de operaciones y un incremento de 11,5%, en términos de valores (gráfico IV.1). Así, el SIPAP realizó 3.400.134 operaciones equivalentes a 1.622 billones de guaraníes (en términos anualizados, 6,9 veces el PIB), de las cuales, el 94,8% correspondieron a transacciones de “bajo valor” (menores o iguales a 500 millones de guaraníes) y el 5,2% restante a transacciones de “alto valor” (mayores de 500 millones). Sin embargo, en valores, las transacciones de alto valor representaron 88,6% del monto transado (gráfico IV.3).

En cuanto a cantidades de operaciones por sistema, 89,3% fueron realizadas por el sistema LBTR, las cuales aumentaron en 84,0% respecto a setiembre 2017. Las restantes (10,7%) fueron realizadas por el sistema ACH y registraron un incremento interanual del 50,1% a setiembre 2018. Así, en términos de incidencia, el aumento de la cantidad total de operaciones (79,6% interanual) se explica principalmente por la expansión de las operaciones realizadas por LBTR (73,2 p.p.), mientras que la parte restante corresponde a operaciones efectuadas mediante el sistema ACH (6,4 p.p.) durante el periodo analizado.

Con relación al importe de las transacciones realizadas, el 99,7% del total corresponde al sistema LBTR, es decir, 1.617 billones de guaraníes. Al comparar con el acumulado a setiembre 2017, el valor de las operaciones por LBTR se incrementó en 11,5%. Por su parte, las operaciones por ACH totalizaron 5,1 billones de guaraníes a setiembre 2018 (tabla IV.1).

Gráfico IV.3
Cantidad de operaciones por monto y moneda



Fuente: SIPAP. Banco Central.
*/ Acumulado a setiembre 2018.

Gráfico IV.4
Promedio de transferencias entre entidades bancarias



Fuente: SIPAP. Banco Central.
*/ A setiembre de cada año.

Gráfico IV.5
Importe de transferencias entre clientes de entidades



Fuente: SIPAP. Banco Central.
*/ A setiembre de cada año.

De las operaciones realizadas en el SIPAP el 91,7% se efectuó en moneda nacional y el 8,3% restante en moneda extranjera, principalmente en dólares americanos (99,9%) (gráfico IV.3). Esta información refleja la preferencia y la confianza de los agentes en la moneda nacional para realizar sus transacciones cotidianas.

A setiembre 2018, los mayores participantes en cuanto a cantidad de operaciones fueron los bancos (89,5%), en tanto que, en valores, se encuentra en primer lugar el BCP, con el 71,8% del monto total de operaciones (1.164 billones de guaraníes) (gráfico IV.2).

Cabe destacar que, se encuentra operativo el Sistema de Pagos en Moneda Local (SML) a través de acuerdos bilaterales entre el Banco Central del Paraguay con los bancos centrales de Uruguay y Brasil, desde diciembre 2017 y marzo 2018, respectivamente. El SML interconecta el SIPAP con los sistemas de pagos de estos países permitiendo que las operaciones de comercio exterior y transferencias de fondos puedan realizarse en moneda local, en forma más eficiente y con costos reducidos.

Transferencias entre entidades bancarias y entre clientes

Las transferencias electrónicas que realizan las entidades del sistema financiero, tanto interbancarias como entre clientes siguieron aumentando significativamente. Al respecto, en setiembre de 2018, las transferencias entre entidades del sistema financiero registraron un aumento en valores (21,2%), en tanto que en cantidades se verificó una reducción interanual (-1,4%) (gráfico IV.4).

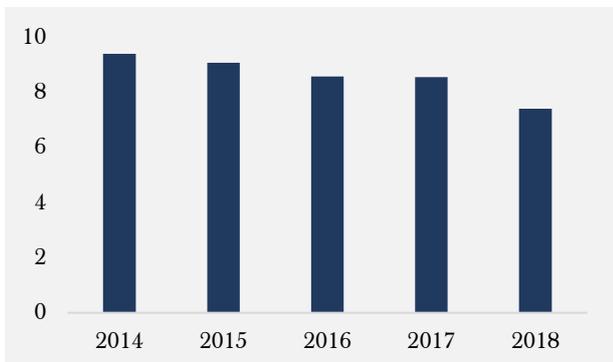
Por otra parte, la utilización de transferencias entre clientes de las entidades financieras aumentó en volumen y en monto con relación a igual periodo del año anterior. Así, al tercer trimestre de 2018, se registraron 3,03 millones de operaciones (205,9 billones de guaraníes) lo cual representó un aumento de 95,8% en la cantidad de operaciones y de 34,3% en el monto, en comparación con el mismo periodo del año anterior (gráfico IV.5). De las transacciones realizadas entre clientes, el 94% corresponde a transacciones efectuadas mediante el sistema LBTR.

Operaciones del gobierno

El gobierno a través del Ministerio de Hacienda utiliza el SIPAP para el pago de salarios, de subsidios, de compras a proveedores del Estado y el pago de la deuda pública. Así también, la Agencia Financiera de Desarrollo (AFD)

Gráfico IV.6
Cantidad de compensaciones netas de cheques en el país

En millones de unidades



Nota: Datos a setiembre de cada año.

Fuente: SIPAP. Banco Central.

por medio del SIPAP realiza los pagos de intereses y capital por los bonos emitidos como también para transferir fondos a las entidades financieras en su función de banca pública de segundo piso.

Con relación a los pagos de la deuda pública, el acumulado a setiembre 2018 asciende a 735 mil millones de guaraníes, de los cuales el 98,8% corresponde a bonos emitidos por el Ministerio de Hacienda y el 1,2% restante a la AFD.

Por otra parte, las transferencias del Ministerio de Hacienda a clientes de entidades del sistema financiero registraron un aumento interanual en volumen (5,3%) y valores monetarios (7,1%).

Compensaciones de cheques

Desde el último IEF, la compensación de cheques en el país continuó reduciéndose, aun cuando, en la actualidad, ha sido sustituida completamente la compensación de instrumentos físicos por la compensación digital de dicho medio de pago. Esto se debe a que, hoy en día, las preferencias del público han cambiado hacia la utilización de transferencias electrónicas para efectuar pagos.

Considerando el acumulado de enero a setiembre de cada año, se observa una disminución de la cantidad de cheques compensados de 9,4 millones en 2014 a 7,4 millones en 2018 (gráfico IV.6). Al respecto, a setiembre 2018, la cantidad de cheques compensados se redujo 13,5% interanual, al tiempo que en valores se observó una disminución interanual del 12,6%.

V. Regulación

En el primer semestre de 2018 se han puesto en vigencia las siguientes circulares y resoluciones²³:

03.01.18 Circular SB.SG. N° 00005/18.

La Superintendencia de Bancos comunica Ajuste al capital mínimo.

<https://www.bcp.gov.py/userfiles/files/Circ.%20SB.SG%200005.2018%20Capital%20minimo%20Intergrado%20para%20entidades.pdf>

12.01.18 Resolución SB.SG. N° 00003/18

La Superintendencia de Bancos comunica la modificación del plan y manual de cuentas.

https://www.bcp.gov.py/userfiles/files/RES_SB_SG_003_2018_MODIFICA_PLAN_MANUAL_CUENTAS.pdf

18.01.18 Resolución N° 7, Acta N°4

El Directorio del Banco Central del Paraguay resuelve las medidas transitorias para enajenación de los bienes muebles o inmuebles adjudicados o recibidos en pago.

https://www.bcp.gov.py/userfiles/files/Res_7_acta_4_18_01_18.pdf

08.02.2018 Circular SB.SG. N° 0044/18.

La Superintendencia de Bancos comunica aspectos que hacen a la acreditación del origen de los recursos.

<https://www.bcp.gov.py/userfiles/files/Circular%20SB%20SG%20N%C2%B0%2000044%202018%20Origen%20de%20Recursos%20L%C3%ADquidos.pdf>

27.02.18 Resolución SB.SG. 0023/18

La Superintendencia de Bancos comunica los mecanismos de desafectación de créditos del activo y reporte a la central de riesgos.

<https://www.bcp.gov.py/userfiles/files/RESO023%20ENTIDADES%20-%200676%20-%2012439%20-%202016%20-%202017%20-%20ASO%20DE%20BANCOS%20-%20DESAFECT..pdf>

06.03.18 Resolución N° 1, Acta N°14

El Directorio del Banco Central del Paraguay reglamenta los motivos de rechazos de cheques remitidos al cobro a la cámara compensadora de cheques.

https://www.bcp.gov.py/userfiles/files/R1_A_14_defecha_06_03_2018.pdf

22.03.18 Resolución N° 14, Acta N°18

El Directorio del Banco Central del Paraguay reglamenta la compra de cartera de consumo por intermediarios financieros a personas físicas y jurídicas no supervisadas.

https://www.bcp.gov.py/userfiles/files/Res_14_acta_18_fecha_220318_REGLAMENTO_COMPRA_CARTERA_CREDITOS_CONSUMO.pdf

17.04.18 Resolución N° 15, Acta N°24

El Directorio del Banco Central del Paraguay reglamenta la compra de cartera de consumo por intermediarios financieros a personas físicas y jurídicas no supervisadas. Modificación.

https://www.bcp.gov.py/userfiles/files/Resoluci%C3%B3n%20N%C2%B0%2015_Acta%20N%C2%B0%2024_Fecha%2017-04-2018.pdf

03.05.18 Resolución N° 12, Acta N°28

El Directorio del Banco Central del Paraguay comunica la modificación de la Resolución N°5, Acta N° 5 de fecha 07 de junio de 2005. Reglamento de captación de depósitos.

https://www.bcp.gov.py/userfiles/files/Res_12_acta_28_018_MODIFICACION_REGLAMENTO_CAPTACION_DEPOSITOS_AHORRO%281%29.pdf

21.05.2018 Circular SB.SG. N° 00161/18.

La Superintendencia de Bancos comunica aspectos que hacen a las Comisiones y Seguros.

<https://www.bcp.gov.py/userfiles/files/CIRCULAR%20SB.%20SG.%20N%C2%B0%20161%20-%202018%20-%20EXP-0000-2017-0105%20-%20COMISIONES%20-%20SEGUROS%2004.pdf>

22.05.2018 Circular SB.SG. N° 00163/18.

La Superintendencia de Bancos comunica un recordatorio de los inventarios de CDA no emitidos.

<https://www.bcp.gov.py/userfiles/files/CIRCU0163%20BANCO%20FINANCIERAS%20SAPVS%206158%20-%202018%20-%20CDA%20-%20NORMATIVA%20%2004.pdf>

31.05.18 Resolución N° 13, Acta N°34

El Directorio del Banco Central del Paraguay comunica la resolución reglamentaria de la Superintendencia de Bancos sobre diferimiento de pérdidas provenientes de provisiones constituidas sobre las carteras de préstamos adquiridas en el marco de los mecanismos de resolución de entidades financieras.

²³ Las circulares contienen información de carácter general, mientras que las resoluciones contienen los fallos de las autoridades con respecto a casos específicos.

https://www.bcp.gov.py/userfiles/files/Res_N_13_Acta_N_34_Fecha_31_05_2018.pdf

07.06.2018 Circular SB.SG. N° 00183/18.

La Superintendencia de Bancos comunica aspectos que hacen a las Comisiones. Criterios establecidos para el cobro de las comisiones de depósitos - extracción en moneda extranjera en efectivo.

<https://www.bcp.gov.py/userfiles/files/CIRCU0183%20BANCO%20FINANCIERAS%20SAPVS%202455%20-%202018%20-%20%20COBRO%20DE%20COMISIONES%2004.pdf>

Recuadro I. Análisis de la concentración y competencia en el sistema bancario

Introducción

Desde las crisis financieras que tuvieron lugar entre los años 1995 y 2003 en Paraguay, el número de bancos y financieras se redujo, aumentando la concentración. En ese contexto, el presente recuadro pretende analizar el impacto que ha tenido dicha disminución en los indicadores de concentración bancaria y, a partir de allí, evaluar si representa un potencial riesgo para la estabilidad financiera. Adicionalmente, se busca identificar el tipo de estructura de mercado que caracteriza al sistema bancario local.

Indicadores de concentración bancaria

Existen diversos métodos para medir el nivel de concentración bancaria, y todos ellos utilizan como insumo el número de entidades y el tamaño de las mismas. En este recuadro, se emplean dos de los indicadores más tradicionales:

1. **Cuota de mercado de las “k” mayores entidades (C_k):** Se calcula como la suma de la participación de las “k” entidades principales en los mercados de crédito y depósitos.

$$C_k = \sum_{i=1}^k S_i$$

S_i es la cuota de mercado de la i -ésima entidad
 k es el número elegido de las principales entidades

2. **Índice Herfindahl – Hirschman (IHH):** Se obtiene sumando los cuadrados de las participaciones de cada entidad en los mercados de crédito y depósitos.

$$IHH = \sum_{i=1}^N S_i^2$$

S_i es la cuota de mercado de la i -ésima entidad
 N es el número de entidades del mercado

El criterio para determinar el grado de concentración es el siguiente:

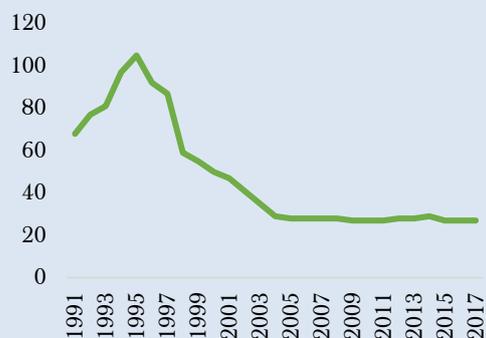
IHH	Nivel de concentración
$IHH < 100$	Mercado muy competitivo
$100 \leq IHH < 1500$	Mercado con poca concentración

$1500 \leq IHH < 2500$	Mercado concentrado
$IHH > 2500$	Mercado altamente concentrado

Análisis de la concentración del sistema bancario

En las últimas décadas, el número de entidades que han operado en el sistema bancario local ha ido en descenso. Así, en el año 1995 existían más de 100 entidades (37 bancos y 68 financieras), mientras que, en la actualidad, el sistema bancario paraguayo está compuesto por 27 entidades (17 bancos y 10 financieras). Tal disminución se ha dado durante el periodo de crisis bancaria, que se inició a mediados de los noventa y finalizó en el año 2003, tanto por la liquidación y cierre de instituciones financieras, como también por las reformas legales que hicieron más rigurosa la apertura de entidades en el periodo post-crisis (gráfico I.1).

Gráfico I.1
Número de entidades



Fuente: BCP

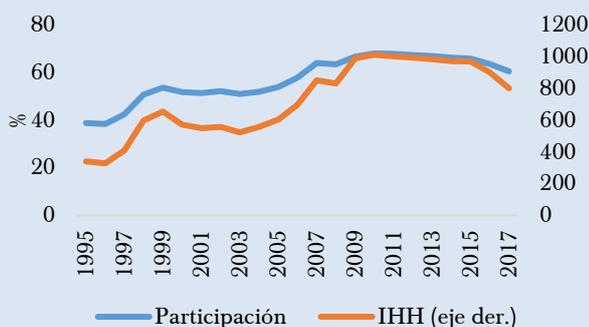
Paralelamente, se ha notado un incremento de los indicadores de concentración tanto en los créditos como en los depósitos, aunque se mantienen en niveles bajos (IHH inferior a 1500) (gráfico I.2 y I.3).

En cuanto a los créditos, la cuota de mercado de las cinco entidades con mayor participación (C5) pasó del 38,9% del crédito total del sistema bancario en el año 1995 a 60,6% en el año 2017. De manera similar, el IHH de las cinco entidades pasó de situarse en un nivel de 329,4 en el año 1995 a 803,4 en el 2017. Por el lado de los depósitos, la cuota de mercado de las cinco entidades con mayor participación (C5) pasó del 40,7%

del total depósitos en el año 1995 a 60,8% en el año 2017.²⁴ De manera similar, el IHH de las cinco entidades pasó de situarse en un nivel de 396,2 en el año 1995 a 791,5 en el año 2017²⁵. Cabe destacar que, tanto en créditos como en depósitos, las cinco mayores entidades son bancos.

Gráfico I.2

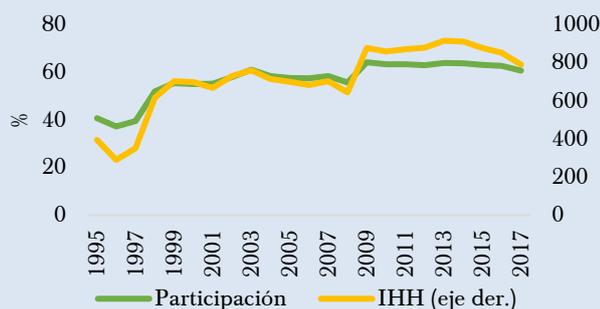
Participación de los 5 mayores en el crédito total



Fuente: Cálculos propios con datos de la SIB.

Gráfico I.3

Participación de los 5 mayores en los depósitos



Fuente: Cálculos propios con datos de la SIB.

Considerando el destino de los créditos, al igual que a nivel agregado existe poca concentración. Por su parte, los datos sectoriales a nivel de entidades revelan que los sectores servicios e industria presentan mayor grado de concentración. Al respecto, se realizó una reclasificación de los créditos sectoriales publicados en el boletín estadístico de la Superintendencia de Bancos (SIB) a fin de acotar el análisis (tabla I.1).

El indicador IHH sugiere que los sectores con mayor concentración son servicios e industria cuyo IHH se situó en 1.663,1 y 1.341,1 respectivamente. Siguen la cartera de retail, que incluye créditos de consumo y vivienda (1.196,4), luego los créditos destinados al sector agropecuario (1.155,2) y al comercio (1.127,6).

Tabla I.1

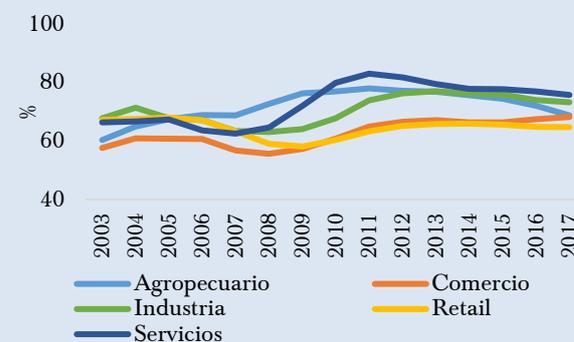
Criterio de clasificación de los créditos por sector

Sector	Actividad
Agropecuario	Agricultura, ganadería, agribusiness
Comercio	Comercio al por mayor, comercio al por menor, venta, mantenimiento y reparación de vehículos
Retail	Consumo y vivienda
Industria	Industrias manufactureras y construcción
Servicios	Servicios y servicios personales

A su vez, el indicador de cuota de mercado a nivel sectorial presenta resultados similares. En tal sentido, la participación de las cinco entidades con mayor saldo de créditos es en promedio 70,1% a diciembre 2017. Desagregando se verifica que, dentro del sector industria, las cinco mayores concentran el 75,7% del total de créditos, a su vez en el sector servicios 73,2%, en el agropecuario 68,8%, en el sector comercio 68,2% y en retail 64,7%. En cierta medida, esto también podría entenderse como que en el sector retail existe mayor competencia (o menor concentración).

Gráfico I.4

Participación en la cartera de las cinco entidades más representativas en el crédito



Fuente: Cálculos propios con datos de la SIB.

Por otra parte, al analizar la concentración de los créditos otorgados a los cinco mayores deudores de cada entidad, en 23 de las 27 instituciones financieras la cuota de mercado es inferior al 25% (C5) y el IHH es inferior que 100, lo que sugiere un mercado de créditos muy competitivo. Entre las restantes entidades, la concentración es baja debido a que el IHH más elevado se ubica en torno a 600 puntos.

²⁴ Las cinco mayores entidades no necesariamente son las mismas a través del tiempo y de los sectores.

²⁵ En la construcción de los indicadores de concentración han sido consideradas las cinco mayores entidades de cada año.

En cuanto al tipo de depósitos, la concentración es baja y superior en los depósitos a la vista²⁶. La participación de las cinco entidades con mayor saldo de depósitos a la vista es 69,3% a diciembre 2017 y de depósitos a plazo²⁷ 54,2%. Por su parte, el indicador IHH se situó en 1213,9 en depósitos a la vista y 828,6 en depósitos a plazo.

Estimación del grado de competencia

Uno de los métodos más utilizados para identificar el tipo de estructura de mercado de una industria es el propuesto por Panzar y Rosse (1987), el cual consiste en estimar el indicador de competencia H a partir de la ecuación de ingresos de las firmas que componen la industria. De tal modo, en dicho modelo se mide el grado de competencia a través del efecto que tienen los cambios en los precios de los factores de producción sobre los ingresos de las entidades. En el caso de la industria bancaria, el indicador H se define como la suma de las elasticidades del ingreso financiero de los bancos con respecto a los precios de los factores de producción, es decir, los gastos financieros, los salarios del personal y los gastos de depreciación de los activos fijos.

En este recuadro, se utiliza como referencia la formulación de Céspedes-Reynaga, N. y Orrego F. (2014) quienes estimaron el grado de competencia de los intermediarios financieros en Perú y cuyos resultados del indicador H sugieren la existencia de una estructura de competencia monopolística.

De manera similar, la ecuación de ingresos estimada es:

$$\ln IF_t = \alpha + \beta \ln\left(\frac{GF}{PAS}\right)_{it} + \delta \ln\left(\frac{GPER}{ACT}\right)_{it} + \gamma \ln\left(\frac{GACTF}{ACTF}\right)_{it} + \tau \ln\left(\frac{OI}{ACT}\right)_{it} + \sum_j \varepsilon_j \ln\left(\frac{FEXO}{ACT}\right)_{jit} + \sum_j \varphi_j X_{jt} + v_{it}$$

Donde las variables fueron definidas como:

1. IF corresponde a los ingresos financieros anuales.
2. GF/PAS representa el ratio de gastos anuales por intereses sobre el total de pasivos.
3. $GPER/ACT$ es el ratio de gastos de personal sobre el total de activos.

4. $GACTF/ACTF$ representa el ratio del gasto de depreciación de activos fijos sobre el total de activos fijos.

5. OI/ACT representa el ratio de otros ingresos sobre el total de activos.

6. $FEXO/ACT$ contiene los factores exógenos específicos a cada banco, tales como diferencias en la exposición a riesgos, costos y tamaño del banco:

a) Componente de riesgo, aproximado por los ratios de patrimonio (PAT/ACT), colocaciones ($COLOC/ACT$) y liquidez (LIQ/ACT) sobre el total de activos.

b) Composición de los depósitos, aproximado por el ratio depósitos a la vista sobre depósitos totales ($DEPV/DEP$).

c) El tamaño del banco, aproximado por el logaritmo de activos totales reales (ACT), donde los activos han sido deflactados por el IPC.

7. X representa a aquellos factores macroeconómicos que varían en el tiempo, en este caso fue utilizada la tasa de inflación (INF).

Luego, el indicador de competencia H está dado por la suma de las elasticidades:

$$H = \beta + \delta + \gamma$$

Así, la industria bancaria se comporta como un monopolio si $H \leq 0$. Si $H < 1$, la estructura de mercado es del tipo competencia monopolística y si $H = 1$ la estructura corresponde a una industria en donde existe competencia perfecta.

A fin de caracterizar la estructura de mercado del sistema bancario doméstico, se replicó dicho modelo utilizando datos del balance y estado de resultados de las instituciones financieras que operan en la actualidad. El periodo considerado es enero de 2006 hasta junio 2018.

Los resultados de la estimación revelan que el indicador de competencia H se ubica en torno a 0,58 en el sistema bancario local, lo que sugiere una estructura de mercado del tipo competencia monopolística. Este resultado es consistente con los encontrados en diversos estudios empíricos²⁸, donde típicamente los sistemas

²⁶ Incluye depósitos en cuenta corriente

²⁷ Incluye certificados de depósitos de ahorro (CDA).

²⁸ Zurita, J. (2004). Análisis de la concentración y competencia en el sector bancario.

bancarios presentan una estructura de competencia monopolística.

Consideraciones finales

- El número de entidades que han operado en el sistema bancario local ha ido en descenso en las últimas décadas. Al mismo tiempo, la cuota de mercado y el IHH dan cuenta de que la concentración ha ido en aumento.
- La cuota de mercado de las cinco entidades con mayor participación (C5) se ubica en torno al 60,6% en el año 2017, tanto en créditos como en depósitos.
- El análisis de concentración realizado muestra que tanto los créditos como los depósitos presentan un bajo nivel de concentración.
- Por el lado de los créditos, los datos sectoriales revelan que los sectores servicios e industria presentan mayor grado de concentración.
- Considerando los créditos otorgados a los cinco mayores deudores de cada entidad, los indicadores de concentración sugieren un nivel bajo, de hecho, en 23 de las 27 entidades, el IHH es inferior a 100.
- En cuanto a los depósitos, la concentración es más elevada en los depósitos a la vista.
- Dado que a nivel agregado y por sectores, el grado de concentración de los créditos y depósitos es bajo, se podría concluir que los potenciales riesgos para la estabilidad financiera están acotados.
- Con relación a la estructura de mercado, se ha encontrado que el sistema bancario local presenta una estructura de competencia monopolística.

Referencias

- Céspedes-Reynaga, N. y Orrego F. (2014). Competencia de intermediarios financieros en Perú.
- Claessens, S. (2009). Competition in the Financial Sector: Overview of Competition Policies.
- Zurita, J. (2004). Análisis de la concentración y competencia en el sector bancario.

Recuadro II: Dinámica reciente del endeudamiento de las empresas en Paraguay

Introducción

El buen desempeño de la economía paraguaya en los últimos años también se ha traducido en una expansión continua de los créditos otorgados por el sistema financiero, especialmente de aquellos orientados al segmento corporativo. Así, en los últimos dos años, el endeudamiento de las empresas ha crecido a una tasa real promedio de 3,3% interanual, por encima del crecimiento promedio de la deuda de los hogares (1,2%). Las condiciones propicias de acceso al crédito, entre otros factores, han llevado a las empresas a incrementar su demanda de fondos tanto para capital de trabajo como así también para realizar nuevas inversiones que aumenten su capacidad productiva. Sin embargo, es importante monitorear el grado de endeudamiento de las empresas a fin de identificar los riesgos provenientes de este sector y las implicancias para la estabilidad financiera.

El objetivo del presente recuadro es medir el grado de endeudamiento de las empresas en Paraguay e identificar las particularidades que existen entre la deuda corporativa de los distintos sectores económicos. Este análisis considera el endeudamiento de las empresas públicas y privadas con bancos y financieras supervisados por la Superintendencia de Bancos. Por lo tanto, no se considera otra fuente de financiamiento para las empresas.

Deuda de las empresas en Paraguay

La deuda de las empresas en Paraguay representó el 21,5% del PIB en el año 2017. En economías emergentes esta relación se ubica en 104,6% y el promedio de países de América Latina se ubica en 39,8%. En relación a estos dos grupos de países, el endeudamiento de las empresas en Paraguay es relativamente bajo. No obstante, la información utilizada para Paraguay solo considera los créditos otorgados por bancos y financieras (gráfico II.1).

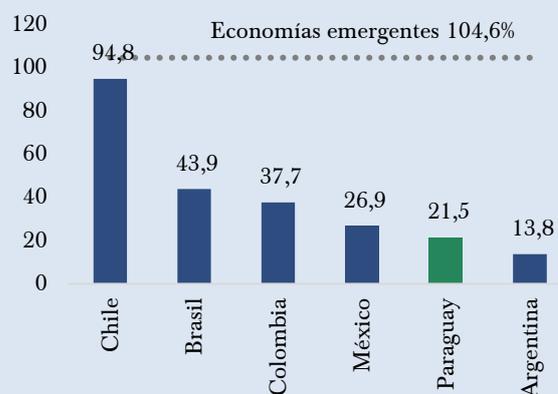
El endeudamiento de las empresas ha venido aumentando paulatinamente, después de una leve contracción observada a inicios de 2017 (gráfico II.2). Esta reducción en el crédito corporativo se encuentra en línea con la moderación observada desde fines 2015 hasta principios del 2017 en el crédito otorgado por el

sistema financiero. La desaceleración del crédito fue reflejo del debilitamiento de algunos sectores de la economía, principalmente de la agricultura debido a la disminución de precios internacionales de *commodities* relevantes para la canasta exportadora de Paraguay. Además, el sector terciario (comercio) y secundario (industria) redujeron su dinámica y afectaron a la concesión de los créditos otorgados a estos sectores.

Gráfico II.1

Endeudamiento de las empresas

Porcentaje del PIB – Año 2017



Fuente: Bank for International Settlements (BIS). BCP.

Nota: 1/Los datos de Paraguay consideran solo los créditos otorgados por bancos y financieras reportados a la Superintendencia de Bancos. 2/Las economías emergentes incluye Argentina, Brasil, Chile, China, Colombia, República Checa, Hong Kong SAR, Hungría, India, Indonesia, Israel, Corea, Malasia, México, Polonia, Rusia, Arabia Saudita, Singapur, Sudáfrica, Tailandia y Turquía.

A setiembre 2018, los créditos otorgados por bancos y financieras a las empresas acumularon un saldo de 54,2 billones de guaraníes (9.193 millones de dólares), constituyendo el 63,2% de los créditos totales otorgados y representando un aumento interanual de 18,9%. Respecto a la deuda de los hogares, ésta se ha incrementado 7,9% interanual en el mismo periodo²⁹.

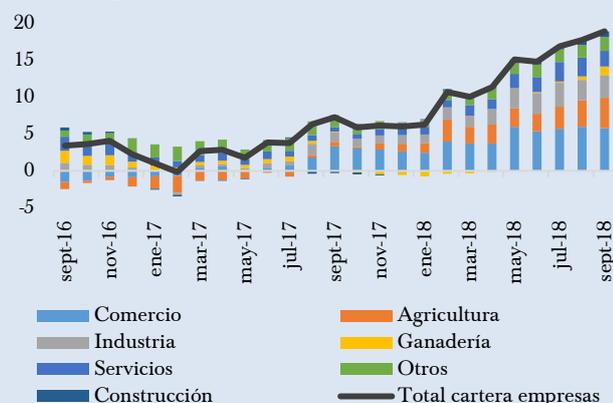
El aumento de la cartera corporativa a setiembre 2018 ha sido explicado especialmente por la incidencia positiva del comercio (5,8 p.p.), la agricultura (4,1 p.p.) y la industria (3,1 p.p.). Los otros sectores también han influido positivamente, aunque en menor medida. En relación a febrero 2017, estos mismos sectores influyeron en la leve caída registrada en el crédito corporativo (-0,2%), compensada en parte por la

²⁹ Ver sobre el endeudamiento de los hogares en la sección II del informe.

incidencia positiva de sectores como los servicios y la ganadería (gráfico II.2).

Gráfico II.2
Endeudamiento de las empresas

Incidencia, porcentaje

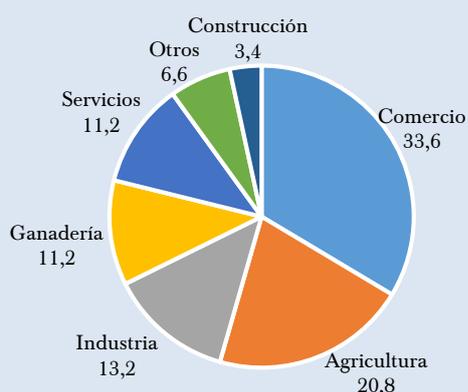


Fuente: Central de Información. Superintendencia de Bancos.

Los créditos otorgados a los sectores de comercio, agricultura e industria han presentado la mayor participación de la financiación otorgada a las empresas (gráfico II.3). Así, estos tres sectores concentraron en conjunto el 67,7% de esta cartera a setiembre 2018. Por otra parte, las empresas del sector ganadero y aquellas que proveen servicios representaron cada una el 11,2% de los créditos corporativos. Finalmente, los préstamos al sector construcción representaron 3,4% de los créditos corporativos totales.

Gráfico II.3
Participación por sectores – Setiembre 2018

Porcentaje



Fuente: Central de Información. Superintendencia de Bancos.

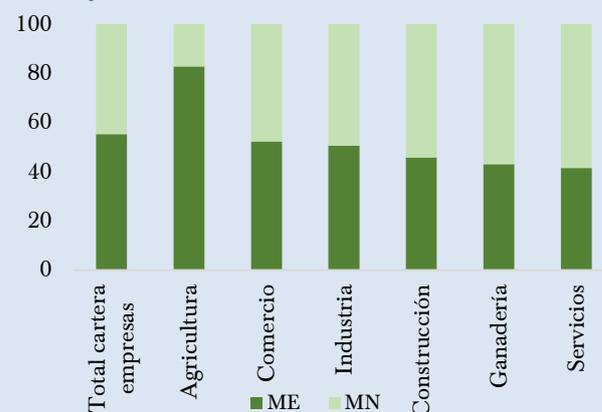
Nota: Se han agrupado las actividades económicas del boletín: Agricultura (agricultura y agribusiness), Comercio (comercio al por mayor, al por menor y venta, reparación y mantenimiento de vehículos), Servicios (servicios, servicios personales e intermediación financiera).

Al analizar la deuda total por tipo de moneda, se ha observado que las empresas adquieren la mayor parte

de su deuda bancaria en dólares. Al tercer trimestre 2018, la deuda corporativa en dólares representó el 55,3% del total que equivale a 12,9% del PIB. Por sectores económicos, las empresas dedicadas al sector agrícola presentan la mayor porción de su deuda en dólares (82,8%), le siguen las empresas dedicadas al comercio (52,3%) y a la industria (50,6%). En moneda local, las empresas que ofrecen distintos tipos de servicios se fondean principalmente en guaraníes (58,5%) (gráfico II.4).

Gráfico II.4
Deuda de las empresas por tipo de moneda

Porcentaje



Fuente: Central de Información. Superintendencia de Bancos.

Nota: ME: moneda extranjera. MN: moneda nacional.

La deuda en moneda extranjera podría ser una fuente de vulnerabilidad para las empresas debido a que expone a la entidad financiera a movimientos en el tipo de cambio. No obstante, la exposición al riesgo cambiario es mitigada cuando la empresa es una exportadora que genera ingresos en moneda extranjera y, por lo tanto, presenta una cobertura natural al riesgo de tipo de cambio o se cubre a través de un derivado financiero (forward). Al respecto, el crédito en dólares otorgado a agentes no generadores de divisas representó 10,8% de la cartera total a setiembre 2018. A su vez, los clientes que reciben créditos para el sector agrícola en dólares y no generan ingresos en la misma moneda, representaron el 12,1% de la cartera total de agricultura.

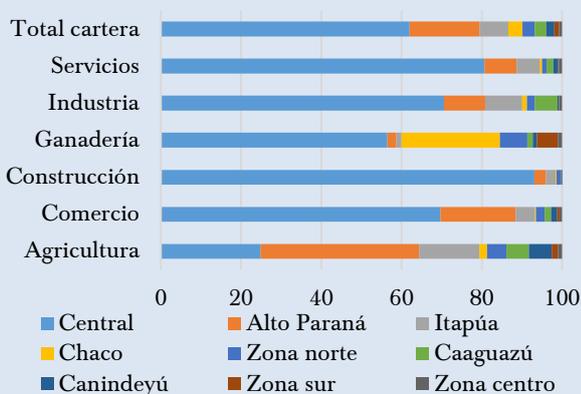
La distribución geográfica del crédito a las empresas presenta una alta concentración territorial en el departamento Central y en zonas fronterizas. Esta situación se explica por la distribución geográfica de la actividad económica y de la población en Paraguay. De la cartera empresarial, el 62% de los créditos se destinaron al departamento Central, le siguen dos departamentos ubicados en zonas fronterizas, Alto

Paraná e Itapúa, sumando en conjunto el 24,6% del total a setiembre 2018 (gráfico II.5).

Por sectores productivos, las financiaciones al sector corporativo se concentran en la zona Central y departamentos fronterizos. El crédito a empresas dedicadas al comercio se registra en su mayoría en Central (69,7%), Alto Paraná (18,8%) e Itapúa (4,8%). En general, la mayoría de los sectores concentran en estos tres departamentos el 90% en promedio de los créditos corporativos.

Gráfico II.5
Deudas de las empresas por regiones – Setiembre 2018

Participación, porcentaje



Fuente: Central de Información. Superintendencia de Bancos.

Nota: Zona norte incluye los departamentos de Concepción, San Pedro y Amambay. Zona sur incluye Misiones y Ñeembucú. Zona centro incluye Caazapá, Cordillera, Guairá y Paraguari. Chaco incluye Alto Paraguay, Boquerón y Pdte. Hayes.

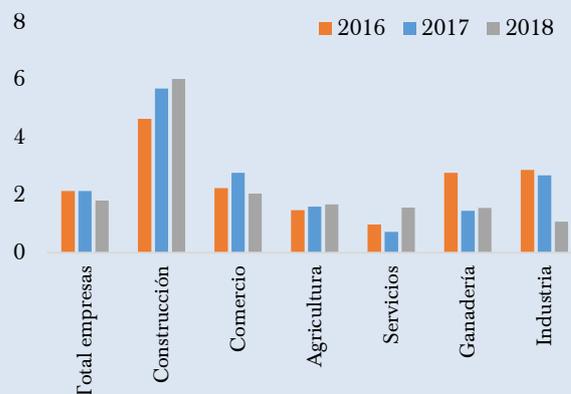
Calidad de la cartera de las empresas

En el último año, la calidad de la cartera formada por créditos otorgados a empresas ha mejorado ligeramente. Así, la cartera vencida total representó el 1,8% de la cartera total a setiembre 2018, levemente por debajo de la tasa registrada en setiembre del año anterior (2,1%), explicada en parte por el bajo crecimiento interanual de la cartera vencida (0,3%). El aumento de los préstamos vencidos de los sectores de servicios, agricultura y construcción han incidido positivamente en el incremento de la cartera vencida total.

Por sectores, los préstamos otorgados al sector comercio e industria registraron una reducción de la morosidad en el mismo periodo. Los créditos vencidos de empresas que operan en el sector comercial han mostrado una reducción de 0,7 p.p. pasando de 2,8% a 2,1% en el mismo periodo. La morosidad de la cartera industrial se ha reducido significativamente en los últimos tres años, ascendiendo a 1,1% a setiembre 2018.

Gráfico II.6
Morosidad de las empresas

Porcentaje



Fuente: Central de Información. Superintendencia de Bancos.

Nota: los datos corresponden a setiembre de cada año.

Consideraciones finales

El crédito otorgado por bancos y financieras se ha incrementado en el periodo reciente, impulsado especialmente por la buena dinámica de los créditos al sector empresarial. El endeudamiento de las empresas es relativamente bajo (21,5% del PIB) comparado con el promedio de países de América Latina (39,8% del PIB).

La deuda corporativa ha representado en promedio el 60% de los créditos totales otorgados por bancos y financieras, siendo la mayor proporción otorgada a empresas de los sectores comercial, agrícola e industrial. Por moneda, las empresas adquieren la mayor parte de su deuda bancaria en dólares, destacándose el sector agrícola con una proporción significativa. No obstante, la exposición al riesgo cambiario se encuentra mitigada por ser empresas generadoras de ingresos en moneda extranjera. Además del moderado nivel de endeudamiento de las empresas, la morosidad de este segmento se ubica en niveles bajos.

El buen desempeño económico del país y los avances registrados en la infraestructura del sistema financiero han ayudado a que las diferentes regiones del país puedan acceder al crédito bancario. Sin embargo, el financiamiento a empresas registra una elevada concentración territorial en el departamento Central y en zonas fronterizas, explicada en parte por la distribución geográfica de la actividad económica y de la población.

Glosario

Activos y contingentes ponderados por riesgo: Corresponde a los activos de las entidades de créditos, ponderados en función de los riesgos. Tales ponderados son definidos en la Ley N° 861/96 y su modificación Ley N° 5787/16.

Bonos subordinados: son bonos emitidos por entidades financieras con la autorización previa de la SIB. De acuerdo al Art. N° 79 de la Ley N° 861/96 sus características son las siguientes: su plazo no será inferior a 4 años; serán emitidos en oferta pública, no podrán ser pagados antes de su vencimiento; son convertidos en acciones en caso que se requiera alcanzar los capitales mínimos exigidos en la ley o reponer las pérdidas de capital, en caso de disolución y liquidación de la entidad financiera emisora; su pago estará subordinado al orden de prelación establecido en el artículo 131 de la Ley N° 861/96.

Cámara Compensadora Automatizada (ACH): este sistema acumula en lotes las órdenes de pago emitidas por los clientes de las distintas entidades participantes para posteriormente compensarlas y liquidarlas.

Capital principal (Nivel 1): suma de capital integrado, adelanto irrevocable a cuenta de integración de capital, reserva legal deducida de la participación en entidades filiales.

Capital complementario (Nivel 2): suma de reserva de revalúo, reserva facultativa, reservas genéricas, otras reservas, bonos subordinados, resultados acumulados y resultados de ejercicios previamente auditados deducidos de los cargos diferidos autorizados y déficit de provisiones.

Capitalización bursátil: Es el valor que el mercado atribuye a una empresa y es igual al precio por acción en un momento dado multiplicado por el número de acciones en circulación. La capitalización bursátil de un mercado es la suma de la capitalización de los valores que en él se negocian.

Cartera vencida: Cartera de créditos morosa o con un atraso superior a 60 días en el cumplimiento de las obligaciones.

Coefficiente de adecuación de capital: es una medida de solvencia de la solvencia patrimonial de las entidades financieras. Es el cociente entre el patrimonio efectivo y los activos y contingentes ponderados por riesgo.

Colocaciones: son los créditos o préstamos que un Banco otorga a sus clientes, los cuales pueden ser personas físicas o jurídicas.

Descalce cambiario: es la diferencia entre los activos y pasivos en moneda extranjera.

Liquidación Bruta en tiempo real (LBTR): este sistema procesa pagos de alto valor bajo la modalidad de liquidación bruta (sin netear) y en tiempo real (en el momento en que se ejecuta la transacción).

Mora: atraso superior a 60 días en el cumplimiento de las obligaciones.

Pasivos no tradicionales: se refiere a la fuente de financiamiento de las instituciones financieras que no corresponde a los depósitos.

Patrimonio efectivo: Suma del capital principal (nivel 1) más el capital complementario (nivel 2).

Provisiones: Es el reconocimiento de las pérdidas en que incurrirían las entidades financieras si se produce el incumplimiento por parte de los deudores.

Ratio de siniestralidad: Porción de prima ganada consumida por siniestros.

Ratio de eficiencia: Relaciona los gastos de producción con las primas directas.

Renovación: Es una operación que consiste en la extensión del vencimiento del crédito. Ésta se puede realizar en operaciones sin atraso y en operaciones con un atraso de hasta 60 días.

Refinanciación: Es una operación con un atraso mayor a 60 días en la que el deudor abona con sus propios recursos los intereses vencidos y otros cargos exigibles, además de la amortización de una porción del capital vencido. Solo es posible mejorar nuevamente la categoría de riesgo a partir de la acreditación del pago de 10% del capital más la totalidad de los intereses vencidos y otros cargos exigibles.

Reestructuración: Es una operación de crédito, en la que, ante la imposibilidad de pago por parte del deudor, la entidad financiera modifica parcial o totalmente las condiciones del crédito. De esta forma, el deudor obtiene un alivio financiero, resultado de la ampliación del plazo de vencimiento, disminución de la tasa de interés, reducción de la cuota, etc.

Riesgo de crédito: Es la posibilidad de sufrir pérdidas derivadas del incumplimiento por el deudor de sus obligaciones contractuales.

Riesgo de liquidez: Es el riesgo de que una contraparte (una entidad financiera) no pueda cumplir con sus obligaciones al momento de su vencimiento, aunque podría hacerlo en el futuro.

Riesgo de mercado: Es el riesgo de que se produzcan pérdidas en las posiciones de la cartera de negociación por movimientos adversos de los precios de mercado (tasas de interés, tipo de cambio, precio de acciones, etc.).

Riesgo de tasas de interés: Se refiere a la disminución del valor de los activos o del patrimonio de una entidad debido a las variaciones en las tasas de interés.

Riesgo de tipo de cambio: Riesgo de que las fluctuaciones del tipo de cambio impacten adversamente en el valor de las posiciones de las instituciones financieras.

Tasa de morosidad: Medida de riesgo de crédito que se calcula como la razón entre la cartera vencida y la cartera total.

Abreviaturas

ACH:	Cámara de Compensación Automatizada
ACPR:	Activos y Contingentes Ponderados por Riesgo
AFD:	Agencia Financiera de Desarrollo
BCB:	Banco Central de Brasil
BIS:	Bank for International Settlements (Banco de Pagos Internacionales)
BCP:	Banco Central del Paraguay
BNF:	Banco Nacional de Fomento
BVPASA:	Bolsa de Valores y Productos de Asunción S.A.
CAC:	Coeficiente de Adecuación de Capital
CDA:	Certificado de Depósitos de Ahorro
CIIU:	Clasificación Industrial Internacional Uniforme
DCV:	Depositaria de Valores Públicos
DXY:	Índice dólar (U.S. Dollar Index)
EMBI:	Emerging Markets Bond Index
FGD:	Fondo de Garantía de Depósitos
FMI:	Fondo Monetario Internacional
IEF:	Informe de Estabilidad Financiera
INCOOP:	Instituto Nacional de Cooperativismo
IPS:	Instituto de Previsión Social
ISF:	Indicadores de Solidez Financiera LA3: Latinoamérica (incluye a Chile, Colombia y Perú)
LBTR:	Liquidación bruta en tiempo real
MN:	Moneda nacional
ME:	Moneda extranjera
PIB:	Producto Interno Bruto
p.p.:	Puntos porcentuales
ROA:	Rentabilidad sobre activos
ROE:	Rentabilidad sobre patrimonio neto
RRR:	Cartera Renovada, Refinanciada y Reestructurada
SIB:	Superintendencia de Bancos
SIPAP:	Sistemas de Pagos del Paraguay
SF:	Sector Financiero
SNF:	Sector No Financiero
SBR:	Supervisión Basada en Riesgos
USD:	Dólares Americanos

Anexos

Tabla 1. Composición del activo a setiembre 2018

Millones de guaraníes

Componente del activo	Saldo	Participación
Colocaciones netas	85.420.681	66,7
Banco Central	15.874.366	12,4
Inversiones en valores	11.535.994	9,0
Disponibilidades	7.780.603	6,1
Operaciones a liquidar	1.361.027	1,1
Productos financieros	1.572.993	1,2
Otros	1.836.010	1,4
Otras inversiones	1.840.944	1,4
Bienes de uso	933.050	0,7
Total activo	128.155.669	100,0

Fuente: Balances reportados a la Superintendencia de Bancos.

Nota: Incluye datos de bancos y financieras.

Tabla 2. Composición del pasivo a setiembre 2018

Millones de guaraníes

Componente del pasivo	Saldo	Participación
Depósitos	92.399.445	81,8
Otras entidades	11.753.079	10,4
Otros valores emitidos	3.792.247	3,4
Otros pasivos	3.025.967	2,7
Operaciones a liquidar	1.482.053	1,3
BCP	313.720	0,3
Interbancarios	173.914	0,2
Total pasivo	112.940.425	100,0

Fuente: Balances reportados a la Superintendencia de Bancos.

Nota: Incluye datos de bancos y financieras.

Tabla 3. Indicadores de Solidez Financiera

	Setiembre 2017	Diciembre 2017	Marzo 2018	Junio 2018	Setiembre 2018
a) Indicadores básicos					
Suficiencia de capital					
Capital regulatorio / ACPR ¹	18,2%	18,3%	19,8%	18,5%	17,8%
Capital principal nivel 1 / ACPR ¹	14,3%	13,8%	13,7%	14,2%	13,5%
Cartera vencida neta de provisiones / Capital regulatorio	5,0%	2,5%	3,9%	4,8%	5,0%
Calidad del Activo					
Cartera vencida / Total cartera	3,5%	2,8%	3,1%	3,2%	3,0%
Provisiones / Cartera vencida	102,0%	121,4%	108,9%	105,8%	105,8%
Distribución sectorial de la cartera / Cartera total					
Agricultura	17,9%	17,8%	17,3%	16,5%	17,0%
Ganadería	11,0%	10,6%	10,4%	10,5%	10,3%
Industria	8,1%	8,1%	8,0%	8,5%	8,7%
Comercio por mayor	15,3%	15,2%	15,4%	15,7%	15,5%
Comercio por menor	7,2%	7,2%	6,9%	6,9%	6,7%
Servicio	4,0%	4,2%	4,3%	4,6%	4,5%
Consumo	13,9%	13,7%	13,8%	13,8%	13,6%
Vivienda	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,4%
Construcción	2,2%	2,3%	2,3%	2,3%	2,3%
Sector Financiero	1,5%	1,6%	1,5%	1,5%	1,6%
Agribusiness	5,6%	5,8%	6,1%	5,9%	6,0%
Venta, mantenimiento y reparación de vehículos	2,9%	3,0%	3,2%	3,3%	3,4%
Servicios Personales	3,2%	3,1%	2,9%	2,8%	2,4%
Otros Sectores Económicos	3,6%	3,9%	4,2%	4,3%	4,3%
Rentabilidad económica (ROA) ²	2,3%	2,3%	2,3%	2,3%	2,3%
Rentabilidad financiera (ROE) ³	22,6%	22,2%	22,3%	20,5%	20,1%
Margen financiero / Ingreso bruto	8,7%	9,8%	12,8%	12,1%	12,8%
Gastos no financieros / Ingreso bruto	38,9%	39,5%	37,6%	34,3%	34,2%
Liquidez					
Activo líquido / Total activo	7,7%	7,9%	8,3%	7,6%	6,8%
Activo líquido / Pasivos a corto plazo	18,8%	19,1%	19,2%	17,6%	16,2%
Sensibilidad al Riesgo de Mercado					
Posición en moneda extranjera / Capital regulatorio	10,3%	12,6%	13,8%	15,2%	16,7%
b) Indicadores recomendados					
Capital / Activos	8,3%	8,2%	8,1%	8,6%	8,4%
Gastos de personal / Gastos no financieros	6,9%	7,8%	10,8%	10,9%	11,6%
Préstamos ME / Total préstamos	47,0%	46,7%	46,8%	46,3%	47,3%
Pasivos ME / Pasivo total	49,6%	48,4%	48,1%	47,5%	47,8%

Fuente: Elaboración propia.

Nota: Incluye datos de bancos y financieras. No considera el Fondo Ganadero.

Informe de Estabilidad Financiera
Noviembre 2018