



# *Informe de* **ESTABILIDAD FINANCIERA**

**NOVIEMBRE**  
**2017**

BCP © Derechos Reservados 2017

**BANCO CENTRAL DEL PARAGUAY**

Federación Rusa y Augusto Roa Bastos  
[www.bcp.gov.py](http://www.bcp.gov.py) - [webmaster@bcp.gov.py](mailto:webmaster@bcp.gov.py)  
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, 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 y evalúa la capacidad del sistema financiero de afrontar eventuales escenarios adversos.

La publicación del IEF es semestral y está dirigido al público en general y en especial al sector financiero.

El cierre estadístico de este reporte informe es el 30 de setiembre de 2017.

## Contenido

<b>Prefacio</b> .....	2
<b>Resumen ejecutivo</b> .....	4
I. Entorno macroeconómico y financiero internacional .....	6
II. Sistema financiero local.....	11
III. Pruebas de tensión.....	30
IV. Sistema de Pagos .....	34
V. Regulación.....	37
Recuadro I: Impacto de las medidas transitorias en el sistema financiero .....	39
Recuadro II: Efectos de la fijación de un límite a las tasas de interés de tarjetas de crédito.....	43
<b>Glosario</b> .....	46
<b>Abreviaturas</b> .....	48
<b>Anexos</b> .....	49

## Resumen ejecutivo

Desde la publicación del Informe de Estabilidad Financiera (IEF) de mayo, el escenario económico global ha seguido mejorando, al tiempo que la incertidumbre se ha moderado. El pronóstico de crecimiento de la economía mundial fue corregido al alza, por un mejor desempeño tanto de las economías avanzadas como las emergentes. Entre las primeras, se han destacado la Eurozona, Japón y Canadá principalmente, mientras que en el segundo bloque se ha observado una buena dinámica en Rusia y los países emergentes de Asia y Europa. En Estados Unidos, si bien la economía sigue fortaleciéndose, persisten algunos riesgos (aunque relativamente menores) derivados de la política económica que planea adoptar el gobierno estadounidense.

El desempeño económico de los principales socios comerciales de Paraguay también ha seguido mejorando en los últimos meses. En particular, con relación a Brasil, los últimos datos dan cuenta de señales más firmes de recuperación, lo que se tradujo en una revisión al alza de las estimaciones de crecimiento para el 2017. Por otra parte, persiste cierto grado de incertidumbre, derivada principalmente del ámbito político. En la medida que esta recuperación se consolide, el comercio bilateral (principalmente en la frontera) podría seguir con la buena dinámica observada en el periodo reciente. Para Argentina, las proyecciones también fueron revisadas al alza, teniendo en cuenta el buen desempeño de los últimos meses. En general, las proyecciones de los socios comerciales de Paraguay se han ajustado al alza desde el último IEF.

Por otra parte, las perspectivas para los precios de los *commodities* más relevantes en las exportaciones de Paraguay siguen siendo relativamente estables. Se prevé una leve mejora en el precio de la soja, del maíz y del trigo, mientras que el precio de la carne tendría una ligera reducción.

En cuanto a las condiciones financieras internacionales para Paraguay, las mismas siguen siendo favorables en la coyuntura actual. Si bien el incremento de las tasas de referencia internacional podría seguir, en los últimos meses se ha observado también una reducción del diferencial (EMBI), que en gran medida ha contrarrestado el efecto sobre los rendimientos de los títulos soberanos de Paraguay. Por su parte, el dólar se ha fortalecido recientemente, aunque permanece en niveles relativamente bajos.

En resumen, las condiciones económicas del entorno externo son actualmente mejores a las previstas en el informe anterior, lo que puede representar un impulso a la demanda externa, tanto por sus efectos directos o indirectos a través de los socios comerciales de Paraguay. Esto puede contribuir favorablemente a la actividad económica local y, en consecuencia, es también un factor positivo para el sistema financiero, tanto para la concesión de créditos y/o repago de los mismos en tiempo y forma.

En el contexto local, los activos de las entidades del sistema han mostrado un mayor crecimiento durante el año 2017, debido, principalmente, a la recuperación gradual de la cartera total de créditos. Al respecto, el aumento interanual de los créditos en moneda nacional a setiembre 2017, se explica especialmente por las contribuciones positivas de los sectores comercio al por mayor, consumo e industrias manufactureras. En cuanto a los créditos en moneda extranjera, se ha observado un mejor desempeño en los meses recientes, a diferencia de lo observado en el IEF anterior, cuando la tasa de variación interanual era negativa. Así, los sectores que incidieron positivamente en la expansión del crédito en moneda extranjera fueron servicios y comercio al por mayor.

Los pasivos del sistema financiero presentan una moderada recuperación en el año 2017, en línea con el comportamiento que presentan los activos. La mejor dinámica se explica, en mayor parte, por el repunte de los depósitos del sistema observado desde junio de 2017. Así, los depósitos han aumentado 10,7% en setiembre de 2017, explicado en mayor medida por el aumento de los depósitos a la vista y en cuenta corriente. Si bien los depósitos en moneda nacional siguen mostrando una tendencia creciente, aquellos denominados en moneda extranjera presentan una tasa de crecimiento baja en relación al promedio de los últimos 4 años.

El indicador de la morosidad del sistema financiero presentó un incremento desde el último IEF, pasando de 3,2% en marzo a 3,5% en setiembre, explicado por el aumento de la morosidad tanto en guaraníes como en moneda extranjera. Por sectores, la mayoría presentó tasas de morosidad inferiores a las registradas un año atrás en setiembre de 2016. En cuanto a la cobertura del riesgo de crédito, las provisiones totales del sistema representan más del 100% de la cartera vencida del sistema. Con respecto a la cartera renegociada, la cartera renovada, refinanciada, reestructurada y la de medidas transitorias se redujo desde el último informe, presentando una caída de 5,6% interanual a setiembre de 2017 (3,8% IEF anterior), explicado principalmente por la reducción de la cartera reestructurada y de aquella acogida a las medidas transitorias. La cartera renegociada representa el 16,5% de la cartera total a setiembre, por debajo de 18,5% registrado en el mismo mes del año anterior.

Por otra parte, desde el IEF anterior se ha registrado un aumento marginal de la deuda de los hogares en el sistema financiero. A setiembre de 2017, la expansión interanual de esta variable se situó en torno a 6,0%, explicada en gran parte por la deuda destinada para consumo y, en menor medida, por la deuda destinada a vivienda. Adicionalmente, se ha observado un deterioro en la calidad del crédito destinado a los hogares, lo que se vio reflejado en el aumento de la tasa de morosidad.

En cuanto al riesgo de mercado, se ha observado una reducción en el spread de tasas de interés bancarias, tanto en guaraníes como en dólares, explicada por la disminución de tasas activas de la mayoría de los sectores económicos. El riesgo de tipo de cambio por descalce se encuentra controlado, debido a que el sistema presentó a setiembre una posición de cambios positiva en dólares.

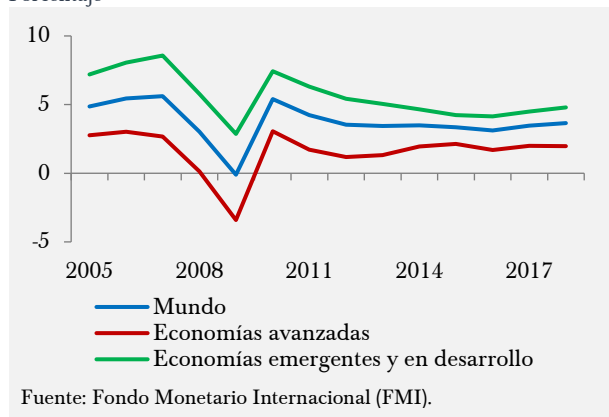
Por su parte, los indicadores de estabilidad financiera muestran que la relación entre los créditos y los depósitos, tanto en moneda nacional como en moneda extranjera, siguen por debajo de la unidad y se han reducido con respecto al IEF de mayo 2017. Así también, la relación de fondeo externo con depósitos se ha reducido con respecto al informe anterior en 1,2 p.p., alcanzando el valor de 18,8% a setiembre de 2017. En cuanto al indicador de brecha sobre PIB, que mide la sostenibilidad del incremento del crédito, el cociente crédito sobre PIB se encuentra por debajo de su nivel de largo plazo generando una brecha negativa.

En cuanto a los indicadores de solidez financiera, aquellos que miden la solvencia se encuentran en niveles que superan con holgura los requerimientos mínimos de suficiencia de capital. Así, el ratio de capital principal sobre activos y contingentes ponderados por riesgo (AyCPR) se ubicó en 14,3% a setiembre de 2017 y el ratio de capital regulatorio sobre AyCPR presentó un valor de 18,2% a la misma fecha. Ambos indicadores por encima de la exigencia legal mínima. Con relación a la rentabilidad, los distintos indicadores han exhibido una tendencia a la baja en la última década. Sin embargo, a setiembre se observa un incremento moderado del ROE y del ROA.

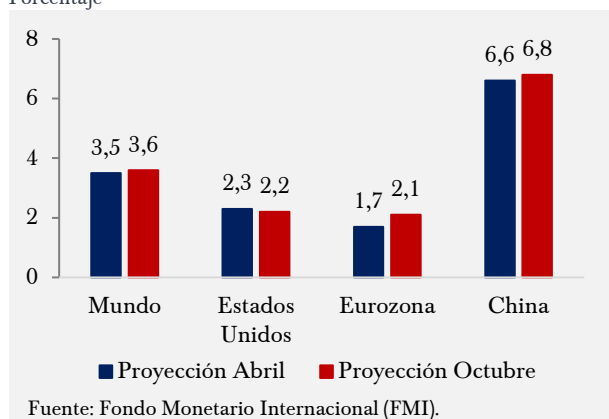
Finalmente, las pruebas de tensión realizadas indican que el sistema financiero formado por bancos y financieras permanecería solvente y líquido, tras simular shocks extremos, pero con baja probabilidad de ocurrencia en el escenario económico y financiero actual.

## I. Entorno macroeconómico y financiero internacional

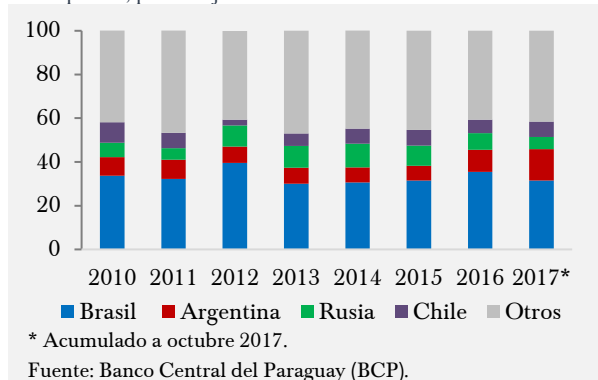
**Gráfico I.1**  
Crecimiento económico global  
Porcentaje



**Gráfico I.2**  
Proyecciones de crecimiento económico para el 2017  
Porcentaje



**Gráfico I.3**  
Exportaciones registradas en dólares FOB  
Participación, porcentaje



### Economía global

Desde la publicación del último Informe de Estabilidad Financiera (IEF), la actividad económica a nivel global ha mantenido el impulso observado desde mediados del 2016, motivando revisiones al alza en la última estimación de octubre<sup>1</sup>. El crecimiento mundial se revisó de 3,5% a 3,6% para el 2017, explicada por una mejora relativamente sincronizada entre países. Por una parte, las economías avanzadas, como las de Japón, Canadá y la Eurozona, presentaron un buen desempeño económico en los últimos meses, lo que motivó un ajuste al alza en su previsión de crecimiento, de 2% en abril a 2,2% en octubre. Estas mejoras compensaron las correcciones a la baja del crecimiento de Estados Unidos y el Reino Unido. Por otra parte, la situación en Rusia, los países emergentes de Asia y Europa también mejoraron, contribuyendo positivamente al crecimiento del bloque de países emergentes y en desarrollo, cuyas proyecciones se ajustaron de 4,5% a 4,6% (gráfico I.1).

En Estados Unidos las proyecciones para el 2017 fueron revisadas a la baja de 2,3% a 2,2%, principalmente como resultado de la incertidumbre que se mantiene en torno a la política económica, como así también por la falta de concreción del estímulo fiscal previsto anteriormente. Por su parte, en la Eurozona, las proyecciones indican un crecimiento de 2,1%, muy por encima del estimado inicialmente a principio de año (1,7%). Esta revisión se debió principalmente al mejor desempeño de las exportaciones, como así también por una menor incertidumbre política en la región (gráfico I.2).

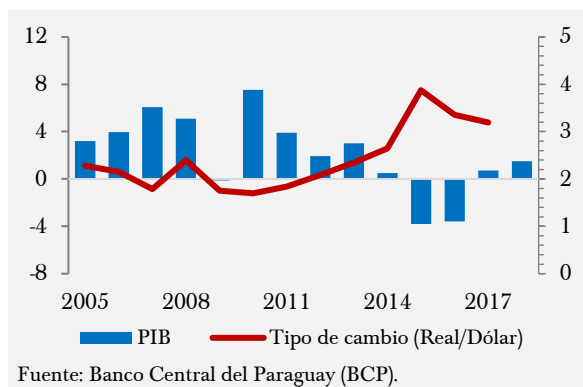
En cuanto a los países emergentes, en China, la proyección del crecimiento de 6,8% fue superior a la estimada en abril (6,6%), explicada principalmente por un desempeño del primer semestre por encima de lo esperado. Asimismo, en este bloque se destaca la mejora de Rusia y Brasil.

### Socios comerciales de Paraguay

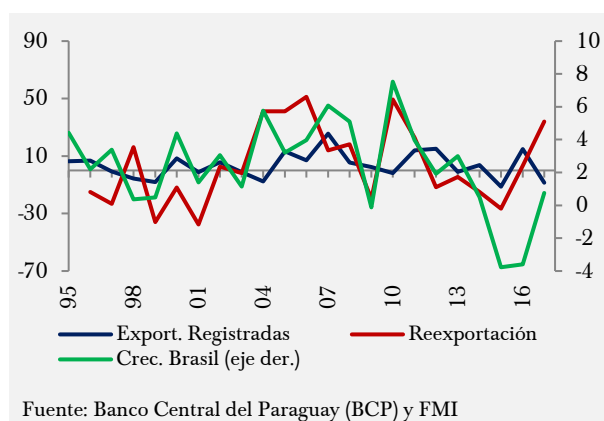
Como se ha señalado en el informe pasado, el principal vínculo que Paraguay mantiene con el sector externo es a

<sup>1</sup> Fondo Monetario Internacional. Perspectivas de la economía Mundial. Octubre 2017.

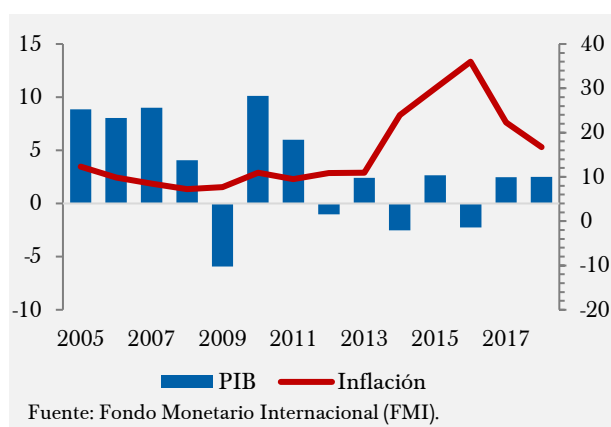
**Gráfico I.4**  
**Crecimiento y tipo de cambio de Brasil\***  
Porcentaje, Real por Dólar



**Gráfico I.5**  
**Exportaciones y crecimiento de Brasil**  
Variación anual, porcentaje



**Gráfico I.6**  
**Crecimiento económico e inflación de Argentina**  
Porcentaje



través del canal comercial. En los últimos cinco años (2012-2016), las exportaciones totales representaron más del 40% del PIB nominal en dólares, lo cual refleja en cierta medida la apertura comercial que tiene Paraguay. Entre los principales destinos se destacan Brasil, Argentina, Rusia y Chile (gráfico I.3).

En cuanto a la economía brasileña, los últimos datos dan cuenta de ciertas señales de recuperación, aunque persiste la incertidumbre, derivada principalmente del ámbito político. En el primer trimestre, el crecimiento de Brasil fue positivo, luego de dos años sucesivos de contracción económica y se prevé un crecimiento de 0,7% para el cierre del año, superior a la estimación de 0,2% del mes de abril (gráfico I.4). No obstante, la persistente debilidad de la inversión y la mayor incertidumbre política implicaron una revisión a la baja de 0,2 puntos porcentuales para 2018<sup>2</sup>. Por su parte, se prevé una disminución más rápida de la inflación debido, entre otros factores, al fortalecimiento de la moneda y una brecha negativa del producto.

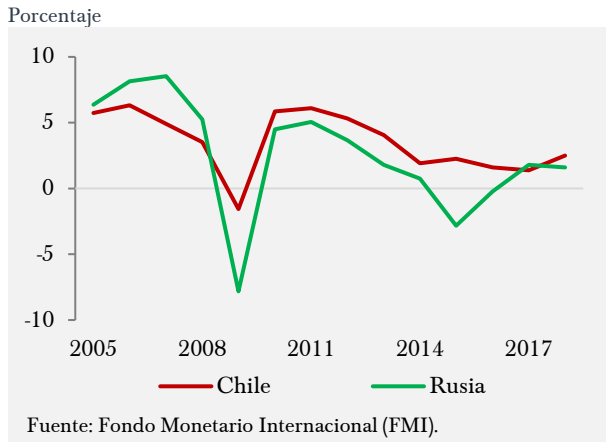
La recuperación de Brasil es un factor positivo para la actividad económica local, especialmente para el comercio fronterizo (reexportaciones). De hecho, en el periodo reciente ya se ha observado una mejora significativa de las importaciones de productos susceptibles a la reexportación (importaciones bajo el régimen de turismo), lo cual puede ir consolidándose con el crecimiento de Brasil y toda vez que su moneda no se debilite fuertemente respecto al dólar estadounidense (gráfico I.5).

Con relación a Argentina, se estima un crecimiento de 2,5% para el 2017 (2,2% en la estimación de abril), sustentada principalmente en una mayor inversión pública en infraestructura y una mejora del consumo privado (gráfico I.6). Además, se espera que la inflación continúe desacelerándose en medio de condiciones macroeconómicas más restrictivas como consecuencia del inicio del reequilibrio fiscal y el nivel todavía elevado de las tasas de interés. Un riesgo en aumento que podría dificultar la recuperación económica consiste en la incertidumbre del impacto positivo de las reformas (gráfico I.6).

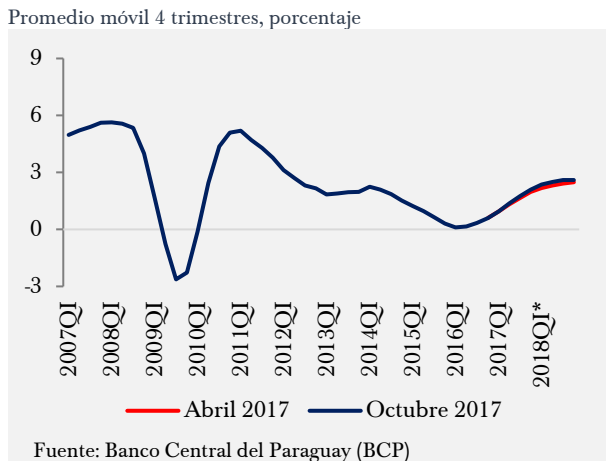
Por otra parte, es conveniente señalar que en los últimos meses se ha seguido observando un flujo importante de argentinos en las ciudades fronterizas de Paraguay, estimulados por el diferencial de precios que todavía se

<sup>2</sup> Las proyecciones son del FMI (WEO octubre 2017). Conforme a las proyecciones de Bloomberg, la revisión para el 2018 fue al alza.

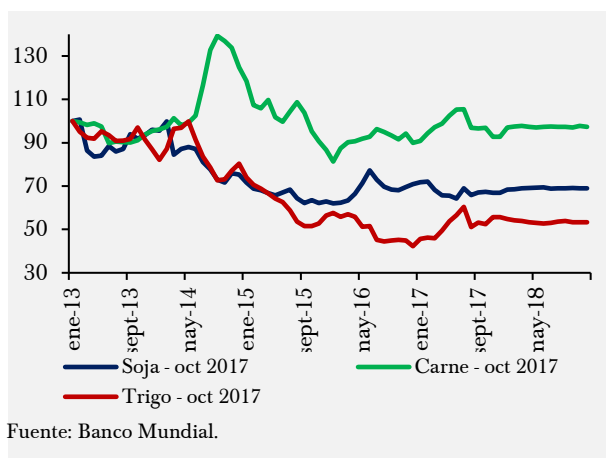
**Gráfico I.7**  
**Crecimiento económico**



**Gráfico I.8**  
**Crecimiento del PIB de socios comerciales**



**Gráfico I.9**  
**Proyecciones de precio de commodities**  
Índice=100 (2014)



mantiene en productos específicos. En cierta medida, esto ha contribuido a la actividad comercial en dichas ciudades.

Por otro lado, se encuentran Chile y Rusia, dos destinos importantes de exportación de la carne vacuna paraguaya. El pronóstico para el primero se ubicó en 1,4% para el 2017, inferior al 1,7% estimado en abril. Rusia, por su parte, presentó una importante mejora de 0,4 puntos porcentuales en su estimación de crecimiento. Así, la economía rusa crecería 1,8% en 2017. Para el próximo año (2018), las estimaciones para Chile y Rusia apuntan a un crecimiento de 2,5% y 1,6%, respectivamente (gráfico I.7).

Además de estos cuatro socios comerciales mencionados, hay otros que, aunque no representan individualmente una participación significativa, no pueden dejar de considerarse. Por tanto, con el fin de conocer la evolución prevista de los socios comerciales en general, se construyó un indicador *proxy* de la demanda externa en función al crecimiento del PIB de la mayoría de los socios comerciales de Paraguay. Conforme a los últimos datos de octubre, el indicador ha venido mostrando una recuperación en los últimos trimestres, comportamiento que se mantendría en el 2018. Adicionalmente, se ha observado una corrección al alza con respecto a lo previsto en abril de 2017 (gráfico I.8).

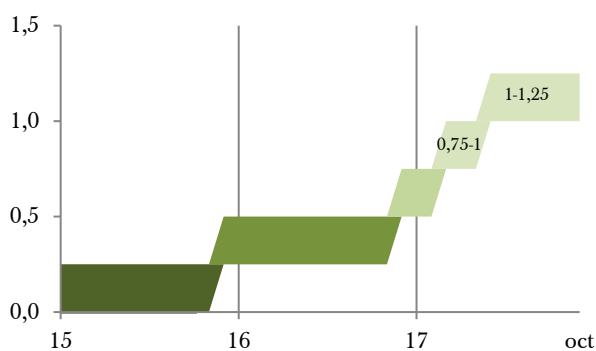
En líneas generales, las condiciones económicas globales son actualmente mejores a las previstas en el informe anterior. Esto puede representar un impulso a la demanda externa, principalmente por sus efectos positivos sobre los socios comerciales de Paraguay. Esta mejora prevista en la demanda externa puede contribuir favorablemente a la actividad económica local y, por ende, también se constituye en un factor positivo para el sistema financiero, tanto por el estímulo para la concesión de nuevos créditos como por el repago de los mismos en tiempo y forma.

#### Precios de *commodities*

Una parte significativa de las exportaciones del Paraguay está compuesta por *commodities*. En lo que va del corriente año, la semilla de soja (y derivados), cereales (maíz, trigo y arroz) y la carne representaron más del 80% de las exportaciones registradas, excluida la energía eléctrica. De ahí, la importancia del monitoreo de los precios de estos productos en los mercados internacionales, dado que una parte importante de los créditos del sector financiero,

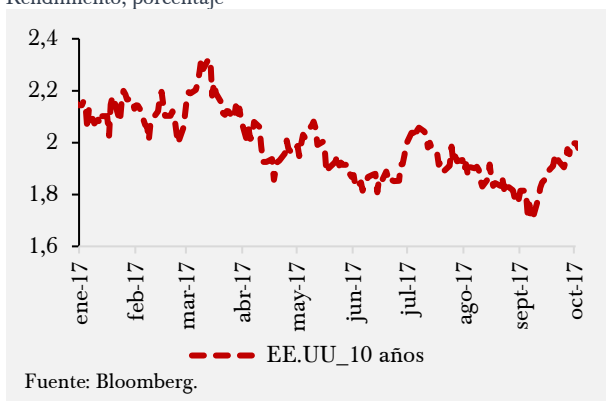


**Gráfico I.10**  
**Tasa de interés de la Reserva Federal**  
Porcentaje



Fuente: Bloomberg.

**Gráfico I.11**  
**Bono de Estados Unidos (10 años)**  
Rendimiento, porcentaje



Fuente: Bloomberg.

**Gráfico I.12**  
**Bono de Paraguay (10 años)**  
Rendimiento, porcentaje



Fuente: Bloomberg.

principalmente en dólares, se dirigen al sector agropecuario.

Con relación a la evolución de los precios de los *commodities* en los últimos meses, algunos productos observaron una ligera recuperación, mientras que otros mostraron una disminución. Así, el precio de la soja, luego de reducirse durante el primer semestre, mostró una recuperación en los últimos meses, cerrando en octubre en un nivel cercano a USD 400 por tonelada, USD 20 más que el mínimo del año registrado en junio del 2017. Las proyecciones apuntan a un precio promedio de USD 400 por tonelada para el 2017, con una ligera mejora en el 2018 que acercaría su cotización a USD 409 por tonelada (gráfico I.9).

Con respecto al precio del maíz, el mismo se mantuvo relativamente estable hasta julio de 2017, en torno a USD 159 por tonelada, a partir del cual se redujo, ubicándose en USD 149 por tonelada en el mes de octubre del mismo año. En promedio, para el 2017, el precio se situaría en torno a USD 155 dólares por tonelada, con una leve mejora en el 2018 (USD 159 dólares).

En cuanto al precio del trigo, el mismo alcanzó un máximo en el mes de julio (USD 202 tonelada), ubicándose posteriormente en niveles cercanos a USD 175 por tonelada. En promedio, en el año cerraría en USD 175 por tonelada, con un leve aumento en el 2018 (USD 179 por tonelada).

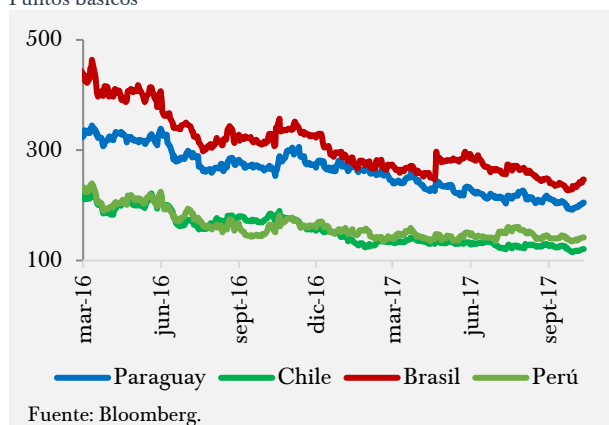
Finalmente, el precio de la carne ha estado aumentando hasta el mes julio (USD 4.539 por tonelada), reduciéndose a niveles de USD 4.170 dólares a partir de agosto. En promedio, se ubicaría en USD 4.200 en el 2017 y USD 4.190 en el 2018.

En resumen, las perspectivas para los precios de los *commodities* más relevantes en las exportaciones de Paraguay son relativamente estables. Se prevé una leve mejora en el precio de la soja, del maíz y del trigo, mientras que el precio de la carne tendría una ligera reducción.

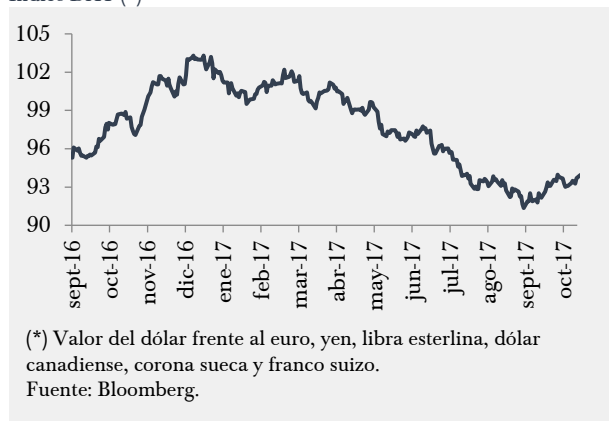
### Condiciones financieras internacionales

Desde la publicación del último informe, las condiciones financieras internacionales se han mantenido relativamente laxas, en un entorno de moderada volatilidad.

**Gráfico I.13**  
**EMBI Global**  
Puntos básicos



**Gráfico I.14**  
**Evolución del dólar estadounidense frente a sus principales socios comerciales**  
Índice DXY (\*)



En Estados Unidos, la Reserva Federal decidió incrementar el rango de la tasa de interés de referencia en su reunión de junio a 1% - 1,25%, teniendo en cuenta la buena dinámica de la actividad económica y del mercado laboral. Actualmente, los mercados prevén una suba más en el 2017, la cual se concretaría en la reunión de diciembre (gráfico I.10).

Por su parte, los rendimientos de los bonos de Estados Unidos han venido reduciéndose desde el mes de julio hasta los primeros días de setiembre, cuando se situó en un mínimo de 1,7%. A partir de allí, nuevamente se han incrementado, ubicándose en niveles similares a los observados en el mes de abril pasado, cercanos al 2% (gráfico I.11).

En el caso de los bonos de Paraguay, el rendimiento disminuyó con relación al verificado en el informe anterior. En octubre, el promedio se ubicó en 3,3%, por debajo de la tasa observada en abril (3,7%) (gráfico I.12).

De esta manera, el EMBI global de Paraguay disminuyó en el periodo de referencia. Entre octubre y abril se redujo aproximadamente 40 puntos básicos, ubicándose actualmente en torno a 200 puntos básicos. El EMBI de los demás países de la región también disminuyó, aunque en menor medida con relación a Paraguay (gráfico I.13).

Con respecto al dólar, el mismo ha seguido debilitándose en los últimos meses, específicamente hasta los primeros días de setiembre, a partir del cual se ha observado un fortalecimiento de la moneda estadounidense. A pesar de esto, en el mes de octubre se ubicó 6,4% por debajo del nivel promedio registrado en abril (gráfico I.14).

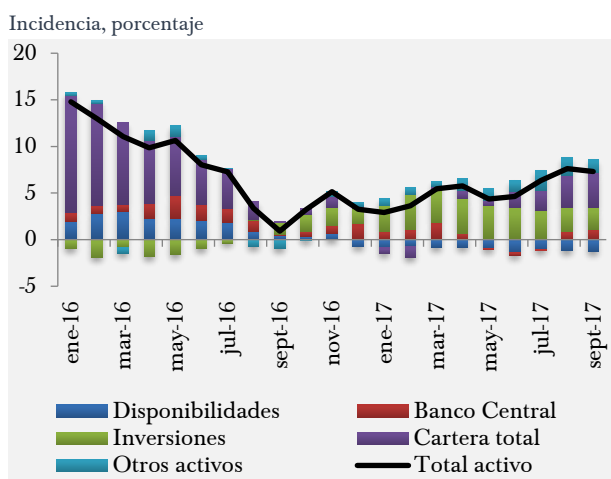
En líneas generales, las condiciones financieras internacionales para Paraguay siguen siendo relativamente favorables en la coyuntura actual. El incremento de tasas de la Fed ha sido compensado por la reducción del diferencial (EMBI). En la medida que Paraguay continúe preservando sus buenos fundamentos macroeconómicos, este diferencial podría seguir reduciéndose o al menos mantenerse.

## II. Sistema financiero local

### a) Evolución reciente

**Gráfico II.1**

**Activos**

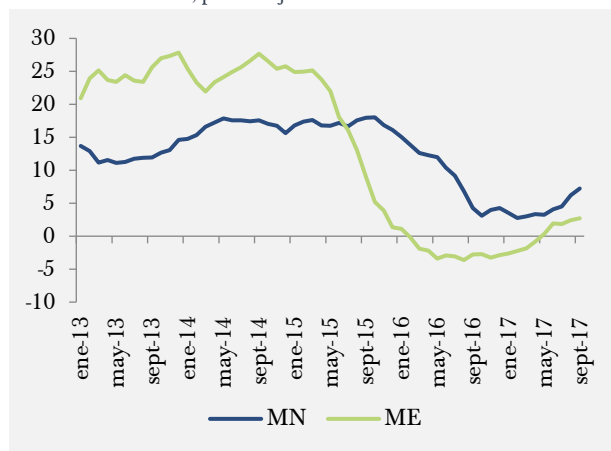


Fuente: Balances reportados a la Superintendencia de Bancos.

**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.

### Activos y créditos otorgados

Los activos de las entidades del sistema han mostrado un mayor crecimiento durante el año 2017, debido principalmente, a la recuperación gradual de la cartera total de créditos<sup>3</sup>.

A setiembre de 2017, el activo presentó un crecimiento de 7,3% interanual, ubicándose en 119,5 billones de guaraníes equivalentes al 70% del PIB. Dicho aumento se explica, especialmente, por la contribución positiva de los créditos otorgados (3,8 p.p.) y de las inversiones financieras (2,3 p.p.). Al respecto, desde el IEF anterior se ha observado que la cartera de crédito se incrementó a tasas positivas crecientes luego de la desaceleración y contracción registrada durante el año 2016 y el primer trimestre de 2017. Mientras tanto, los activos más líquidos de las entidades, es decir, aquellos que se encuentran en el Banco Central y las disponibilidades han presentado una menor contribución al crecimiento de los activos (gráfico II.1)<sup>4</sup>.

En cuanto a la evolución del crédito, la recuperación se está dando en forma gradual, a tasas todavía moderadas respecto a las registradas antes de la desaceleración exhibida desde 2015. 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).

Con relación a los créditos en moneda nacional, se ha verificado un aumento interanual de 7,2% en setiembre 2017. Los sectores que tuvieron una mayor incidencia en la expansión del crédito fueron: comercio al por mayor (1,5 p.p.), consumo (1,4 p.p.) e industrias manufactureras (1,0 p.p.). Dicho comportamiento es consistente con el desempeño registrado en los indicadores de ventas de los sectores comercio, industria y las importaciones de bienes de consumo. Por otro lado, los sectores que atenuaron el crecimiento del crédito en el mismo periodo fueron: construcción (-0,5 p.p.), agricultura (-0,4 p.p.) y servicios personales (-0,4 p.p.) (gráfico II.3).

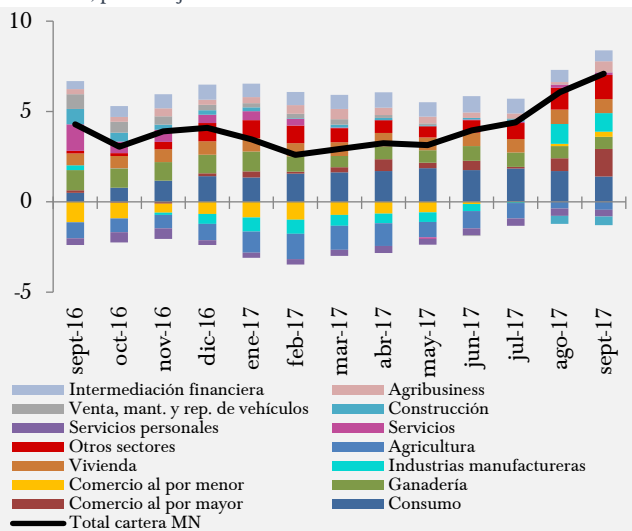
<sup>3</sup> Las entidades del sistema incluyen: bancos comerciales y financieras.

<sup>4</sup> Ver en el anexo estructura del activo (Tabla 1).

**Gráfico II.3**

**Crédito en moneda nacional**

Incidencia, porcentaje



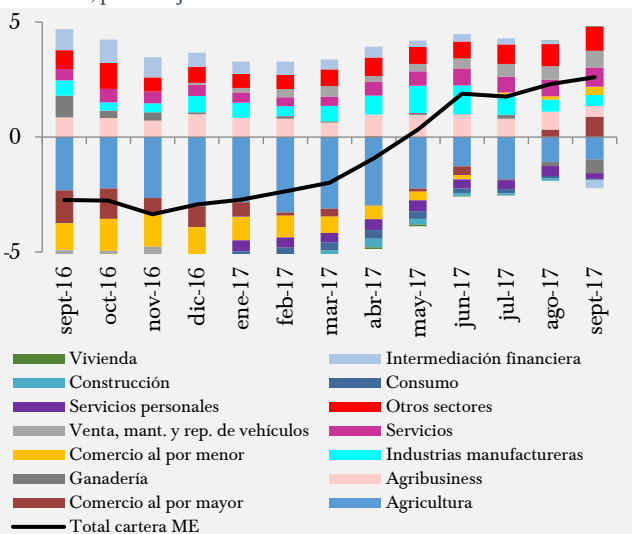
Fuente: Datos de la Central de Información. Superintendencia de Bancos.

Por su parte, los créditos en moneda extranjera han mostrado un mejor desempeño en los meses recientes, a diferencia del observado en el IEF anterior, cuando la tasa de variación interanual era negativa (-2% en marzo 2017). En tal sentido, los datos mensuales más recientes muestran un incremento interanual de 2,6% en setiembre, debido especialmente a la incidencia positiva en el crecimiento que presentaron los sectores servicios (0,8 p.p.), comercio al por mayor (0,9 p.p.). Mientras tanto, los créditos al sector agrícola que representan la mayor parte de los otorgados en moneda extranjera (33%) continuaron con una incidencia negativa en setiembre (-1 p.p.), aunque en menor magnitud respecto al IEF anterior (-3,1 p.p.)<sup>5</sup> (gráfico II.4).

**Gráfico II.4**

**Crédito en moneda extranjera**

Incidencia, porcentaje



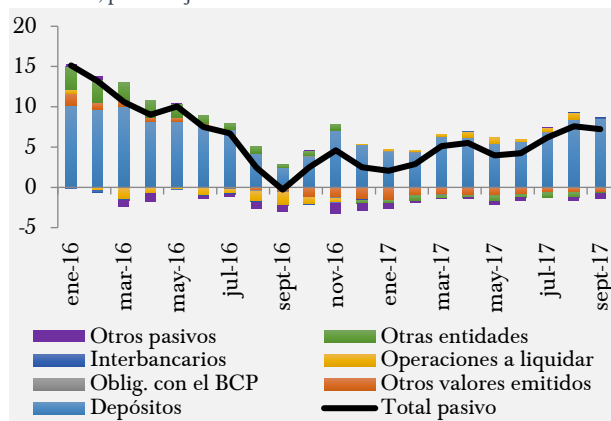
Fuente: Datos de la Central de Información. Superintendencia de Bancos.

<sup>5</sup> El crecimiento del crédito en moneda extranjera, excluyendo el sector agrícola, se ubica en 5,4%.

**Gráfico II.5**

**Pasivos**

Incidencia, porcentaje



Fuente: Balances reportados a la Superintendencia de Bancos

**Pasivos y depósitos del sistema**

Los pasivos del sistema financiero presentan una moderada recuperación en el año 2017, en línea con el comportamiento que presentan los activos. La mejor dinámica se explica, en mayor parte, por el repunte observado en los depósitos del sistema (gráfico II.5).

En setiembre de 2017, el pasivo del sistema financiero presentó un crecimiento interanual de 7,2%, el cual se explica en su mayor parte por la incidencia positiva de los depósitos (8,6 p.p.). En valores monetarios, el pasivo alcanzó 105,8 billones de guaraníes al mes de setiembre de 2017, con una mayor participación de los depósitos (82,6%) en la estructura del pasivo total del sistema.

**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.

Los depósitos constituyen la fuente tradicional de financiamiento de las entidades del sistema financiero. Estos han aumentado 10,7% en términos interanuales en setiembre 2017 y, según el plazo, este incremento se explica en mayor medida, por el aumento de los depósitos a la vista y en cuenta corriente, mientras que los certificados de depósitos de ahorro (CDA) y los depósitos a plazo fijo tuvieron una menor contribución<sup>6</sup>.

En moneda nacional, los depósitos siguen mostrando una tendencia creciente, presentando un aumento de 14,3% interanual a setiembre de 2017, totalizando 47,6 billones de guaraníes (54,5% de los depósitos). En moneda extranjera, la tasa de crecimiento de los depósitos sigue siendo baja en relación al promedio de los últimos 4 años (gráfico II.6), con una variación interanual de 4,9%, totalizando 7.032,8 millones de dólares (45,5% de los depósitos).

**Tabla II.1**

**Depósitos por sector**

Billones de guaraníes

Depósitos	sept-16			sept-17			Var. %
	ME	MN	Total	ME	MN	Total	
Sector público	2,7	9,1	11,8	3,0	10,3	13,3	12,7
Sector privado	34,6	32,6	67,1	36,8	37,3	74,1	10,4
Total	37,3	41,7	78,9	39,8	47,6	87,4	23,1

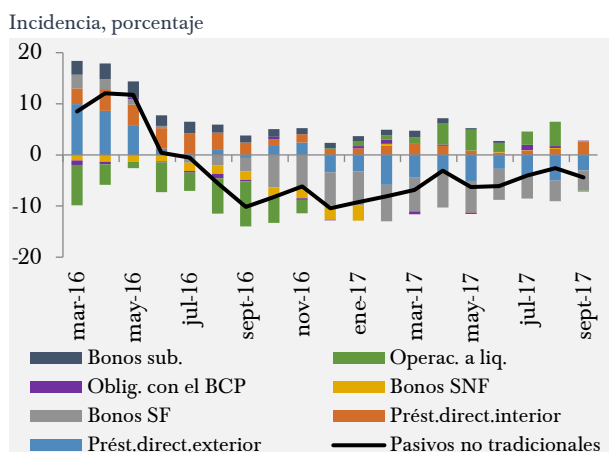
Fuente: Balances reportados a la Superintendencia de Bancos.

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

En cuanto a los depósitos por sectores, el público representó el 15,2% de los depósitos totales del sistema (tabla II.1). A setiembre de 2017, los depósitos del sector público aumentaron 12,7% respecto a setiembre del año anterior, siendo el Banco Nacional de Fomento el que concentra la mayor parte de los mismos (26,5%), seguido de los cuatro mayores bancos del sistema que cuentan con el 53,3% del total. La mayor parte de estos depósitos corresponde al Instituto de Previsión Social (59,5%). Los depósitos más estables, que son aquellos que pertenecen al sector privado, han verificado un importante incremento con respecto al año anterior (10,4%), tanto en moneda nacional como en moneda extranjera.

<sup>6</sup> Ver en el anexo estructura del pasivo (tabla 2).

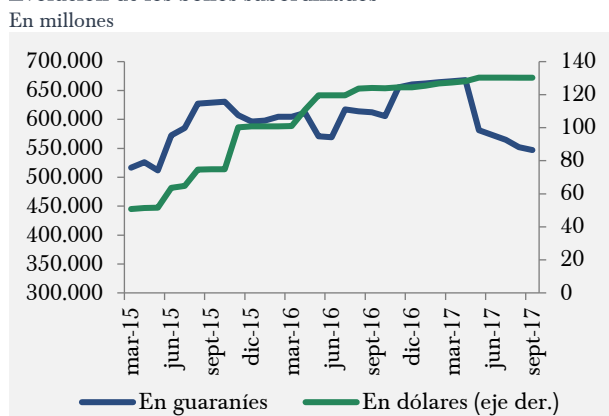
**Gráfico II.7**  
**Pasivos no tradicionales**



Fuente: Balances reportados a la Superintendencia de Bancos.

El pasivo no tradicional se refiere a la fuente de financiamiento que no corresponde a los depósitos<sup>7</sup>. A setiembre de 2017, los pasivos no tradicionales representaron el 14,8% del total pasivo total y registraron una reducción de 4,4% interanual. Esta reducción se explica mayormente por la disminución de los bonos del sector financiero (-4,0 p.p.) y los préstamos directos del exterior (-3,0 p.p.) (gráfico II.7).

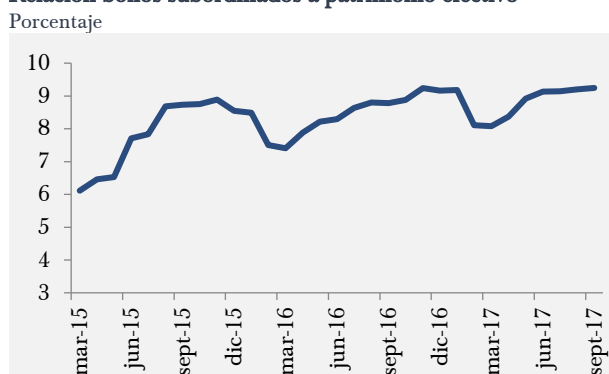
**Gráfico II.8**  
**Evolución de los bonos subordinados**



Fuente: Balances reportados a la Superintendencia de Bancos.

En cuanto a los bonos subordinados, a setiembre de 2017 representaron el 1,2% del pasivo total y el 9,2% del patrimonio efectivo del sistema. A partir de mediados de 2016 se observa una mayor participación de bonos subordinados en dólares americanos. Así, a setiembre de 2017 el 56,7% del total corresponde a bonos subordinados en moneda extranjera. Los saldos de estos bonos presentaron un crecimiento más moderado desde el mes de mayo 2016 y a partir de agosto de 2017 presenta variaciones interanuales negativas (-3,7% setiembre 2017) (gráficos II.8 y II.9).

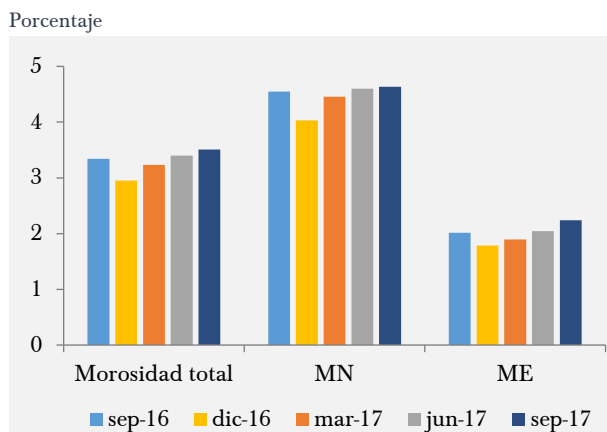
**Gráfico II.9**  
**Relación bonos subordinados a patrimonio efectivo**



Fuente: Balances reportados a la Superintendencia de Bancos.

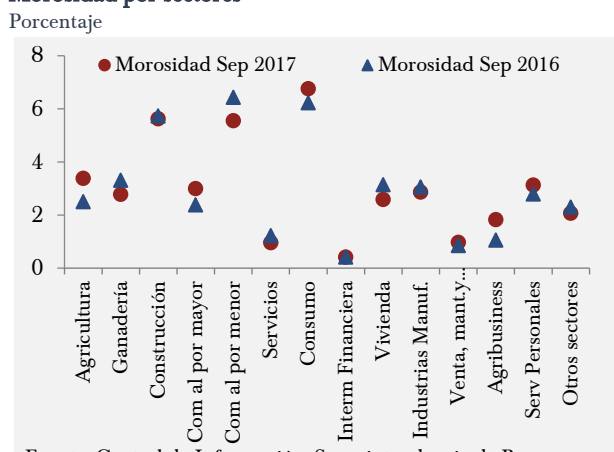
<sup>7</sup> Ver Recuadro 2 del IEF de abril de 2016.

**Gráfico II.10**  
**Morosidad total**



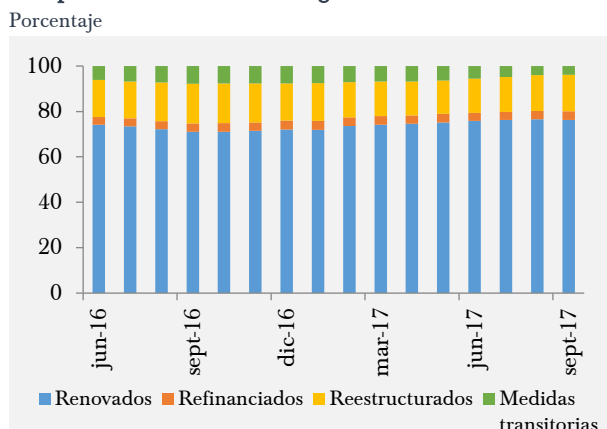
Fuente: Balances reportados a la Superintendencia de Bancos.  
Notas: MN: moneda nacional. ME: moneda extranjera.  
Corresponde a datos de bancos y financieras.

**Gráfico II.11**  
**Morosidad por sectores**



Fuente: Central de Información. Superintendencia de Bancos.

**Gráfico II.12**  
**Composición de la cartera renegociada**



Fuente: Balances reportados a la Superintendencia de Bancos.

b) Riesgos del sistema financiero

Riesgo de crédito

El indicador utilizado para medir el riesgo de crédito es la tasa de morosidad. A setiembre de 2017, la morosidad total del sistema se ubicó en 3,5%, por encima del nivel de setiembre de 2016 (3,3%), lo cual se debe principalmente a un aumento mayor de la cartera vencida frente a un leve incremento de la cartera vigente, en términos interanuales (gráfico II.10).

Por monedas, se observa un leve aumento tanto en moneda local como en moneda extranjera. En guaraníes, se registró una tasa de 4,6% a setiembre 2017 (4,5% setiembre 2016) y en moneda extranjera se observó una tasa de 2,2%, por encima de la tasa observada un año atrás (2,0%) (gráfico II.10).

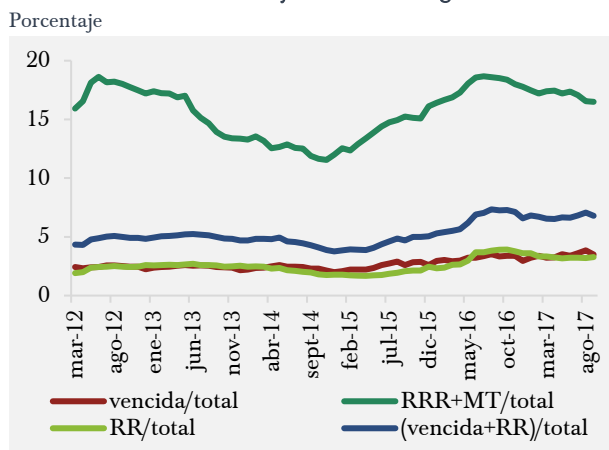
En cuanto a la morosidad por sectores, a setiembre de 2017 la mayoría presentó tasas de morosidad inferiores a las registradas en setiembre de 2016. No obstante, el sector consumo registró la mayor tasa de morosidad con 6,8%, por encima de la tasa de 6,2% de setiembre de 2016 (gráfico II.11). La cartera vencida de este sector aumentó 14,3% interanual a setiembre de 2017, siendo los préstamos al consumo en general los que tuvieron la mayor incidencia en este aumento (11,9 p.p.). Siguen en orden de importancia la compra de bienes (1,24 p.p.) y préstamos por utilización de tarjetas de crédito (1,18 p.p.).

El crédito destinado al comercio al por menor está muy vinculado al consumo pues se relaciona con la venta de alimentos, bebidas, artículos para el hogar, entre otros. Éste presentó una tasa de morosidad de 5,6%, menor a la tasa de 6,4% registrada en setiembre de 2016.

El sector de la construcción presentó una tasa de morosidad de 5,6% a setiembre de 2017, por debajo de la tasa registrada un año atrás (5,7%). Por otra parte, los créditos destinados al sector agrícola presentaron un aumento de la tasa de morosidad de 0,9 p.p. si se compara con setiembre del año anterior, pasando de 2,5% a 3,4%.

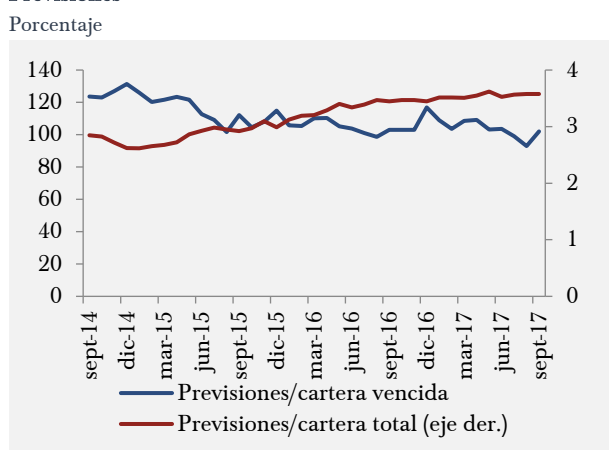
Con respecto a la cartera renovada, refinanciada y reestructurada (RRR), si bien forma parte de la cartera vigente, representa una cartera con un riesgo eventual de pasar a vencida. A setiembre de 2017, la cartera RRR+MT representó el 16,5% de la cartera total del sistema, muy por debajo del 18,5% a setiembre de 2016. Al analizar por

**Gráfico II.13**  
 Evolución de la morosidad y la cartera renegociada



Fuente: Balances reportados a la Superintendencia de Bancos.  
 Notas: 1/La cartera vencida corresponde a la cartera morosa con un incumplimiento superior a 60 días. 2/ La cartera RRR+MT incluye la cartera renovada, refinanciada, reestructurada y medidas transitorias. La cartera RR incluye la cartera refinanciada y reestructurada.

**Gráfico II.14**  
 Previsiones



Fuente: Balances reportados a la Superintendencia de Bancos.

componentes, la cartera renovada representa el 76,3% a setiembre de 2017, la cartera reestructurada el 16,1% y la cartera refinanciada, 3,8%. La cartera acogida a las medidas transitorias constituyen el 3,8% de la cartera total (gráfico II.12).<sup>8</sup>

Desde mitad del 2016, la evolución de la cartera RRR+MT como proporción de la cartera total ha mostrado un menor ritmo de crecimiento. Esto se explica, en gran medida, por la disminución de la cartera renovada y también de la cartera reestructurada que juntas suman el 92,4% de la participación total de las RRR+MT (gráfico II.12).

La cartera RRR se redujo 5,6% entre setiembre de 2016 y setiembre de 2017, al contrario del incremento interanual registrado en setiembre de 2016 (21,4%) (gráfico II.13). Este comportamiento se explica básicamente por la reducción de la cartera reestructurada y, sobre todo, de aquella que forma parte de las medidas transitorias (ver recuadro I).

A fin de cubrir el riesgo de crédito, las provisiones totales del sistema ascendieron a 2,7 billones de guaraníes a setiembre de 2017, que constituye el 3,6% de la cartera total y el 101,9% de la cartera vencida del sistema. Por lo tanto, la cartera se encuentra totalmente cubierta. De las provisiones totales, las provisiones específicas representaron el 73,8% a setiembre de 2017 y las genéricas 26,2% (gráfico II.14).

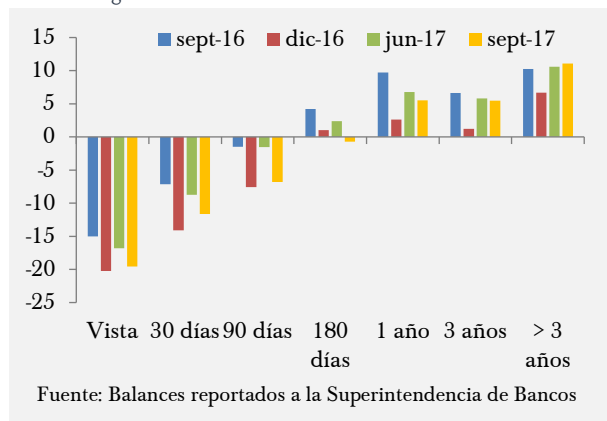
<sup>8</sup> El BCP estableció medidas transitorias de apoyo al sector agrícola como respuesta a la disminución de los precios internacionales de los productos agrícolas observada en 2014-2015, como también medidas transitorias de apoyo al sector ganadero a causa de las inundaciones que afectaron a este sector productivo. (Resolución N°1 y 2, Acta 84 de fecha 18.11.2015., Resolución N°33, Acta 95 de fecha 30.12.2015 y sus modificaciones y Resolución N° 34, Acta 95 de fecha 30.12.2015 y sus modificaciones).



**Gráfico II.15**

**Posición del balance agregado del sistema**

Billones de guaraníes



**Riesgo de liquidez**

**Descalce de plazos**

Teniendo en cuenta que el descalce de plazos es una característica propia de la intermediación financiera, la posición acumulada del sistema financiero para los plazos más cortos (hasta 90 días) se ha mantenido descubierta en los últimos 12 meses con una gradual disminución de esta posición a medida que aumenta el plazo. A plazos más largos, la posición acumulada se presenta cubierta, a excepción del plazo de 180 días, donde el dato a setiembre 2017 muestra una posición descubierta (gráfico II.15). A plazos más largos, la posición acumulada se ha mantenido cubierta en niveles similares a junio del presente año.

**Tabla II.2**

**VaR de depósitos**

Millones de guaraníes

Tipo de Depósito	VaR al 29/09/17	Relación VaR/Depósitos
Moneda Nacional	418.963	0,94%
Moneda Extranjera	382.086	1,00%
Depósitos MN + ME	611.643	0,74%

Fuente: Cálculos realizados por la Superintendencia de Bancos.  
Nota: El VaR se calculó considerando las últimas 252 observaciones.

No obstante, el riesgo de liquidez, producto del descalce de plazos de los créditos sobre los depósitos en el corto plazo, se compensa con el stock de Instrumentos de Regulación Monetaria y los Bonos del Tesoro en poder de los bancos y financieras. Estos instrumentos son relativamente líquidos y pueden ser utilizados en caso de necesidad, por lo que el riesgo de liquidez se mantiene bastante limitado.

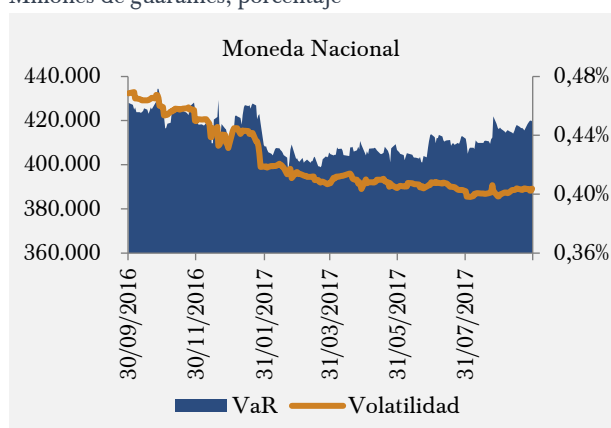
**Depósitos de los bancos y Valor en Riesgo**

Una medida que recoge aspectos referentes a la volatilidad de los depósitos es el 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 mercado<sup>9</sup>.

**Gráfico II.16**

**VaR de los depósitos**

Millones de guaraníes; porcentaje



Fuente: Cálculos realizados por la Superintendencia de Bancos

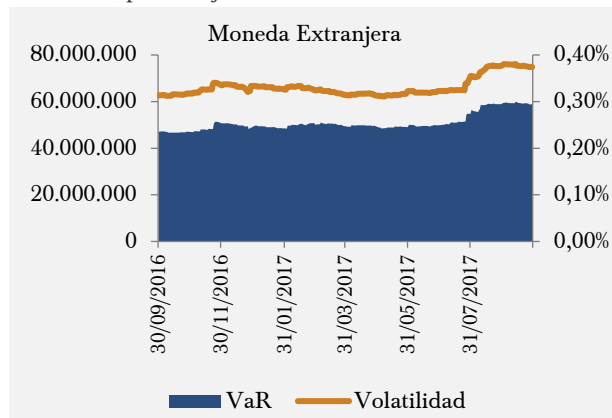
Como parte del análisis, se calculó la volatilidad de los depósitos por tipo de moneda, entendiéndose como la desviación estándar de los retornos diarios de los depósitos y, posteriormente, se procedió al cálculo del VaR (tabla II.2). En moneda nacional, no se han verificado variaciones significativas de los depósitos, alcanzándose una volatilidad del 0,40% y un VaR de 418.963 millones de guaraníes (0,94% de los depósitos en guaraníes), al corte analizado. En cuanto a las variaciones diarias, las caídas más importantes del nivel de depósitos fueron -1,55% (enero 2017), -1,54% (diciembre 2016) y -1,11% (mayo 2017) (gráfico II.16).

<sup>9</sup> 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.17**

**VaR de los depósitos**

En dólares; porcentaje

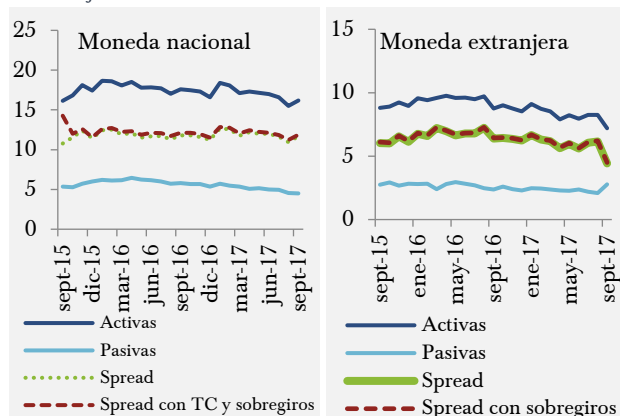


Fuente: Cálculos realizados por la Superintendencia de Bancos

**Gráfico II.18**

**Diferenciales de tasas de interés por moneda**

Porcentaje



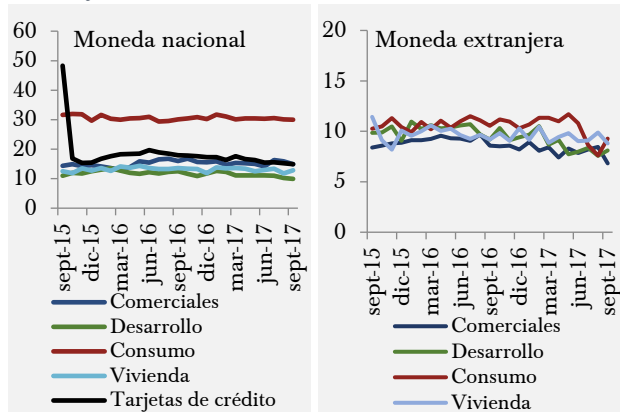
Fuente: Anexo estadístico de Indicadores Financieros. Estudios Económicos. Setiembre 2017.

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

**Gráfico II.19**

**Tasas de interés activas por sectores**

Porcentaje



Fuente: Anexo estadístico de Indicadores Financieros. Estudios Económicos. Setiembre 2017.

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

Con respecto a los depósitos en moneda extranjera, en el periodo analizado se alcanzó una volatilidad del 0,37% y un VaR de USD 58.962.160 (1% de los delos depósitos en dólares). En cuanto a las variaciones diarias, las caídas más importantes del nivel de los depósitos fueron -1,66% (julio 2017), -1,34% (diciembre 2016) y -1,08% (agosto 2017) (gráfico II.17).

**Riesgo de mercado**

- **Tasas de interés**

En setiembre de 2017 se observó una reducción en el spread del promedio tasas de interés, tanto en guaraníes como en dólares, en relación al registrado en setiembre de 2016 (gráfico II.18). Se destaca la reducción significativa del diferencial de tasas en dólares.

En guaraníes, el diferencial de tasas bancarias se redujo marginalmente de 12,1% a 11,9% (incluye sobregiros y tarjetas de crédito) en setiembre de 2017, debido a que la disminución en las tasas activas fue superior al registrado en las tasas pasivas. Así, se verificaron reducciones en todos los sectores al compararlas con las tasas observadas en setiembre del año anterior (gráfico II.19).

En setiembre de 2017, el diferencial de tasas en dólares de los bancos también se redujo en términos interanuales en 1,9 p.p., ubicándose en 4,5%. Esta disminución se explicó principalmente por el descenso del promedio de tasas activas (-1,5 p.p.). Por sectores, se observan reducciones en todos ellos, principalmente en las tasas de consumo, comparadas con las tasas observadas en setiembre del año anterior.

- **Tipo de cambio**

**Posición de cambios**

Al mes de setiembre de 2017, el sistema financiero presentó una posición de cambios positiva en dólares. Esto implica que el sistema financiero posee una mayor cantidad de activos relativo a pasivos en moneda extranjera (tabla II.3). Por lo tanto, a nivel del sistema, el riesgo cambiario por descalce se encuentra controlado. En términos relativos, la posición de cambios representó el 8,2% del capital regulatorio, ubicándose por encima del promedio de los últimos 10 años (6,1%).

**Tabla II.3**  
**Posición de cambios del sistema financiero**

Millones de dólares

<b>Setiembre 2017</b>			
	<b>Bancos</b>	<b>Financieras</b>	<b>Total</b>
Activos en ME	9.203,7	263,3	9.467,0
Pasivos en ME	9.022,1	255,9	9.278,0
Posición cambiaria	181,7	7,4	189,1
<b>Marzo 2017 (IEF anterior)</b>			
	<b>Bancos</b>	<b>Financieras</b>	<b>Total</b>
Activos en ME	9.308,6	241,8	9.550,4
Pasivos en ME	9.141,6	234,1	9.375,7
Posición cambiaria	167,0	7,6	174,6

Fuente: Balances reportados a la Superintendencia de Bancos

**Tabla II.4**  
**Metodología VaR – Value at Risk**

<b>Metodología VaR</b>	<b>Paramétrico</b>	<b>EWMA</b>
VaR Bancos al 29/09/17 (en USD)	1.268.541	617.440
Relación = VaR Bancos/PE (en %)	0,06%	0,03%
PE Bancos (setiembre 2017)	2.066.317.983	

Fuente: Cálculos realizados por la Superintendencia de Bancos.

Nota: PE: Patrimonio efectivo.

### Tipo de cambio y Valor en Riesgo

Se utilizan dos tipos de VaR<sup>10</sup> para analizar la exposición de las entidades al riesgo de tipo de cambio: el paramétrico y la media móvil exponencial ponderada (EWMA, por sus siglas en inglés<sup>11</sup>).

El “VaR Paramétrico” calculado utiliza como dato la posición en moneda extranjera de las entidades y asigna el mismo peso a todas las observaciones para el cálculo de la volatilidad del tipo de cambio. Con el método EWMA se asigna mayor peso a las últimas observaciones, a fin de incluir las tendencias más recientes sobre el resultado del indicador<sup>12</sup>.

Los resultados del VaR paramétrico indican que la máxima pérdida potencial que se podría observar por variaciones del tipo de cambio representan el 0,06% del patrimonio de los bancos. Según el modelo EWMA la máxima pérdida representa el 0,03% del patrimonio efectivo. Ambos resultados podrían considerarse moderados dado el patrimonio efectivo de las entidades (tabla II.4).

<sup>10</sup> Para el cálculo del VAR con ambas metodologías se utilizan las últimas 252 observaciones y un nivel de confianza del 99%.

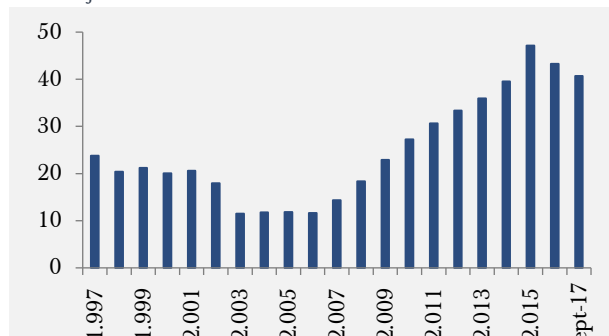
<sup>11</sup> Exponentially Weighted Moving Average.

<sup>12</sup> Administración del Riesgo de tipo de cambio. Guía metodológica. Superintendencia de Bancos. Octubre 2017.

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

**Gráfico II.20**  
**Ratio de crédito sobre PIB**

Porcentaje

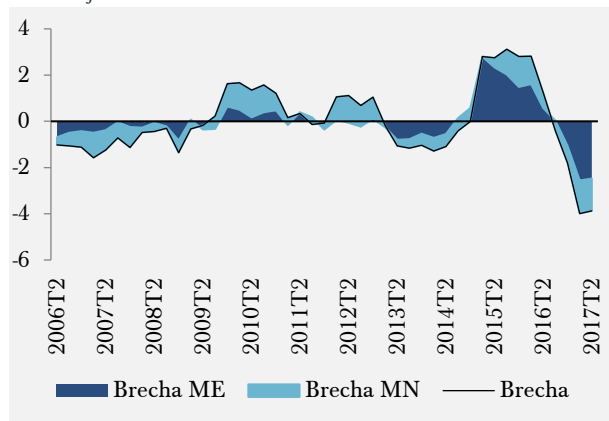


Fuente: Anexo estadístico del informe económico del Banco Central.

Nota: el crédito corresponde al otorgado por los bancos al sector privado.

**Gráfico II.21**  
**Brecha crédito sobre PIB**

Porcentaje



Fuente: BCP.

Notas:

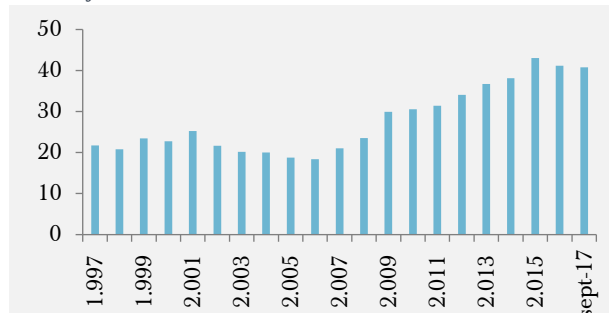
1/ Los datos utilizados corresponden al periodo 1995T4 - 2017T2.

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.

**Gráfico II.22**  
**Ratio de depósitos sobre PIB**

Porcentaje



Fuente: Anexo estadístico del informe económico. Banco Central.

Nota: los depósitos corresponden al recibido por los bancos del sector privado.

c) Indicadores de estabilidad financiera

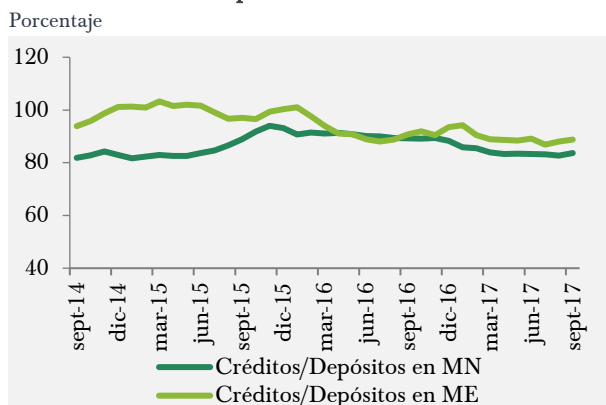
A continuación, se presentan los indicadores que permiten monitorear la acumulación de riesgos de tipo sistémico en el sistema financiero.

**Ratio de crédito sobre el PIB.** En el año 2016 el ratio de crédito bancario al sector privado sobre PIB asciende a 43,3% en términos nominales, por debajo del ratio de 47,2% registrado en el año 2015 (gráfico II.20). El último dato a setiembre de 2017 asciende a 40,7%. Esta disminución respondió principalmente al menor ritmo de expansión de los créditos en términos interanuales.

**Brecha crédito sobre PIB.** Es un indicador de la sostenibilidad de los incrementos del crédito. A junio de 2017 el cociente crédito sobre PIB se encuentra por debajo de su nivel de largo plazo generando una brecha negativa. Este resultado se observa tanto en moneda nacional como en moneda extranjera, siendo la brecha de mayor magnitud al medirla en moneda extranjera. Una brecha negativa implica que todavía existe margen en el sector financiero para el otorgamiento de créditos (gráfico II.21).

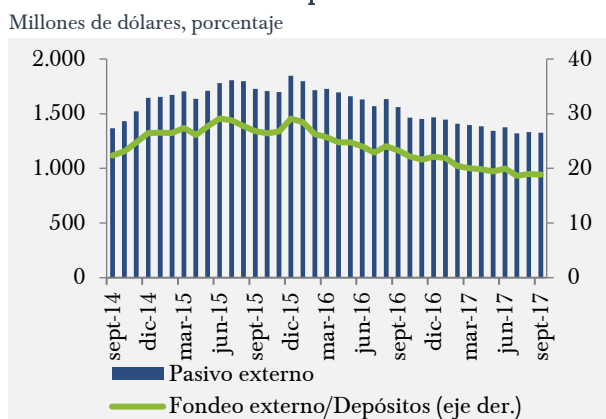
**Ratio de depósitos sobre el PIB.** El ratio de depósitos bancarios provenientes del sector privado sobre el PIB fue de 41,2% en el año 2016 y 40,8% a setiembre 2017. Estos ratios se encuentran por debajo del valor registrado en el 2015 (43,1%) (gráfico II.22).

**Gráfico II.23**  
**Ratio créditos sobre depósitos**



Fuente: Balances reportados a la Superintendencia de Bancos

**Gráfico II.24**  
**Ratio fondeo externo sobre depósitos**



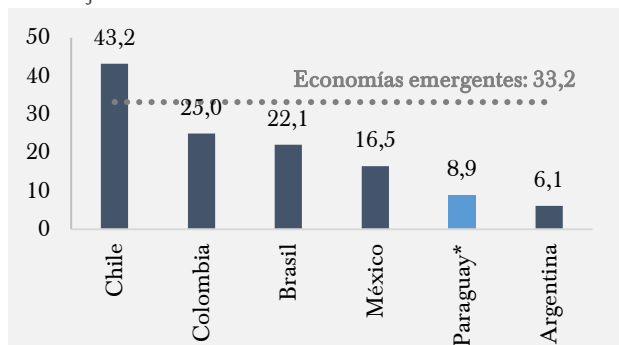
Fuente: Balances reportados a la Superintendencia de Bancos.

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 créditos sobre depósitos.** Es una medida de liquidez que indica la forma en la que los bancos fondean sus créditos. Cuando el ratio es mayor a 100% existe cierta dependencia hacia el fondeo no tradicional para cubrir esa demanda de liquidez. A setiembre de 2017, los créditos siguieron siendo fondeados en mayor parte por depósitos, en ambas monedas (gráfico II.23). El ratio de créditos sobre depósitos en guaraníes ascendió a 83,7% en setiembre de 2017, levemente por debajo del ratio de 83,9% del IEF anterior (mayo 2017). Así también, el ratio en dólares presentó una leve reducción pasando de 88,9% a 88,8% si se compara con el informe anterior.

**Ratio de fondeo externo sobre depósitos.** El fondeo externo forma parte del pasivo no tradicional. Este ratio considera como fondeo externo los préstamos directos del exterior y los bonos emitidos en el exterior. A setiembre de 2017, el fondeo externo representó el 18,8% de los depósitos del sistema en moneda extranjera, por debajo del valor registrado en marzo 2017 (20%) (gráfico II.24).

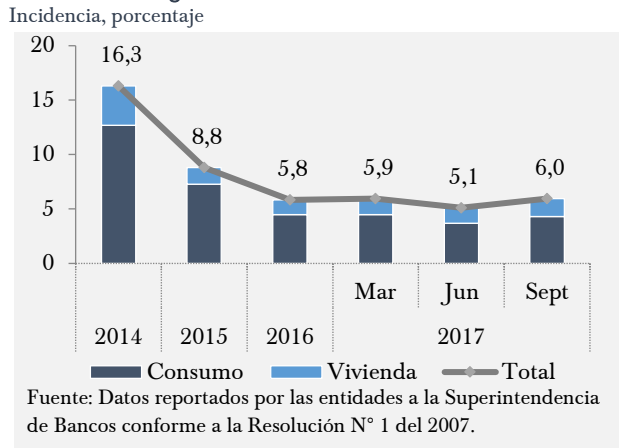
**Gráfico II.25**  
**Deuda de los hogares**  
Porcentaje del PIB



Fuente: Elaborado con datos del Bank for International Settlements (BIS) al primer trimestre de 2017 y del BCP.

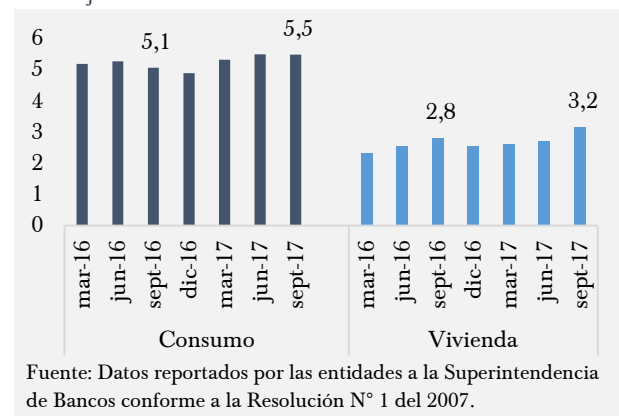
\* Los datos de Paraguay incluyen solamente la información disponible, es decir, los créditos otorgados por bancos y financieras.

**Gráfico II.26**  
**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.27**  
**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 marginalmente desde el IEF anterior. Al respecto, a setiembre 2017 representa el 8,9% del PIB (8,5% en el IEF anterior), dicho nivel es relativamente bajo respecto al de economías emergentes en las que, en promedio, se encuentra en 33,2% del PIB (gráfico II.25). No obstante, es importante notar que 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.

En términos interanuales, el saldo de la deuda de los hogares registró un incremento de 6,0% a setiembre de 2017. La mayor parte de este aumento es explicado por el crecimiento de la deuda de consumo y el resto corresponde a la deuda destinada a viviendas (gráfico II.26).

Por otra parte, se observó un deterioro en la calidad del crédito destinado a los hogares a setiembre 2017, lo que se vio reflejado en el aumento de la tasa de morosidad. Así, dicha tasa se ubicó en 5,2% desde el nivel de 4,8% registrado en setiembre 2016, explicado por el mayor aumento interanual de los créditos vencidos (14,6%) respecto del crecimiento del crédito total (6%). Asimismo, al examinar por componentes, tanto la tasa de morosidad del consumo (5,5%) como la de vivienda (3,2%) aumentaron en 0,4 p.p. desde setiembre 2016 (gráfico II.27).

Con respecto al saldo de la deuda de consumo con tarjetas de crédito, se verifica una disminución de 4,2% interanual en setiembre 2017. Desde la implementación de la ley de tarjetas se ha verificado una contracción del crédito otorgado con dicho medio de pago; sin embargo, en los últimos meses se ha observado una menor contracción. Por su parte, la tasa de morosidad de las tarjetas de crédito se redujo en 0,24 puntos porcentuales entre setiembre 2016 (6,6%) y setiembre 2017 (6,4%).<sup>13</sup>

Por otra parte, el saldo de crédito para la vivienda<sup>14</sup> totalizó 336 millones de dólares a setiembre 2017, representando un aumento interanual de 14,1%. Los créditos otorgados a viviendas por bancos y financieras

<sup>13</sup> En el recuadro II se presenta un análisis más detallado de los efectos de la ley de tarjetas de crédito a dos años de su entrada en vigencia.

<sup>14</sup> 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.28**  
**Créditos aprobados por la AFD al sector viviendas**  
En millones de dólares



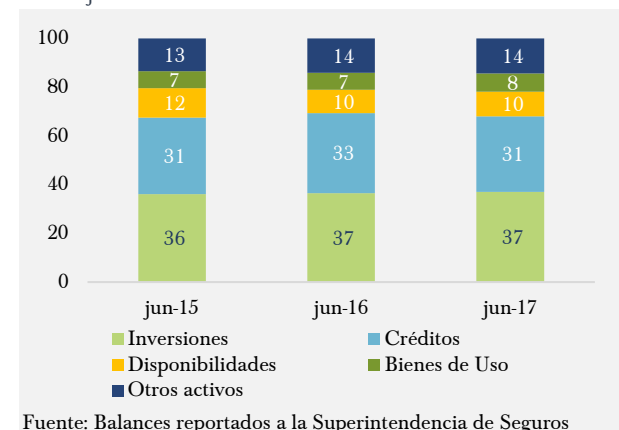
proceden de fondos propios y de la Agencia Financiera de Desarrollo (AFD). Al respecto, desde el año 2006, la AFD ha contribuido de manera importante al desarrollo del sector inmobiliario y en particular, al financiamiento de viviendas. Así, desde sus inicios hasta setiembre de 2017, la AFD aprobó créditos a este sector por valor de 536,4 millones de dólares lo que permitió financiar 13.121 viviendas. En lo que va del año fueron aprobados créditos por un valor de 63 millones de dólares para financiar 1.438 viviendas (gráfico II.28).

e) **Instituciones no bancarias**

**Compañías de Seguros.**

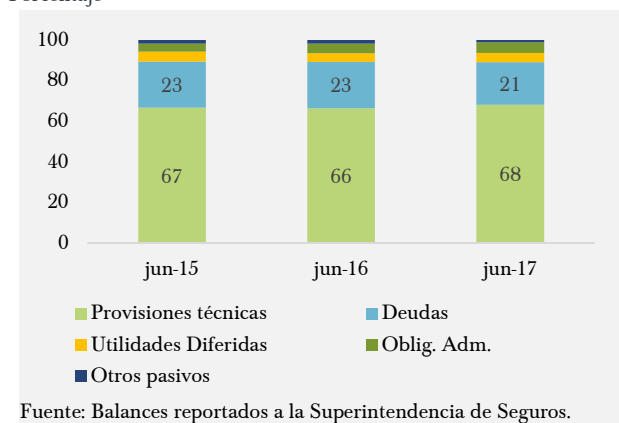
Las compañías de seguros se encuentran reguladas y supervisadas por la Superintendencia de Seguros. A junio de 2017, la industria de seguro está conformada por 35 instituciones, de las que solo 34 reportan actividad comercial. El activo total de estas compañías representa el 2,8% de la cartera total de bancos y financieras a junio de 2017.

**Gráfico II.29**  
**Estructura de activos de las compañías de seguros**  
Porcentaje



A junio de 2017, cierre del ejercicio de las compañías de seguros, los activos totales alcanzaron 3,2 billones de guaraníes (573 millones de USD) y estuvieron incrementándose a un ritmo de 8,3% interanual. De la estructura del activo, los portafolios de inversiones representaron el 37% del total activo y la misma se ha incrementado en 8,7% con relación al mismo periodo del ejercicio anterior. Los créditos totales representan el 31% del total activo y han aumentado con relación al ejercicio anterior en 1,5%. Los créditos técnicos vigentes representaron el 27,6% del activo y han aumentado 4,6%. Por otra parte, los créditos técnicos vencidos han disminuido, en torno al 10,3% en el mismo periodo (gráfico II. 29).

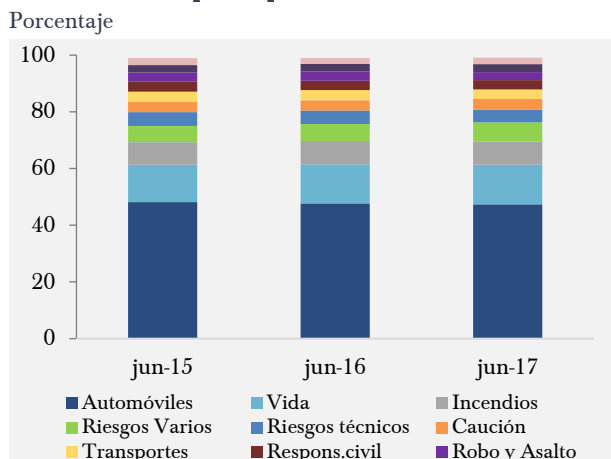
**Gráfico II.30**  
**Estructura de pasivos de las compañías de seguros**  
Porcentaje



Por el lado de los pasivos, las provisiones técnicas constituyen el principal componente y han registrado un incremento de 10,5% con relación a junio del 2016, con una participación del 68,1% en el total de pasivos. Por su parte, las deudas representan el 23,2% y las utilidades diferidas 4,6%. Las primeras han disminuido en 1,7% interanual, mientras que las utilidades diferidas aumentaron en 18,6% (gráfico II.30).

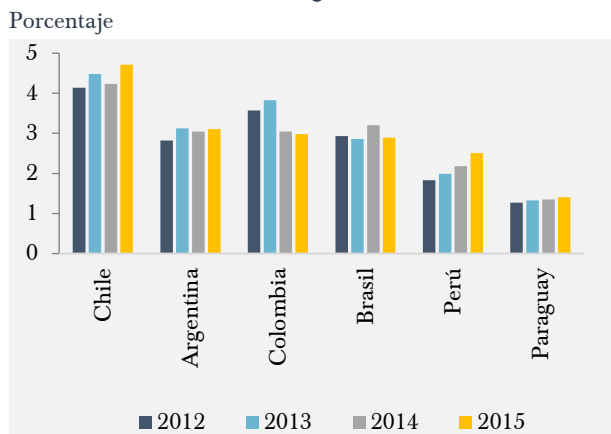
Con relación a las primas de seguros, las mayores diez compañías de seguros concentran el 67,8% de las primas directas. En tanto, se registran 20 aseguradoras, con participaciones entre 1% y 3%, que cubren un 31,2% del

**Gráfico II.31**  
Diversificación de primas por sector



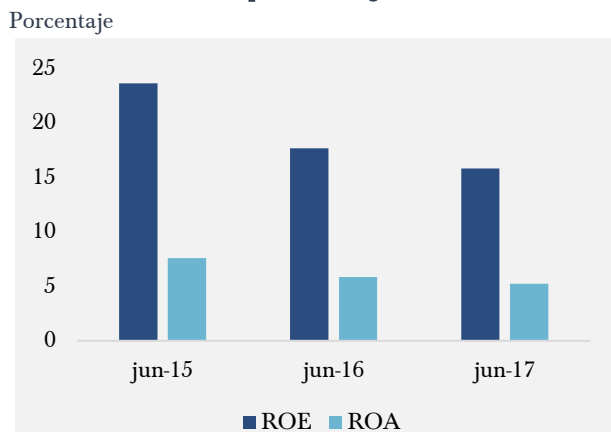
Fuente: Balances reportados a la Superintendencia de Seguros

**Gráfico II.32**  
Penetración del mercado de seguros



Fuente: Balances reportados a la Superintendencia de Seguros. Anexo estadístico del Informe Económico. Asociación de Supervisores de Seguros de América Latina (ASSAL). [https://www.assalweb.org/assal\\_nueva/index\\_consulta.php](https://www.assalweb.org/assal_nueva/index_consulta.php)

**Gráfico II.33**  
Rentabilidad de las compañías de seguros



Fuente: Balances reportados a la Superintendencia de Seguros

mercado, quedando finalmente 5 aseguradoras para cubrir el 1,1% restante. En cuanto al total de producción de primas directas las mismas han alcanzado 2,2 billones de guaraníes.

Las primas directas muestran una evolución decreciente considerando que, de crecer a una tasa anual de 11,6% a junio 2015, pasó a aumentar a tasas de 8,2% y 5,6% respectivamente en 2016 y 2017, respectivamente.

Los principales riesgos de las compañías de seguro se encuentran concentradas en los seguros de automóviles, vida e incendio, los que, en suma, representan el 69,4% de los riesgos comercializados según las primas directas. El resto se encuentra diversificado en varios riesgos relacionados con el sector industrial y comercial (gráfico II.31).

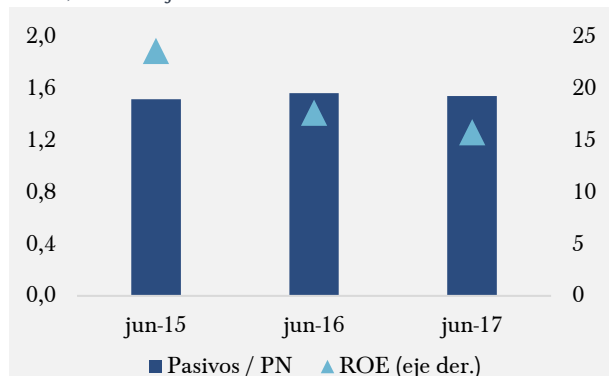
A junio de 2017, las primas directas representan el 1,4% del PIB, por debajo del ratio observado 5 años atrás (y del 1,3% del PIB en el año 2012). Si bien se observa una mejora del grado de penetración del mercado de seguros, según datos disponibles, Paraguay registra uno de los menores ratios del indicador en la región (gráfico II.32).

La rentabilidad obtenida al 30 de junio de 2017 fue positiva, alcanzando un valor de 169 mil millones de guaraníes. No obstante, la tendencia se muestra descendente puesto que disminuyó en 3,1% con relación al ejercicio anterior y en 12,6% con relación al ejercicio 2015. Dicho comportamiento de la rentabilidad, se reflejó en los ratios ROA y ROE (grafico II. 33 y 34).



**Gráfico II.34**  
**Endeudamiento y rentabilidad**

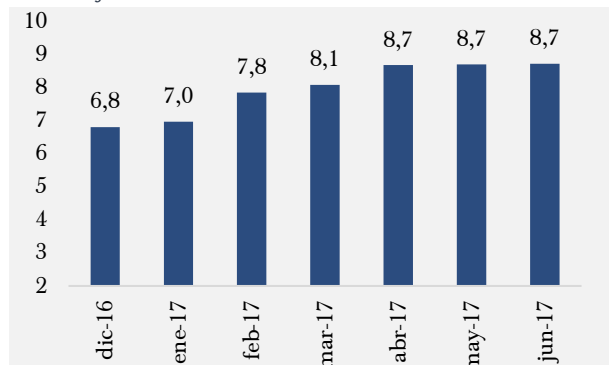
Veces, Porcentaje



Fuente: Balances reportados a la Superintendencia de Seguros

**Gráfico II.35**  
**Morosidad promedio de las cooperativas**

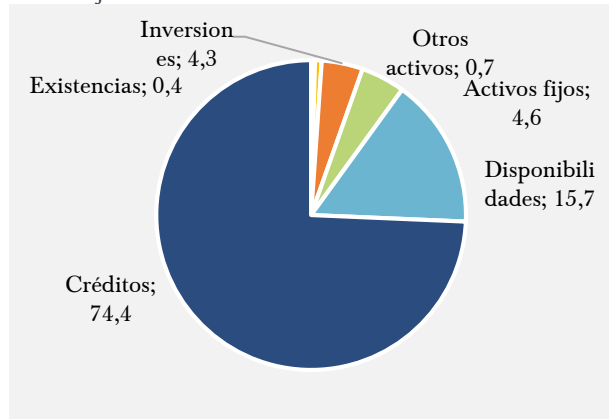
Porcentaje



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

**Gráfico II.36**  
**Estructura del activo de las cooperativas**

Porcentaje



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

## Cooperativas

En este apartado se describe la situación financiera a junio de 2017 de las Cooperativas tipo A de Ahorro y Crédito, en base a los datos proporcionados por el Instituto Nacional de Cooperativismo (INCOOP), institución que regula y supervisa a las cooperativas<sup>15</sup>.

El activo de las cooperativas tipo A de ahorro y crédito representa el 8,6% del PIB y el 11,4% del activo de bancos y financieras a junio de 2017.

El activo de estas cooperativas ascendió a 13,3 billones de guaraníes al mes de junio de 2017, lo que indica un aumento de 7,3% respecto a diciembre de 2016. Del total de activos, el 74,4% corresponde a la cartera bruta de créditos. Al respecto, los créditos otorgados aumentaron en 5,3% durante el primer semestre del año totalizando 10,1 billones de guaraníes a junio 2017. Con relación a la calidad del crédito, la tasa de morosidad promedio de las cooperativas tipo A de ahorro y crédito ha mostrado una tendencia creciente desde diciembre de 2016. Así, la tasa de morosidad ascendió a 8,7% en junio 2017 (6,8% en diciembre de 2016) (gráfico II.35).

Por su parte, las disponibilidades aumentaron en 13,9% con relación a diciembre de 2016 y éstas representan el 15,6% del activo. El 10% restante del activo está compuesto por activos fijos, inversiones, existencias y otros activos (gráfico II.36).

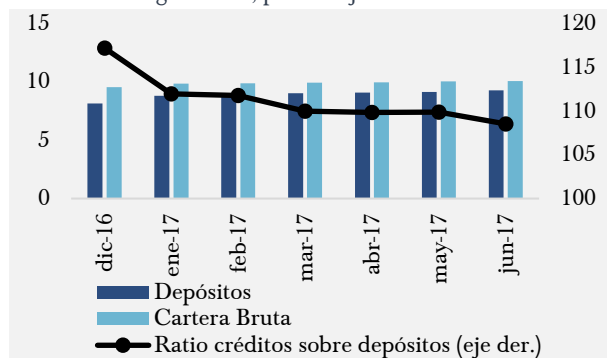
El pasivo de las cooperativas tipo A de ahorro y crédito totalizó 10,6 billones de guaraníes. Los ahorros de los socios representaron 87,6% del total de sus pasivos en junio de 2017. Al respecto, el volumen de los ahorros aumentó 13,7% en el primer semestre del año. El ahorro a corto plazo (hasta un año) representó 41,2% del total, el ahorro a la vista 28,4% del total y el ahorro a largo plazo (más de un año) representó 30,4% del total.

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 2017, el ratio de créditos sobre depósitos se ubicó en 108,5%, no obstante, se observa una trayectoria decreciente respecto a diciembre de 2016 (gráfico II.37).

<sup>15</sup> El INCOOP reportó el activo de 32 cooperativas de ahorro y crédito.

**Gráfico II.37**  
**Créditos y depósitos de las cooperativas**

En billones de guaraníes, porcentaje



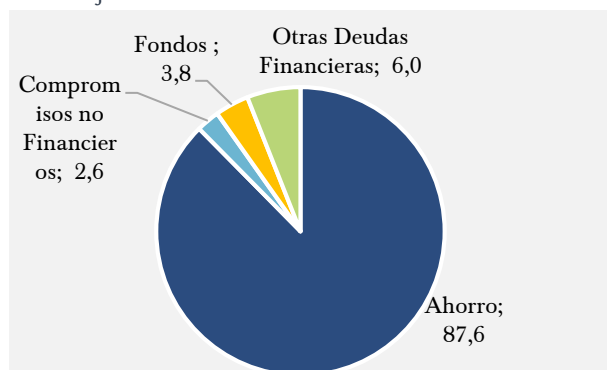
Fuente: Departamento de Análisis Estadísticos.  
 Dirección de Registros, Estadísticas, e Informaciones. INCOOP

Al respecto, el 12,4% restante del pasivo de las cooperativas es financiado con otras deudas financieras, fondos y compromisos no financieros (gráfico II.38).

El patrimonio de las cooperativas tipo A de ahorro y crédito ascendió a 2,7 billones de guaraníes en junio de 2017, superior en 6,3% respecto al cierre del ejercicio anterior.

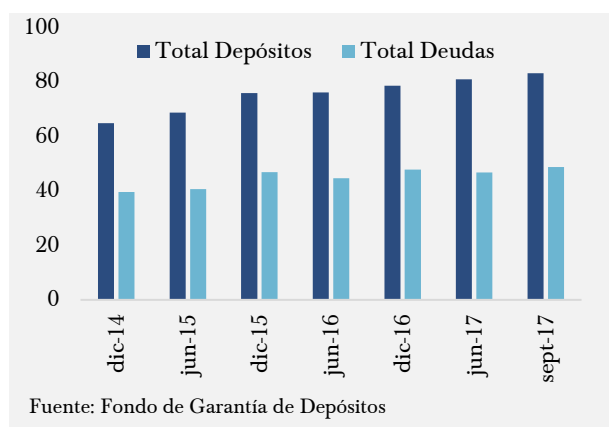
**Gráfico II.38**  
**Estructura del pasivo de las cooperativas**

Porcentajes

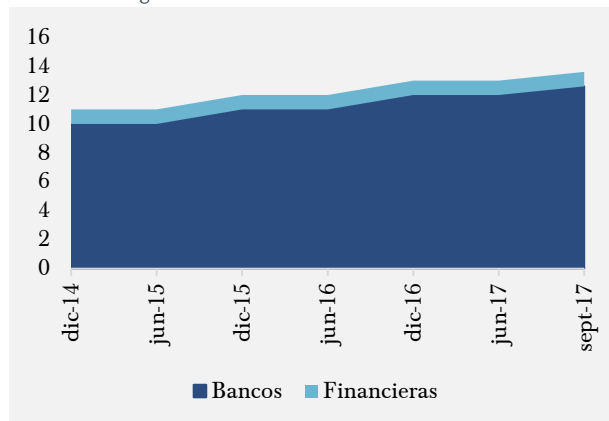


Fuente: Departamento de Análisis Estadísticos.  
 Dirección de Registros, Estadísticas, e Informaciones. INCOOP

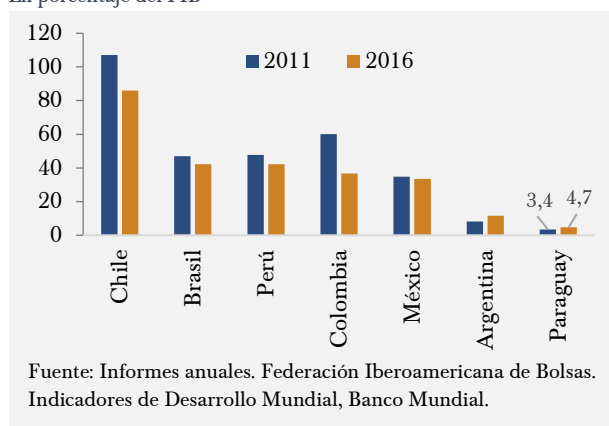
**Gráfico II.39**  
**Depósitos y deudas totales**  
 En billones de guaraníes



**Gráfico II.40**  
**Depósitos garantizados**  
 En billones de guaraníes



**Gráfico II.41**  
**Capitalización Bursátil**  
 En porcentaje del PIB



**f) Fondo de garantía 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. Al mes de setiembre de 2017, el límite de garantía de depósito ascendía a guaraníes 153.084.225.

Los depósitos totales del sistema financiero privado, a setiembre de 2017, ascendieron a 83,2 billones de guaraníes, aumentando 9,7% respecto al mes de setiembre 2016. Por otro lado, el saldo de deudas que mantienen los titulares de depósitos con el sistema financiero privado, susceptibles de compensación antes del cómputo de garantía, mostraron un incremento del 5,3% comparado a setiembre 2016 (gráfico II.39).

El total de los depósitos garantizados, sujetos al régimen de la garantía en el sistema financiero privado, que representa el 16,4% de los depósitos totales asciende a 13,7 billones de guaraníes, verificándose un incremento del 15,5% con respecto al mes de setiembre de 2016 (gráfico II.40).

**g) Mercado de Capitales**

El grado de profundidad del mercado de capitales, medido por la capitalización bursátil<sup>16</sup>, mostró una mejora en los últimos 5 años. Así, en el año 2016 la capitalización representó 4,7% del PIB, por encima en 1,2 p.p. del valor registrado en el año 2005. Si bien se observa una leve mejoría, el indicador aún se encuentra entre los más bajos de la región mostrando así que el mercado de capitales en Paraguay se encuentra en una etapa incipiente de desarrollo y con mucho potencial de crecimiento (gráfico II.41).

Por otra parte, el total negociado<sup>17</sup> acumulado a setiembre de 2017 en la Bolsa de Valores y Productos de Asunción S.A. (BVPASA) asciende a 1,6 billones de guaraníes, que representa una reducción interanual de 33,4% con respecto al mismo mes del año anterior. Del total negociado en setiembre 2017, el 92% se encuentra en guaraníes y el 8% en dólares.

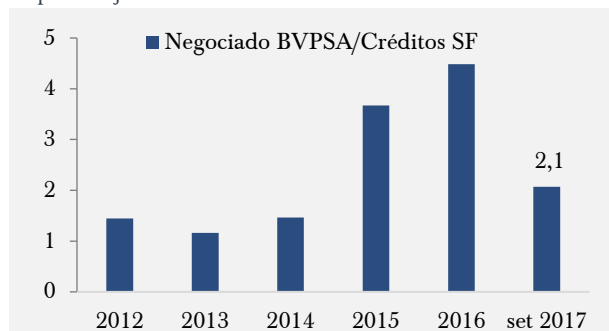
Una forma de medir el tamaño del mercado de capitales sería compararlo con el monto de la cartera total de bancos

<sup>16</sup> 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.

<sup>17</sup> El total negociado representa todo lo transado en el mercado primario y secundario.

**Gráfico II.42**  
**Total negociado en la BVPASA**

En porcentaje de los créditos del sistema financiero



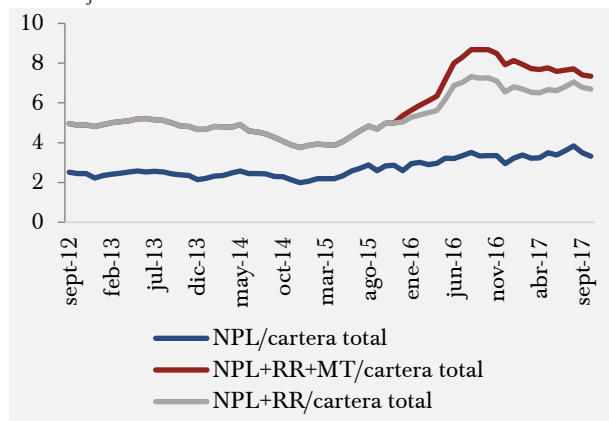
Fuente: Bolsa de Valores y Productos de Asunción S.A. – BVPASA

[http://www.bvpasa.com.py/informe\\_mensual.php](http://www.bvpasa.com.py/informe_mensual.php)

Nota: SF: sistema financiero formado por bancos y financieras.

**Gráfico II.43**  
**Calidad del crédito**

Porcentaje

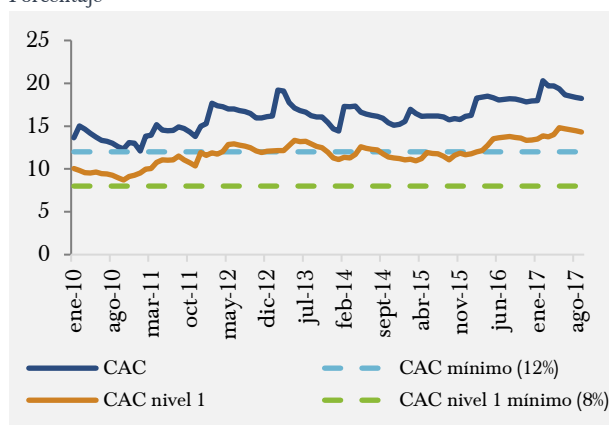


Fuente: Balances reportados a la Superintendencia de Bancos.

Notas: NPL: cartera vencida. RR: cartera refinanciada y reestructurada. MT: medidas transitorias.

**Gráfico II.44**  
**Solvencia**

Porcentaje



Fuente: Balances reportados a la Superintendencia de Bancos.

y financieras. A setiembre de 2017, el total negociado en BVPASA representa el 2,1% de los créditos otorgados por el sistema financiero. Así, desde el año 2013 esta relación ha ido aumentando y al cierre del año 2016, el total negociado representó el 4,5% del total créditos de bancos y financieras. y el 2,1% del PIB en el año 2016 (gráfico II.42).

#### 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 Internacional<sup>18</sup>. Así también, en la tabla III del anexo se presentan todos los indicadores, tanto los básicos como los recomendados.

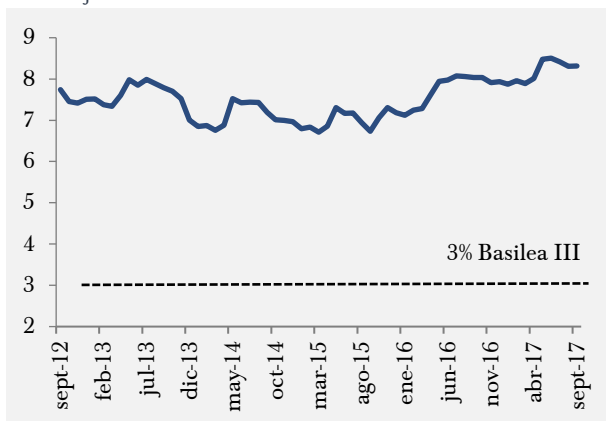
En cuanto a la calidad del activo, la tasa de morosidad de bancos y financieras asciende a 3,5% en setiembre de 2017, por encima del valor de 3,3% de setiembre 2016 y de lo observado en el IEF anterior (3,2% marzo 2017). Este indicador presentó una trayectoria ascendente desde el año 2015, explicado en parte por el menor crecimiento de la cartera vigente en relación al crecimiento de la cartera vencida. Por sectores, los créditos destinados al sector agrícola y de agro-negocios han mostrado un deterioro interanual en la calidad de su cartera a setiembre de 2017, a pesar de la implementación de las medidas transitorias de apoyo al sector agrícola y ganadero (gráfico II.43).

Pese a que aumentó la morosidad, las provisiones totales cubren la cartera vencida del sistema y las mismas ascienden a 102% a setiembre de 2017. Este valor se encuentra por debajo del 103,2% registrado en setiembre de 2016. La disminución en las provisiones podría explicar el aumento de la rentabilidad de las entidades en el periodo reciente.

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 14,3%, por encima del 13,7% 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 asciende a 18,2% a setiembre de 2017, muy por encima del mínimo exigido del 12% (gráfico II.44).

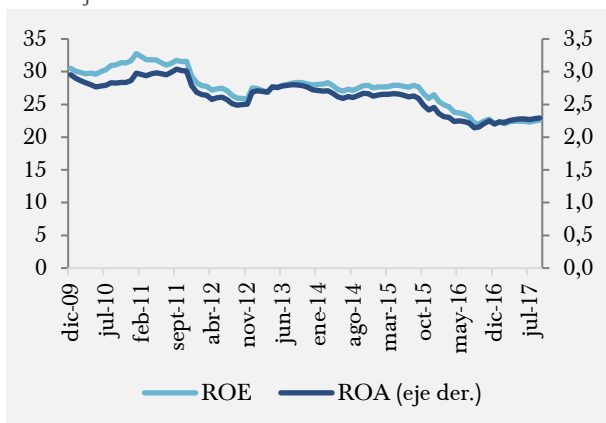
<sup>18</sup> “Indicadores de solidez financiera: Guía de compilación.” Fondo Monetario Internacional. 2006. <http://fsi.imf.org/>

**Gráfico II.45**  
**Apalancamiento**  
Porcentaje



Fuente: Balances reportados a la Superintendencia de Bancos.

**Gráfico II.46**  
**Rentabilidad**  
Porcentaje



Fuente: Balances reportados a la Superintendencia de Bancos.

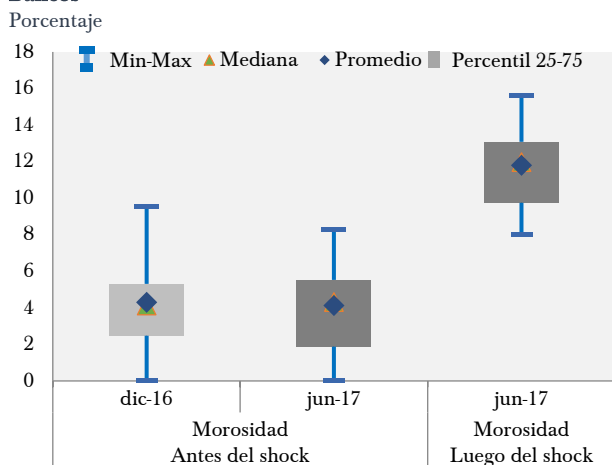
Así también, el apalancamiento del sistema expresado por la relación de capital de nivel 1 sobre activos totales muestra una tendencia ascendente y por encima de la recomendación de Basilea III (3%). A setiembre de 2017, el capital representa el 8,3% de los activos totales del sistema (gráfico II.45).

Con relación a la rentabilidad, los distintos indicadores han exhibido una tendencia a la baja en la última década. A pesar de esto, los datos a setiembre señalan un incremento moderado del ROE de 22% en setiembre 2016 a 22,5% en setiembre 2017, a la vez que el ROA también se ha incrementado en el mismo periodo de 2,2% a 2,3% respectivamente. Dicho crecimiento del ROA se explica, especialmente, por la incidencia positiva que tuvieron en el ingreso neto el aumento de los ingresos no financieros, la disminución de los gastos financieros y de las provisiones. Mientras tanto, la disminución de los ingresos financieros y el aumento marginal de los gastos no financieros atenuaron en cierta medida el aumento del ingreso neto (gráfico II.46).

Con relación a la liquidez, el ratio activos líquidos sobre activos totales se ubicó en 7,7% en setiembre 2017, inferior al nivel observado en setiembre del año anterior (9,6%), mientras que el ratio de activos líquidos sobre depósitos a la vista disminuyó 6,4 p.p. al alcanzar en setiembre el nivel de 18,8%.

### III. Pruebas de tensión

**Gráfico III.1**  
Efecto del shock de riesgo de crédito en la morosidad Bancos

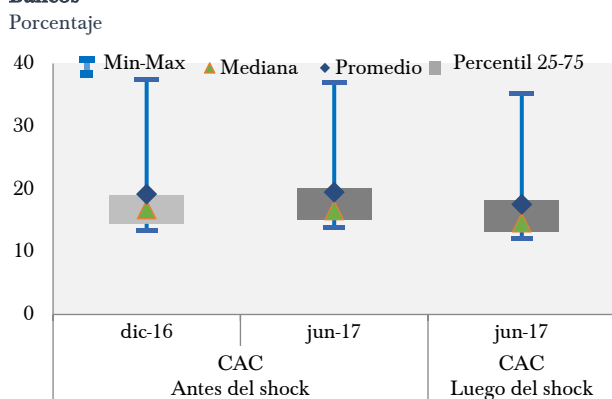


Nota: el capital regulatorio es 12%.  
Fuente: elaboración propia

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 2017.

**Gráfico III.2**  
Efecto del shock de riesgo de crédito en el CAC Bancos



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

#### 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 riesgo<sup>19</sup>. De conformidad a las normas establecidas por las autoridades del BCP, se exige que las entidades mantengan como mínimo un CAC de 12%. El CAC de los bancos y financieras antes de las simulaciones es del 18,7% y 18,8% 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 extremo<sup>20</sup>.

#### Análisis de riesgo de crédito

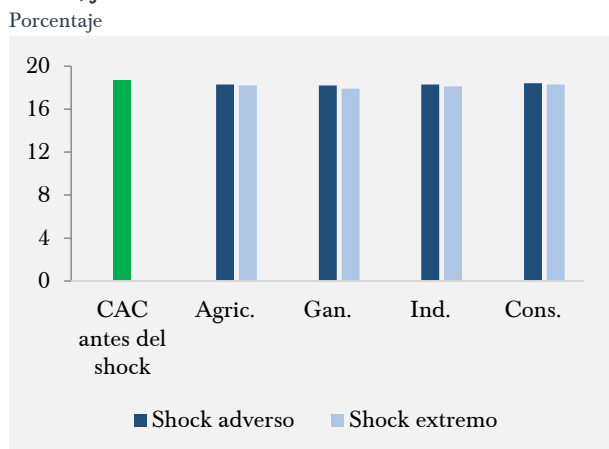
En estas pruebas de tensión, se simulan tres tipos de shocks, en las cuales se observa la reacción del CAC ante un aumento de la cartera vencida.

El primer shock consiste en simular un deterioro de una fracción de la cartera vigente de las entidades del sistema

<sup>19</sup> Art. 56 de la Ley N°861/96.

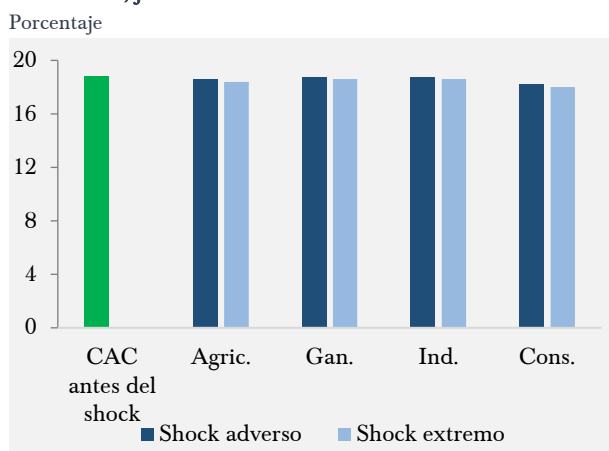
<sup>20</sup> Definimos el escenario adverso como una desviación estándar de la serie utilizada y el escenario extremo como dos desviaciones estándar de la misma.

**Gráfico III.3**  
Efecto del shock de riesgo de crédito por sectores  
Bancos, junio 2017



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 2017



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

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 17,2%. El sistema, de forma agregada, cumpliría con la exigencia legal luego del shock, a pesar de que el promedio de la tasa de morosidad de las entidades bancarias pasó de 3,7% a 11,4% y para las entidades financieras de 5,3% a 12,9%<sup>21</sup>.

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 16,9% (gráficos III.5. y III.6).

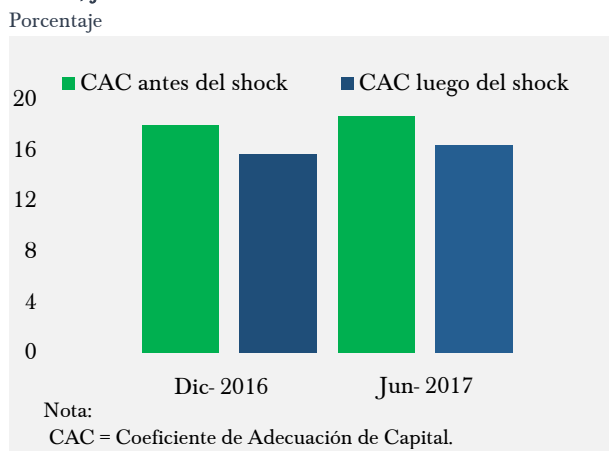
Considerando el incremento de la cartera vencida luego de las tres simulaciones, se deben realizar nuevas provisiones, con el objetivo de cubrir el riesgo de crédito al que se exponen las entidades financieras. La previsión aplicada en el modelo es del 25%, calculada sobre el valor de las nuevas carteras vencidas. El porcentaje de esta previsión corresponde a la categoría 3, que implica un retraso en el pago de los créditos de 120 a 180 días, conforme a las normativas vigentes.

### Análisis de riesgos de mercado

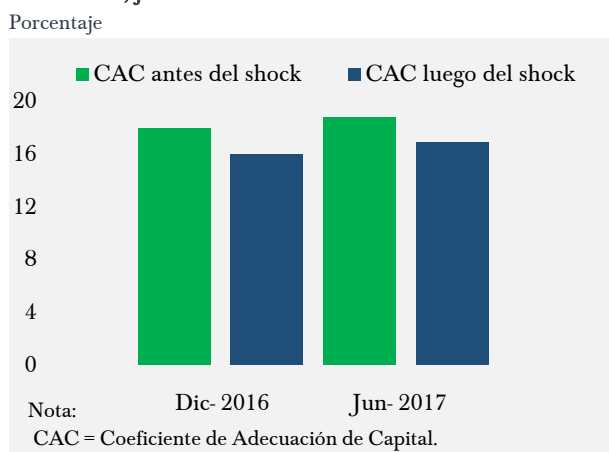
Para evaluar los riesgos de mercado, se realizan simulaciones de una reducción del margen de las tasas de interés y una depreciación del guaraní, contemplando un escenario adverso y otro extremo.

<sup>21</sup> Conforme a los datos presentados de acuerdo a la Resolución BCP N° 1 de 2007 (Acta N° 60).

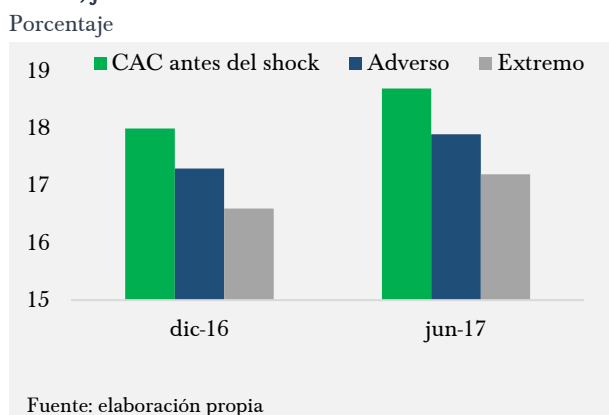
**Gráfico III.5**  
Efecto del shock de riesgo de crédito Concentración  
Bancos, junio 2017



**Gráfico III.6**  
Efecto del shock de riesgo de crédito Concentración  
Financieras, junio 2017



**Gráfico III.7**  
Efecto del shock de tasa de interés  
Bancos, junio 2017



### Shock de tasas de interés

La disminución de las tasas de interés afecta la renta neta de las entidades financieras<sup>22</sup>. 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 19,3% y el de las financieras a 19,2%.

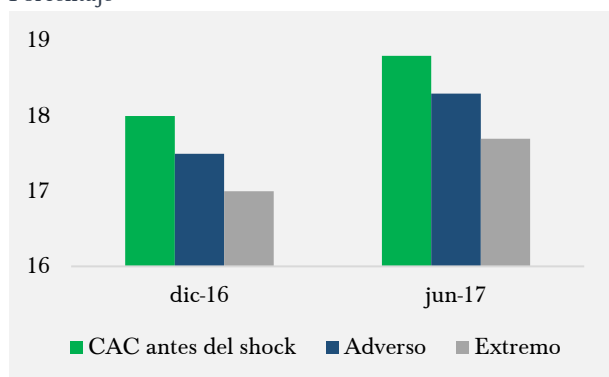
El efecto indirecto se refiere a las variaciones del tipo de cambio sobre la solvencia y la capacidad de pago de los agentes endeudados en dólares, principalmente de aquellos prestatarios que reciben sus ingresos en guaraníes. El shock simula que la depreciación del tipo de cambio afecta a la cartera 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 17,7% y el de las financieras a 18,4% en el shock adverso (gráficos III.9 y III.10).

<sup>22</sup> 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.

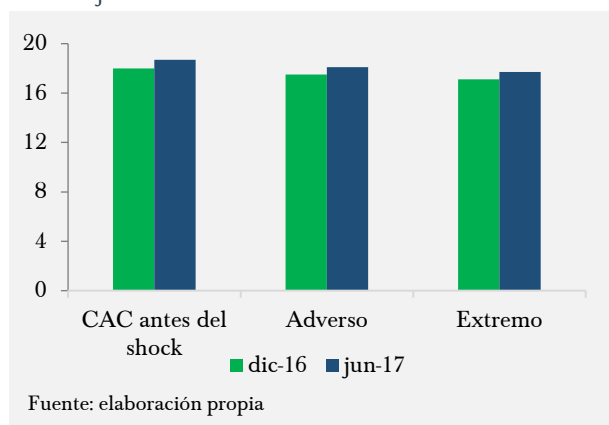


**Gráfico III.8**  
Efecto del shock de tasa de interés  
Financieras, junio 2017  
Porcentaje



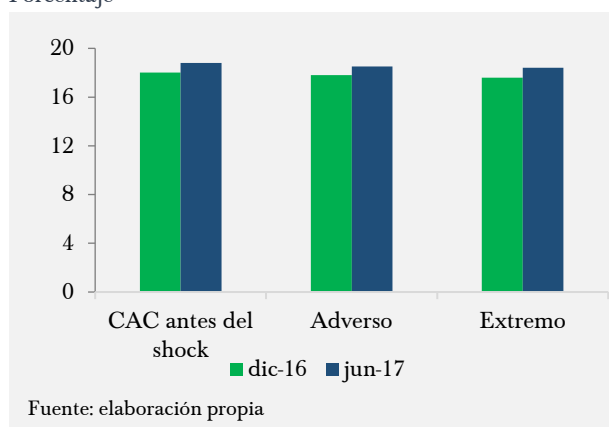
Fuente: elaboración propia

**Gráfico III.9**  
Efecto del shock de tipo de cambio  
Bancos, junio 2017  
Porcentaje



Fuente: elaboración propia

**Gráfico III.10**  
Efecto del shock de tipo de cambio  
Financieras, junio 2017  
Porcentaje



Fuente: elaboración propia

### 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 líquidos<sup>23</sup>.

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. Para este shock, se simula que el drenaje de liquidez comienza en las entidades más pequeñas y se propaga a las 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.

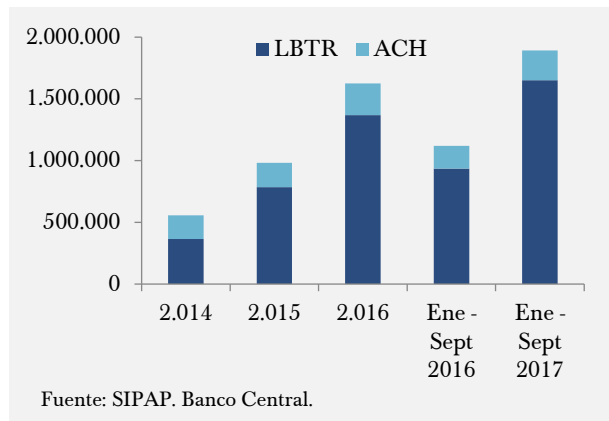
La simulación se realiza sobre depósitos en guaraníes y en dólares, así como sobre los depósitos a la vista y a plazo. Los resultados indican que la liquidez que mantienen las entidades del sistema es suficiente para enfrentar los shocks simulados en el periodo definido.

<sup>23</sup> 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

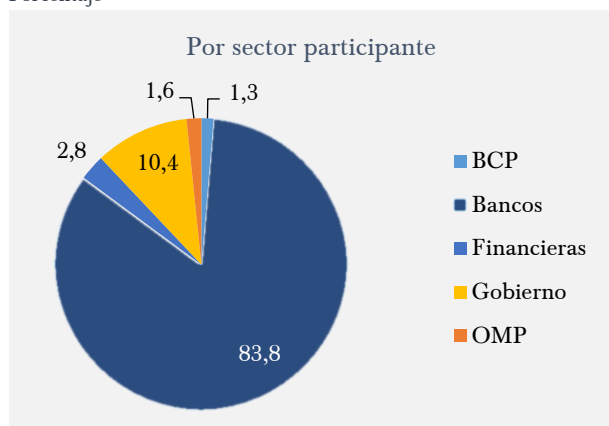
En billones de guaraníes

	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
Ene - Sept 2016	1.195	4,03	1.199
Ene - Sept 2017	1.451	4,53	1.455,1

Fuente: SIPAP. Banco Central.

**Gráfico IV.2**  
Cantidad de operaciones por sector, acumulado a setiembre 2017

Porcentaje



Fuente: SIPAP. Banco Central.

### Evolución reciente

Desde el IEF anterior, el sistema de pagos ha funcionado 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 2017, 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 69,1% en términos de cantidad de operaciones y un incremento de 21,4%, en términos de valores (gráfico IV.1). Así, el SIPAP realizó 1.893.052 operaciones equivalentes a 1.455 billones de guaraníes (en términos anualizados, 11 veces el PIB), de las cuales, el 91,6% correspondieron a transacciones de “bajo valor” (menores o iguales a 500 millones de guaraníes) y el 8,4% restante a transacciones de “alto valor” (mayores de 500 millones). Sin embargo, en valores, las transacciones de alto valor representaron 90,7% del monto transado.

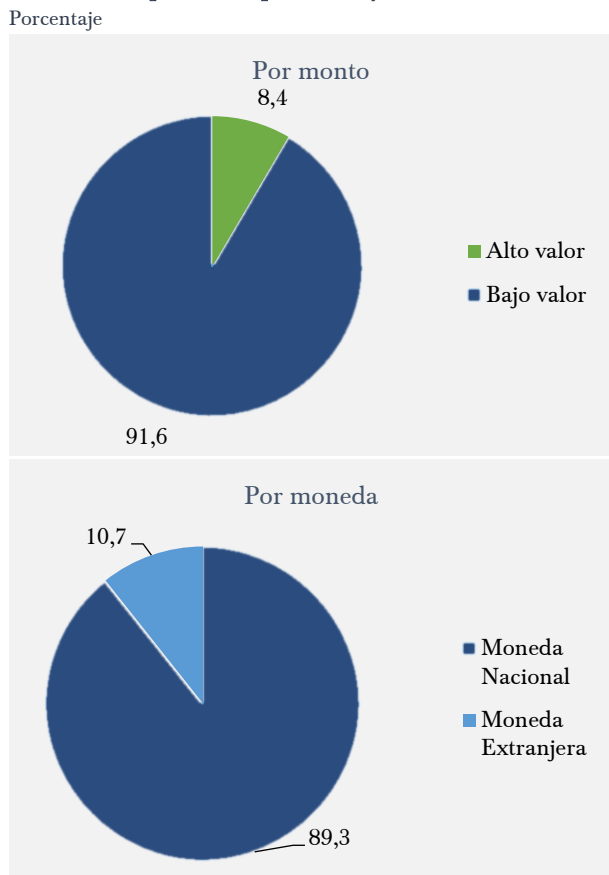
En cuanto a cantidades de operaciones por sistema, 87,2% fueron realizadas por el sistema LBTR<sup>24</sup>, las cuales aumentaron en 76,4% respecto a setiembre 2016. Las restantes (12,8%) fueron realizadas por el sistema ACH<sup>25</sup> y registraron un incremento interanual del 32,1% a setiembre 2017. Así, en términos de incidencia, el aumento de la cantidad total de operaciones (69% interanual) se explica principalmente por la expansión de las operaciones realizadas por LBTR (64 p.p.), mientras que la parte restante corresponde a operaciones efectuadas mediante el sistema ACH (5 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, 1.451 billones de guaraníes. Al comparar con el acumulado a setiembre 2016, el valor de las operaciones por LBTR se incrementó en 21,4%. Por su parte, las operaciones por ACH totalizaron 4,5 billones de guaraníes a setiembre 2017 (tabla IV.1).

<sup>24</sup> Sistema de liquidación bruta en tiempo real o LBTR.

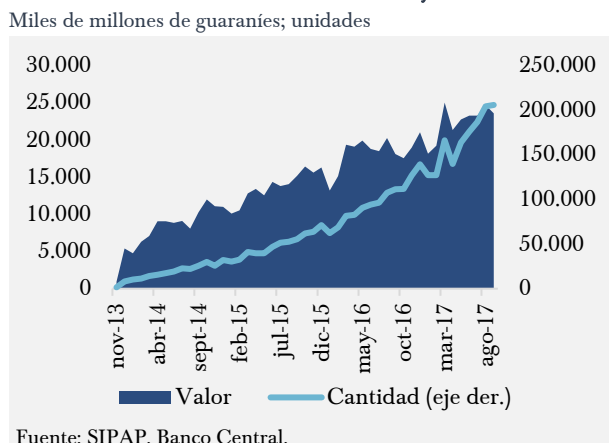
<sup>25</sup> Cámara compensadora automatizada o ACH por sus siglas en inglés (automated clearing house).

**Gráfico IV.3**  
**Cantidad de operaciones por monto y moneda a setiembre 2017**



Fuente: SIPAP. Banco Central.

**Gráfico IV.4**  
**Transferencias entre entidades bancarias y entre clientes**



Fuente: SIPAP. Banco Central.

De las operaciones realizadas en el SIPAP el 89,3% se efectuó en moneda nacional y el 10,7% restante en moneda extranjera, principalmente en dólares americanos (99,7%) (gráfico IV.3).

A setiembre 2017, los mayores participantes en cuanto a cantidad de operaciones fueron los bancos (83,8%), en tanto que, en valores, se encuentra en primer lugar el BCP, con el 75,1% del monto total de operaciones (1.105 billones de guaraníes) (gráfico IV.2).

Para lo que resta del año se prevé que la tendencia creciente de transacciones realizadas por el SIPAP continúe. Un indicio de dicho comportamiento es el dinamismo observado a setiembre 2017, el cual supera lo registrado durante todo el año 2016 tanto en términos de cantidad de transacciones como en términos de montos.

**Transferencias entre entidades bancarias y entre clientes**

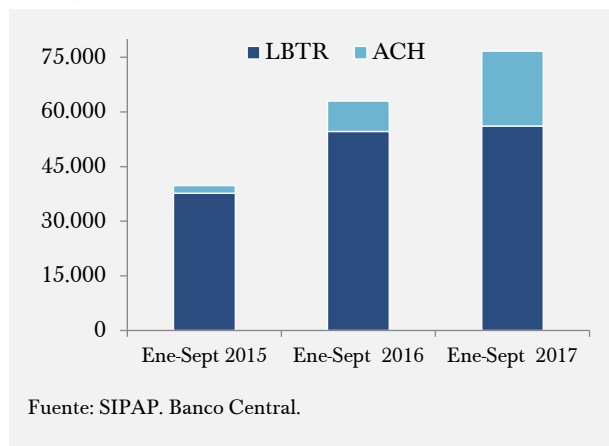
Las transferencias electrónicas que realizan las entidades del sistema financiero, tanto interbancarias como entre clientes siguieron aumentando significativamente durante 2017 (gráfico IV.4). Dicha tendencia creciente refleja una mayor aceptación de los medios electrónicos para realizar transferencias de fondos.

Al respecto, las transferencias entre entidades del sistema financiero registraron un aumento en volumen y valor. A setiembre 2017, éstas operaciones aumentaron en 21,7% en volumen y 8,6% en valores, en términos interanuales (gráfico IV.5). El 73,2% de las transferencias realizadas en el 2017 correspondieron al sistema LBTR.

Por otra parte, la utilización de transferencias vía LBTR entre clientes de las entidades financieras aumentó también en volumen y en monto con relación a igual periodo del año anterior. Entre enero y setiembre de 2017 se registraron 1.420.109 operaciones (142,6 billones de guaraníes) lo cual representó un aumento de 94% en la cantidad de operaciones y de 31,6% en el monto, en comparación con el mismo periodo del año anterior. Este comportamiento se observó también al analizar el promedio mensual de transferencias realizadas entre clientes, las cuales casi se han duplicado al pasar de 81.343 en setiembre de 2016 a 157.790 a setiembre 2017. En cuanto a la distribución por monedas, el 89% del número total de transferencias fue realizada en moneda nacional (gráfico IV.4).

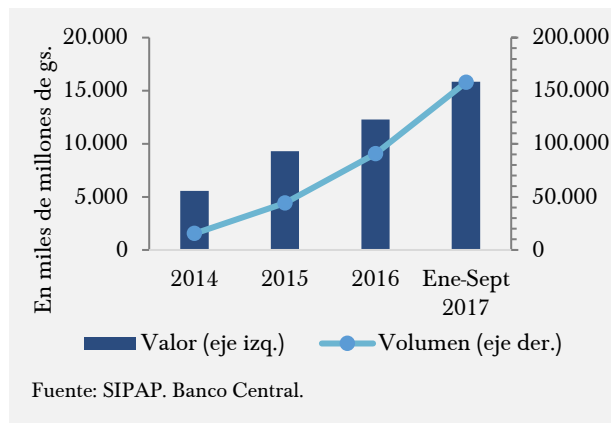
**Gráfico IV.5**  
**Transferencias entre entidades bancarias**

En volumen



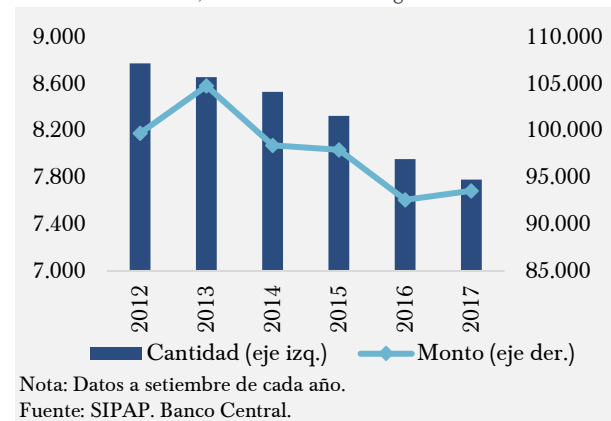
**Gráfico IV.6**  
**Transferencias entre clientes de entidades**

Promedio mensual



**Gráfico IV.7**  
**Cantidad de cheques compensados en el país**

En miles de unidades; miles de millones de guaraníes



## 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.

A setiembre 2017, las transferencias del Ministerio de Hacienda a clientes de entidades del sistema financiero registraron un aumento interanual en volumen y valor. En tal sentido, estas operaciones aumentaron 11% en volumen y 6,7% en valores respecto de las transferencias realizadas a setiembre 2016.

Por otro lado, el gobierno ha realizado a través del SIPAP los pagos de capital e intereses correspondientes a bonos emitidos. Al respecto, el acumulado a setiembre 2017 asciende a 735 mil millones de guaraníes, de los cuales el 98,6% corresponde a bonos emitidos por el Ministerio de Hacienda y el 1,4% restante a la Agencia Financiera de Desarrollo.

## Compensaciones de cheques

En la actualidad, la Cámara Compensadora de cheques realiza el proceso de compensación o neteo de los cheques que una institución bancaria tiene con otras, mediante el intercambio físico de los mismos. A partir de diciembre 2017 será implementado el nuevo sistema de compensación de cheques que permitirá el intercambio de los mismos en forma digital<sup>26</sup>.

En los últimos años, los cheques compensados en el país se han ido reduciendo, debido en parte a la facilidad que otorgan las transferencias electrónicas para efectuar pagos. Así, considerando el acumulado de enero a setiembre de cada año se observa una disminución de la cantidad de cheques compensados de 8,7 millones en 2012 a 7,8 millones en 2017 (gráfico IV.7).

Por otra parte, a setiembre 2017, la cantidad de cheques compensados se redujo 2,2% interanual, mientras que en valores se observó un aumento interanual del 1,1%.

<sup>26</sup> El nuevo procedimiento es parte del proceso de modernización de los sistemas de pagos del Paraguay iniciado en 2013, con la implementación operativa de los sistemas de pagos electrónicos.

## V. Regulación

En el primer semestre de 2017 se han puesto en vigencia las siguientes circulares y resoluciones:<sup>27</sup>

### 03.01.17 Resolución N° 3, Acta N°1.

El Directorio del Banco Central del Paraguay resuelve aprobar el Manual de especificaciones para la estandarización del formato del cheque físico.

[https://www.bcp.gov.py/userfiles/files/BCP\\_2017\\_DI\\_Res\\_001Acta00101\\_01Estandar\\_del\\_cheque%281%29.pdf](https://www.bcp.gov.py/userfiles/files/BCP_2017_DI_Res_001Acta00101_01Estandar_del_cheque%281%29.pdf)

### 04.01.17 Circular SB.SG. N° 0005.

La Superintendencia de Bancos comunica el ajuste de capital mínimo.

[https://www.bcp.gov.py/userfiles/files/CIRCULAR\\_005\\_2017\\_CAPITAL\\_2017.pdf](https://www.bcp.gov.py/userfiles/files/CIRCULAR_005_2017_CAPITAL_2017.pdf)

### 09.01.17 Circular SB.SG. 0006.

La Superintendencia de Bancos comunica la reglamentación de la Resolución N° 43, Acta N°95 de fecha 30.12.2016. Modelos de extracto de Tarjeta de Créditos

[https://www.bcp.gov.py/userfiles/files/RES\\_006\\_2017\\_TARJETA\\_CREDITO\\_REGLAMENTACION.pdf](https://www.bcp.gov.py/userfiles/files/RES_006_2017_TARJETA_CREDITO_REGLAMENTACION.pdf)

### 18.01.17 Resolución SB.SG. N° 0011.

La Superintendencia de Bancos comunica la modificación del plan de cuentas

[https://www.bcp.gov.py/userfiles/files/RES\\_0011\\_2017\\_MODIFICA\\_PLAN\\_MANUAL\\_CUENTAS.pdf](https://www.bcp.gov.py/userfiles/files/RES_0011_2017_MODIFICA_PLAN_MANUAL_CUENTAS.pdf)

### 19.01.17 Circular SB.SG. N° 00018.

La Superintendencia de Bancos comunica el plazo para la divulgación del listado de accionistas.

[https://www.bcp.gov.py/userfiles/files/Circular00018\\_2017\\_PUBLICACION\\_DE\\_ACCIONISTAS.pdf](https://www.bcp.gov.py/userfiles/files/Circular00018_2017_PUBLICACION_DE_ACCIONISTAS.pdf)

### 04.05.17 Resolución N° 2, Acta N° 25.

El Directorio del Banco Central del Paraguay reglamenta la adquisición de una parte o la totalidad de activos y pasivos, negociada entre entidades financieras

[https://www.bcp.gov.py/userfiles/files/Resolucion\\_N\\_2\\_Acta\\_N\\_25\\_Fecha\\_04\\_05\\_2017.pdf](https://www.bcp.gov.py/userfiles/files/Resolucion_N_2_Acta_N_25_Fecha_04_05_2017.pdf)

### 31.08.17 Resolución N° 16, Acta N°59

El Directorio del Banco Central del Paraguay resuelve

### 04.05.17 Resolución N° 3, Acta N°25

El Directorio del Banco Central del Paraguay reglamenta la Ley 5787/16 "De modernización y fortalecimiento de las normas que regulan el funcionamiento del sistema financiero paraguayo"

[https://www.bcp.gov.py/userfiles/files/Resolucion\\_N\\_3\\_Acta\\_N\\_25\\_Fecha\\_04\\_05\\_2017.pdf](https://www.bcp.gov.py/userfiles/files/Resolucion_N_3_Acta_N_25_Fecha_04_05_2017.pdf)

### 04.05.17 Resolución N° 4, Acta N°25

El Directorio del Banco Central del Paraguay reglamenta las cuentas de pago de remuneraciones.

[https://www.bcp.gov.py/userfiles/files/Resolucion\\_N\\_4\\_Acta\\_N\\_25\\_Fecha\\_04\\_05\\_2017.pdf](https://www.bcp.gov.py/userfiles/files/Resolucion_N_4_Acta_N_25_Fecha_04_05_2017.pdf)

### 11.05.17 Resolución N° 12, Acta N°27

EL Directorio del Banco Central del Paraguay resuelve aprobar el reglamento para operaciones con instrumentos financieros derivados.

[https://www.bcp.gov.py/userfiles/files/Resol\\_N\\_12\\_Acta\\_N\\_27\\_Fecha\\_09\\_05\\_2017.pdf](https://www.bcp.gov.py/userfiles/files/Resol_N_12_Acta_N_27_Fecha_09_05_2017.pdf)

### 11.05.17 Resolución SB.SG. N° 0049.

La Superintendencia de Bancos comunica la modificación del Plan y Manual de Cuentas.

[https://www.bcp.gov.py/userfiles/files/RESOLUCION\\_SBSG\\_49\\_2017\\_QUE\\_MODIFICA\\_EL\\_PLAN\\_Y\\_MANUAL\\_DE\\_CUENTAS.pdf](https://www.bcp.gov.py/userfiles/files/RESOLUCION_SBSG_49_2017_QUE_MODIFICA_EL_PLAN_Y_MANUAL_DE_CUENTAS.pdf)

### 08.06.17 Resolución N° 14, Acta N°38.

El Directorio del Banco Central del Paraguay resuelve establecer medidas transitorias de apoyo a los sectores agrícola y ganadero.

[https://www.bcp.gov.py/userfiles/files/Resol\\_N\\_14\\_Acta\\_N\\_38\\_Fecha\\_08\\_06\\_2017.pdf](https://www.bcp.gov.py/userfiles/files/Resol_N_14_Acta_N_38_Fecha_08_06_2017.pdf)

### 30.06.17 Resolución N° 12, Acta N°43.

El Directorio del Banco Central del Paraguay resuelve reglamentar el diferimiento de pérdidas provenientes de provisiones constituidas sobre las carteras de préstamos adquiridas en el marco de los mecanismos de resolución de entidades financieras.

[https://www.bcp.gov.py/userfiles/files/Resolucion\\_N%C2%B012\\_ActaN%C2%B02043\\_30\\_06\\_2017\\_03\\_06\\_17.pdf](https://www.bcp.gov.py/userfiles/files/Resolucion_N%C2%B012_ActaN%C2%B02043_30_06_2017_03_06_17.pdf)

[https://www.bcp.gov.py/userfiles/files/SIB\\_CRITERIOS\\_ENTIDADES\\_FINANCIERAS\\_DEL\\_EXTERIOR\\_MODALIDAD\\_DIFERIMIENTO\\_Res.38\\_Ac.94\\_28\\_12\\_16\\_2002\\_01\\_17.pdf](https://www.bcp.gov.py/userfiles/files/SIB_CRITERIOS_ENTIDADES_FINANCIERAS_DEL_EXTERIOR_MODALIDAD_DIFERIMIENTO_Res.38_Ac.94_28_12_16_2002_01_17.pdf)

<sup>27</sup> Las circulares contienen información de carácter general, mientras que las resoluciones contienen los fallos de las autoridades con respecto a casos específicos.

modificar el reglamento de operaciones de compra y venta de divisas a término (Forward de divisas)  
[https://www.bcp.gov.py/userfiles/files/Res.16%20Acta%2059%2031.08.17%20Reglamento Oper Com Venta divisas Forward Modificacion.pdf](https://www.bcp.gov.py/userfiles/files/Res.16%20Acta%2059%2031.08.17%20Reglamento%20Oper%20Com%20Venta%20divisas%20Forward%20Modificacion.pdf)

**08.09.2017 Resolución N° 15, Acta N° 61**

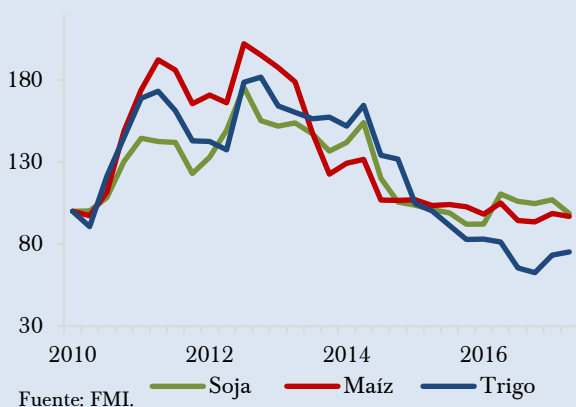
El Directorio del Banco Central del Paraguay resuelve modificar la fecha de uso del manual de especificaciones para la estandarización del formato del cheque físico.  
[https://www.bcp.gov.py/userfiles/files/Res\\_15\\_acta\\_61\\_fecha\\_080917\\_cheque\\_modif.pdf](https://www.bcp.gov.py/userfiles/files/Res_15_acta_61_fecha_080917_cheque_modif.pdf)

## Recuadro I: Impacto de las medidas transitorias en el sistema financiero

### Introducción

Entre mediados de 2014 y fines de 2015, los precios internacionales de los *commodities* relevantes en las exportaciones de Paraguay se redujeron significativamente, especialmente el precio de la soja, que disminuyó el ingreso de los productores y, con ello, su capacidad de cumplir con sus compromisos crediticios que, en un alto porcentaje, estaban concentrados en deudas de corto plazo con entidades financieras (gráfico I.1). A su vez, las inundaciones del 2015 que afectaron a distintas zonas del país causaron perjuicios al sector productivo, principalmente al ganadero. Dado estos shocks, y conforme a la normativa vigente, el volumen de provisiones aumentó en varias entidades financieras como resultado del deterioro del perfil crediticio de los clientes relacionados a los sectores mencionados. También se esperaba que esto impacte en la rentabilidad de las entidades financieras.

**Gráfico I.1**  
Precios *commodities*  
2014T1:100



Cabe destacar, que una parte importante de las exportaciones de Paraguay corresponde a productos agrícolas, donde las empresas de los sectores económicos vinculados al comercio exterior son financiadas principalmente por el sistema financiero. Este sector destina, en promedio, el 23,6% del total de créditos del sistema para cultivos agrícolas y para los agro-negocios.

Por tanto, considerando el tamaño de los shocks y la importancia de los sectores afectados, el Directorio del Banco Central resolvió en noviembre de 2015 implementar medidas transitorias de apoyo a los sectores vinculados a la actividad agrícola y ganadera con el fin de amortiguar los efectos de estas perturbaciones exógenas.

### Medidas transitorias. Reglamentación

Con respecto a las medidas orientadas al sector agrícola se emitieron dos resoluciones<sup>28</sup>, las cuales establecían que las operaciones crediticias podían pasar a cartera renegociada pero antes de acogerse a esta medida las entidades debían constituir provisiones según lo mínimo que requiera la categoría de riesgo en la fecha del nuevo acuerdo.<sup>29</sup> El incentivo para las instituciones financieras de la norma transitoria es que, además de extender el plazo del contrato inicial, permitía el diferimiento de los cargos que generan las provisiones, de modo que las pérdidas por provisiones no se computen en el momento de la negociación sino que puedan reconocerse en forma gradual. La diferencia entre ambas resoluciones estaba en que en la Resolución N° 1 se interrumpía el cómputo de la mora, siempre y cuando la cartera presente un atraso a partir del 1 de enero de 2015 y que la prórroga del nuevo plazo no sea inferior a dos años. Los clientes que se acogían a la Resolución N° 2 fueron aquellos que no necesariamente tenían créditos en mora, pero ante la pérdida ocasionada por la reducción de precios internacionales presentaban un riesgo potencial de no cumplir con sus obligaciones. Al respecto, la entidad no debiera considerar esta situación del cliente como una debilidad o una duda en cuanto al reembolso del crédito según permite esta normativa.

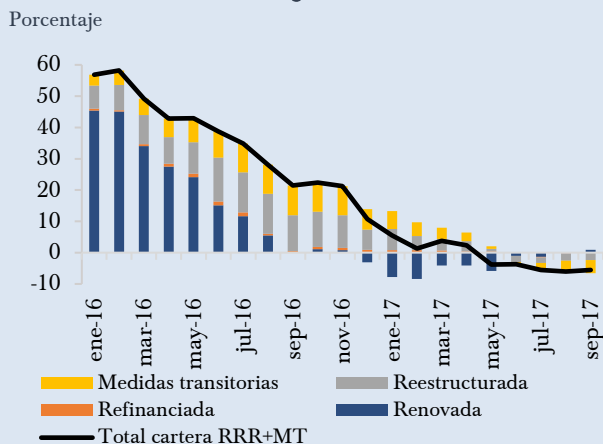
En cuanto a la ganadería, se estableció adicionalmente otra resolución<sup>30</sup> que permitía a las entidades un nuevo acuerdo de renegociación del crédito siempre y cuando la mora no supere los 180 días al 30 de abril de 2016. Adicionalmente, también permitía interrumpir el cómputo del plazo de la mora. Es necesario mencionar que las inundaciones afectaron principalmente a los departamentos de San Pedro, Concepción, Ñeembucú, Presidente Hayes y Alto Paraguay.

<sup>28</sup> Resolución N° 1 y 2, Acta 84 de fecha 18.11.2015 y sus modificaciones. <https://www.bcp.gov.py/ano-2015-i476>

<sup>29</sup> Más detalles de las categorías y porcentajes de previsión en la Resolución N° 1, Acta 60 de fecha 28.09.2007 y sus modificaciones.

<sup>30</sup> Resolución N° 34, Acta 95 de fecha 30.12.2015 y sus modificaciones. <https://www.bcp.gov.py/ano-2015-i476>

**Gráfico I.2**  
**Incidencia de la cartera renegociada**



Fuente: Balances reportados a la Superintendencia de Bancos.

**Impacto total y por sectores**

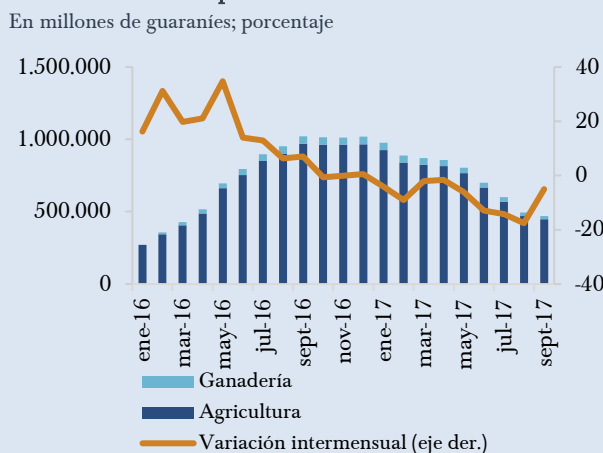
Desde el año 1996 se creó una cartera renegociada que presenta modificaciones en las condiciones iniciales de otorgamiento del crédito bajo las categorías de renovación, refinanciación y reestructuración (RRR). A partir de las disposiciones transitorias citadas anteriormente, se incluyó a las medidas transitorias (MT) como parte de esta cartera renegociada.

Al observar la tasa de crecimiento de la cartera renegociada (RRR+MT), esta ha estado disminuyendo desde inicios de 2016, presentando incluso decrecimientos a partir de mayo de 2017 (gráfico I.2). Durante todo el periodo de implementación de las medidas transitorias, éstas han representado en promedio 5,6% del total RRR+MT. Como es habitual, la cartera renovada representa la mayor porción de la cartera renegociada (75,9% en promedio).

Las medidas transitorias han mostrado tasas positivas de crecimiento hasta mayo de 2017. Posterior a esta fecha, han presentado reducciones significativas reflejadas en la disminución de su incidencia en la cartera renegociada. A setiembre de 2017, las medidas transitorias incidían en 4,2 p.p. de la reducción total de la cartera RRR+MT (-5,6%). Esta disminución de la cartera renegociada podría indicar, en parte, que la cartera acogida a las medidas transitorias está siendo repagada gradualmente, conforme a lo que establece la normativa de cancelar los créditos renegociados en un plazo de 2 años o más.

La mayor parte de los créditos que se adhirieron a las medidas transitorias corresponde al sector agrícola (95,5% del total MT en promedio desde el inicio de la implementación). El saldo de crédito otorgado a este sector como medida transitoria alcanzó 969 mil millones de guaraníes (USD 171,4 millones) en setiembre de 2016, su mayor valor desde la implementación. El saldo de la cartera de MT que corresponde al sector ganadero alcanzó su máximo valor en diciembre de 2016 (52,6 mil millones de guaraníes o USD 9 millones). Al analizar el cambio mes a mes, se constata un aumento sostenido hasta mayo de 2016; luego aumentos cada vez menores hasta mostrar decrecimientos a fines de 2016. A setiembre de 2017 se observa una reducción de 5,0% con relación al mes anterior (gráfico I.3).

**Gráfico I.3**  
**Medidas transitorias por sectores**



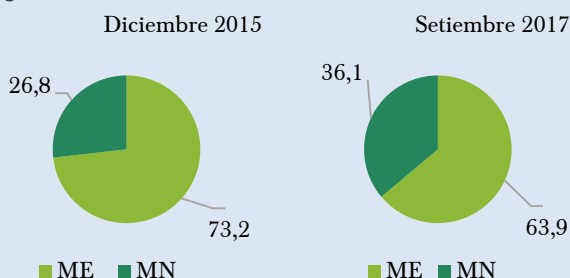
Fuente: Balances reportados a la Superintendencia de Bancos.



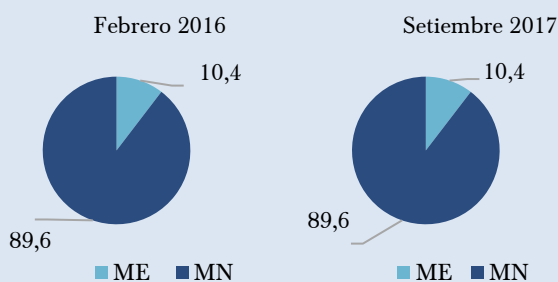
**Gráfico I.4**  
**Medidas transitorias por sector y moneda**

Porcentaje

**Agricultura**



**Ganadería**



Fuente: Balances reportados a la Superintendencia de Bancos.

**Medidas transitorias por tipo de moneda**

Cuando se analiza por moneda, la mayor parte de los créditos que se acogieron a las medidas transitorias corresponde a créditos en moneda extranjera (66,1% en promedio desde diciembre 2015). Esto se explica principalmente por el hecho de que la mayor parte de las medidas transitorias corresponden a créditos otorgados al sector agrícola, siendo los clientes de este sector los que mayormente poseen créditos en dólares porque tanto sus ingresos por exportación como la mayor parte de su estructura de costos están expresados en dicha moneda (gráfico I.4).

La mayor parte de los créditos beneficiados con las medidas transitorias en el sector agrícola se encuentran en dólares. Al inicio de esta medida (diciembre 2015) los créditos en esta moneda representaban el 73,2% del total de créditos acogidos a la medida transitoria, mientras que el último dato a setiembre 2017 muestra una participación de 63,9%.

La cartera relacionada a las medidas transitorias correspondientes al sector ganadero en su mayoría se encuentra denominada en guaraníes. En setiembre de 2017 el 89,6% de los créditos estaba denominada en moneda local y el 10,4% en dólares. Esta distribución por monedas se observó desde el inicio de la aplicación de las medidas transitorias. La mayoría de los clientes que otorgan créditos al sector ganadero son aquellos que compran insumos en el mercado local denominados en guaraníes y venden sus productos a frigoríficos locales (estos últimos exportan la carne). De ahí que la mayor parte de estos créditos estén denominados en moneda doméstica (gráfico I.4).

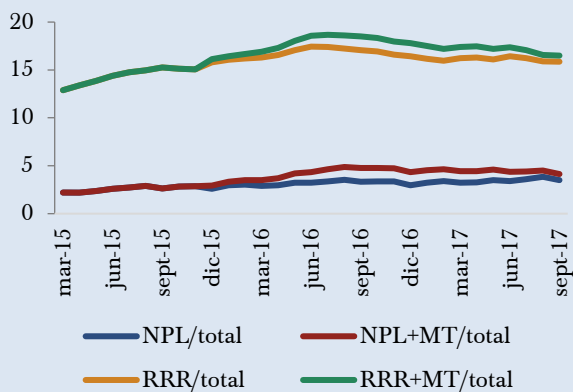
**Impacto en la calidad del activo**

La cartera RRR + MT representó el 16,1% de la cartera total en diciembre 2015 (inicio de las medidas transitorias). Esta relación presentó su mayor valor en julio de 2016 (18,7%) y a setiembre 2017 volvió a alcanzar valores similares a los observados a fines de 2015 (16,5%).

Las medidas transitorias representan el 3,8% del total de cartera renegociada (RRR+MT) a setiembre de 2017, por debajo del promedio de todo el periodo de implementación (5,6%). Además, la cartera de MT representó solo el 0,6% de la cartera total del sistema financiero a la misma fecha. Dado que el periodo de aplicación de las medidas ha finalizado, a medida que los préstamos se vayan repagando la proporción que representa tanto de la cartera renegociada como de la cartera total se irá reduciendo paulatinamente (gráfico I.5).

**Gráfico I.5**  
**Calidad del crédito**

Porcentaje



Notas: NPL: cartera vencida. RRR: cartera renovada, refinanciada y reestructurada. MT: medidas transitorias.

Fuente: Balances reportados a la Superintendencia de Bancos.

Un ejercicio interesante sería plantear un escenario en el cual no se hubiesen aplicado las medidas transitorias y el impacto que hubiese tenido en la calidad del activo del sistema. Si a la cartera vencida (NPL) se le suma la cartera que corresponde a las medidas transitorias (MT), con relación a la cartera total, el ratio de morosidad hubiese ascendido a 4,1% a setiembre de 2017. Este valor supera en 0,6 p.p. al ratio de morosidad de 3,5% en el citado periodo. El mayor ratio de NPL+MT sobre cartera total hubiese alcanzado el valor de 4,9% en agosto de 2016 (NPL 3,5% a agosto 2016).

### Consideraciones finales

- Teniendo en cuenta la disminución significativa de los precios de los *commodities* de exportación, en especial los de la soja, y las abundantes lluvias que afectaron a varios sectores productivos del país, en particular, los sectores agrícola y ganadero, se había generado un importante impacto en la capacidad de repago de las deudas de los clientes que operaban en esos sectores. Esta situación llevó a que se adoptasen medidas transitorias que permitieran renegociar la cartera de los clientes y así brindar apoyo a los sectores vinculados a la actividad agrícola-ganadera para amortiguar los efectos de shocks exógenos. Estas medidas establecían que las operaciones podrían pasar a formar parte de la cartera renegociada (RRR + MT).
- La mayor parte de las MT corresponde al sector agrícola (95,5% en promedio) y está expresada en moneda extranjera (66,1%). Las medidas que corresponden al sector ganadero están expresadas en guaraníes en su mayoría.
- Con relación a la utilidad de estas medidas, se podría concluir que, además de que las medidas transitorias forman una porción mínima de la cartera renegociada y por ende de la cartera total, cumplieron el objetivo inicial de su creación que fue dar un alivio temporal a los sectores afectados por choques externos y con ello mantener la estabilidad del sistema, ya que, de alguna manera, se ha logrado evitar un mayor deterioro de la calidad de la cartera del sistema financiero.

## Recuadro II: Efectos de la fijación de un límite a las tasas de interés de tarjetas de crédito

### Introducción

En Paraguay, el mercado de tarjetas de crédito ha experimentado un crecimiento significativo hasta finales del tercer trimestre del año 2015, impulsado entre otros factores, por las ventajas que dicho medio de pago e instrumento de crédito ofrece a los consumidores, a las mayores facilidades de acceso que otorgan las entidades financieras y a las mejoras en las infraestructuras tecnológicas de los sistemas y servicios de pago, entre otros. Sin embargo, el dinamismo observado en dicho mercado se interrumpió a partir de octubre 2015 con la entrada en vigencia de la Ley N° 5.476/15 que imponía límites a las tasas de interés de las tarjetas de crédito. El objetivo de esta medida fue regular el precio de las tarjetas de crédito con el fin de proteger al consumidor financiero de las altas tasas de interés existentes en el mercado financiero para este tipo de instrumentos. En tal sentido, este recuadro tiene por objetivo analizar los efectos de la implementación de esta medida a casi dos años de su entrada en vigencia.

### Tasas de interés

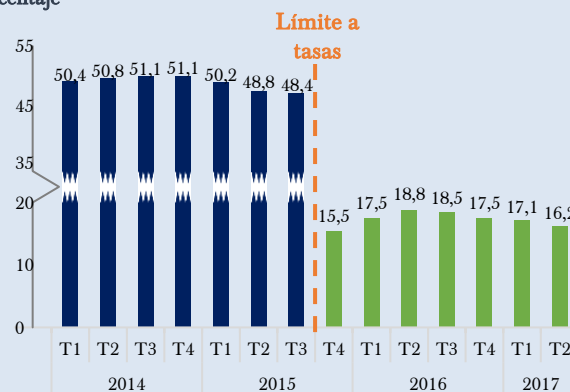
Antes de la implementación de la Ley de tarjetas, la tasa de interés para los usuarios ascendía a 50% anual (promedio 2010 – 2015). Al imponer un límite máximo, la tasa de interés de dicho producto financiero se redujo a 17% anual (promedio octubre 2015 – julio 2017) de conformidad al artículo 9 de la mencionada Ley. El artículo en cuestión señala que los intereses aplicables a las tarjetas de crédito no podrán exceder tres veces el promedio de las tasas pasivas vigentes en el mercado (Gráfico II.1).

### Contexto económico y compras con tarjeta de crédito

Durante el año 2015, la actividad económica doméstica se desaceleró, afectado por el contexto global y regional más complejo (principalmente la reducción de precios de commodities y los desempeños económicos de Brasil y Argentina), comportamiento que también terminó impactando al consumo privado<sup>31</sup>. En este escenario económico, fue aplicada la Ley de las tarjetas de crédito por lo que, al primer trimestre de su implementación (4to trimestre de 2015), el efecto contractivo que tuvo esta medida sobre las compras con tarjeta estaba explicado no sólo por las limitaciones que impuso la

regulación sino también por un efecto ingreso negativo asociado con los menores precios de los principales commodities de exportación y el menor dinamismo de la demanda externa.

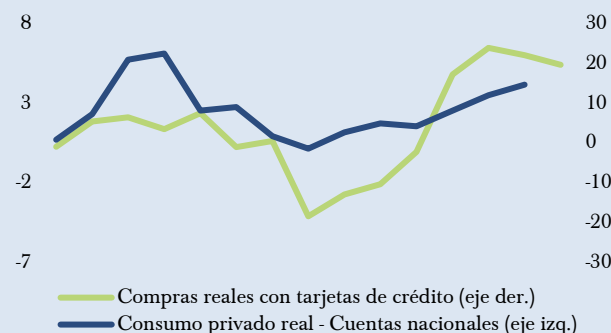
**Gráfico II.1**  
Tasas de interés de tarjetas de crédito  
Porcentaje



Fuente: BCP

Desde el primer trimestre de 2016, el consumo privado comenzó a recuperarse de manera gradual, mientras que las compras con tarjetas de crédito en términos reales seguían en zona de contracción, aunque a tasas más moderadas respecto de las observadas en el cuarto trimestre de 2015 (Gráfico II.2).

**Gráfico II.2**  
Consumo privado y compras con tarjetas, en términos reales  
Variación interanual (%)



Fuente: Cálculos propios con datos de BCP y Bancard.

Nota: Las compras con tarjetas fueron deflactadas con el IPC.

A partir del cuarto trimestre de 2016, las compras con tarjetas comenzaron a aumentar, continuando con la misma dinámica durante el año 2017 y exhibiendo una recuperación, tanto en los niveles de compras como

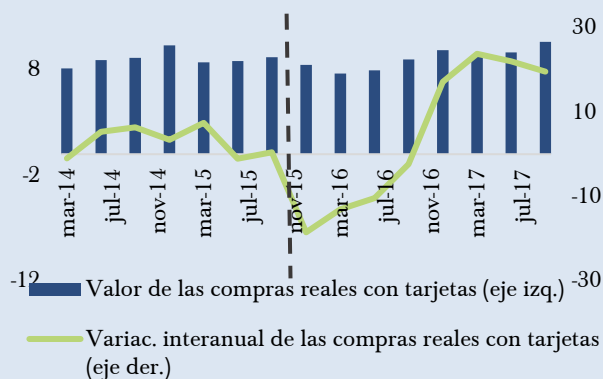
<sup>31</sup> El crecimiento promedio del PIB en el periodo 2003-2014 fue 4,8% y del consumo privado 5,1%. En el 2015, el crecimiento del PIB fue 3% y del consumo privado 1,5%.

también en las tasas de crecimiento interanual respecto del periodo que precedió al establecimiento del límite a las tasas de interés. En tal sentido, el crecimiento interanual de las compras ha aumentado incluso a un ritmo muy superior que en el periodo previo. (gráfico II.3).

### Gráfico II.3

#### Compras con tarjetas

Miles de millones de guaraníes.; variación interanual (%)



Fuente: Cálculos propios con datos de BCP y Bancard.

Nota: Las compras con tarjetas fueron deflactadas con el IPC.

### Crédito otorgado a través de tarjetas

Tras la reducción de las tasas de interés, a priori se hubiera esperado un aumento de los créditos, al abarataarse el costo del mismo. Sin embargo, se produjo una contracción del crédito otorgado con tarjetas. Así en términos acumulados, el saldo total del crédito con tarjetas se redujo en 13,2% entre el tercer trimestre de 2015 y el tercer trimestre de 2017. Entre las causas que explicarían dicho comportamiento del crédito se encuentran las medidas que las instituciones financieras implementaron como reacción a la menor rentabilidad esperada bajo las nuevas condiciones impuestas por el marco legal. Algunas de estas medidas fueron la reducción del monto de líneas de crédito a los usuarios con menores ingresos, la cancelación de las promociones de compras con descuentos y en cuotas sin intereses que se venían realizando regularmente, entre otras.

En tal sentido, al analizar la evolución del crédito segmentada de acuerdo a las categorías de líneas de crédito de los usuarios, se observa una reducción en todas las categorías (Tabla II.1). Al respecto, la categoría A, correspondiente a los individuos con menor línea de crédito, fue la que presentó una mayor reducción en el periodo mencionado (-21,5%), lo que podría atribuirse en parte, a las medidas citadas

previamente y que fueron adoptadas por las entidades, en especial lo referente a la disminución de la línea de crédito. En consecuencia, se habría reducido la capacidad de compra de los usuarios con dicho instrumento de crédito. Por su parte, en la categoría D, de usuarios con mayores ingresos, la disminución fue 14,1%. En este caso, la principal causa sería la reducción de incentivos a comprar con tarjetas ante la cancelación de las promociones (con descuentos y en cuotas sin intereses).

Considerando la trayectoria creciente observada en la tasa de crecimiento del consumo privado, podría asumirse que se habría generado una sustitución por pagos al contado y por financiamiento en entidades localizadas fuera del sistema financiero, como casas de crédito. Estas entidades, a pesar de cobrar tasas de interés más altas permitieron acceder a una mayor línea de crédito, probablemente, con una mayor facilidad de financiamiento.

Tabla II.1

#### Saldo de la cartera total de crédito otorgado con tarjetas

En millones de guaraníes

Categoría	Línea de crédito	Sept-15	Sept-17	Variación (%)
A	Menor a 3 millones	767.312	602.159	-21,5
B	3 - 5 millones	445.599	421.001	-5,5
C	5-10 millones	532.110	502.554	-5,6
D	Mayor a 10 millones	1.367.049	1.174.631	-14,1
Crédito total		3.112.071	2.700.344	-13,2

Fuente: Cálculos propios con datos de bancos y financieras reportados a la Central de Información del BCP.

Nota: Los datos se filtraron a nivel de operaciones realizadas con tarjetas de crédito e incluyen cuentas de la cartera vigente y vencida.

### Calidad del crédito

Con relación a la calidad del crédito otorgado con tarjetas, en el mismo periodo de análisis, se observó un leve deterioro, tanto a nivel agregado como por monto de línea de crédito. Al respecto, la calidad del crédito, medida a través de la tasa de morosidad, que considera atrasos en los pagos por más de 60 días, se ha incrementado en 0,8 puntos porcentuales desde el 5,6% registrado en setiembre de 2015 (Tabla II.2)<sup>32</sup>.

<sup>32</sup> La tasa de morosidad se calcula como crédito moroso sobre crédito total.

**Tabla II.2**

Tasa de morosidad según monto de línea de crédito  
En porcentaje

Categoría	Línea de crédito	Sept-15	Sept-17
A	Menor a 3 millones	11,5	11,9
B	3 - 5 millones	5,5	6,0
C	5-10 millones	4,2	4,9
D	Mayor a 10 millones	2,9	4,5
Morosidad total		5,6	6,4

Fuente: Cálculos propios con datos de bancos y financieras reportados a la Central de Información del BCP.

Los usuarios con menores ingresos, en general, constituyen la porción de mayor riesgo para las entidades debido a que tienen las tasas más altas de morosidad (11,9% en setiembre 2017). No obstante, el aumento de la morosidad en la categoría A no se debe precisamente a un aumento del crédito moroso, ya que este se redujo en 19,2% interanual, sino más bien a una reducción en mayor magnitud del crédito total otorgado a dicho grupo (-21,5%). Por su parte, la categoría D es la que presentó un mayor aumento en la tasa de morosidad (1,6 p.p.) al ubicarse en 4,5% en setiembre de 2017. Dicho incremento se explica por el aumento del crédito moroso (32,9%) y la disminución del crédito a dicho grupo (-14,1%). En tal sentido, la reducción de las tasas de interés habría incentivado a los usuarios de esta categoría al aplazamiento de los pagos con tarjetas, ante el abaratamiento del costo del crédito como consecuencia de la disminución de la tasa de interés punitoria.<sup>33</sup>

#### Rentabilidad de las instituciones financieras

Las tasas de interés más bajas generaron menos ingresos por intereses asociados al uso de tarjetas de crédito a las instituciones financieras. Así, desde la implementación de los límites a las tasas de interés, dichos ingresos por intereses se redujeron en 55,1%.<sup>34</sup> En términos relativos, dichos ingresos pasaron de representar el 0,7% del activo en setiembre 2015 a un 0,3% del activo en setiembre 2017.

#### Consideraciones finales

El dinamismo que el mercado de tarjetas de crédito había mostrado hasta el tercer trimestre de 2015, se vio interrumpido a partir de octubre 2015, con la imposición de un límite a las tasas de interés de las tarjetas de crédito (Ley 5.476/15 Art. 9). Desde entonces, se ha observado una contracción del saldo de crédito otorgado a través de tarjetas, especialmente, en la categoría de usuarios con menor línea de crédito. En cuanto a la exposición a riesgos, en el periodo analizado, se ha notado un deterioro en la calidad del crédito, reflejado en las tasas de morosidad más elevadas respecto a las observadas en setiembre 2015. Adicionalmente, se ha percibido una sustitución por financiamiento en entidades no reguladas tales como casas de crédito.

<sup>33</sup> La tasa de interés punitoria no podrá exceder el 30% de la tasa de interés moratoria. Esta última es la tasa de interés compensatoria denominada moratoria, a partir de la mora. (Ley N° 2339/03. Art. 1).

<sup>34</sup> Los ingresos por intereses fueron anualizados a partir de la suma móvil de los flujos de ingresos mensuales.

## 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.

**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.

**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.

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

**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
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 2017**

Millones de guaraníes

Componente del activo	Saldo	Participación (%)
Colocaciones netas	75.815.202	63,4
Banco Central	16.758.828	14,0
Inversiones	12.029.116	10,1
Disponibilidades	7.299.479	6,1
Operaciones a liquidar	2.812.028	2,4
Productos financieros	1.481.114	1,2
Otros	1.473.765	1,2
Bienes real y adjud. en pago	1.020.110	0,9
Bienes de uso	880.577	0,7
<b>Total activo</b>	<b>119.570.219</b>	<b>100,0</b>

Fuente: Balances reportados a la Superintendencia de Bancos.

**Tabla 2. Composición del pasivo a setiembre 2017**

Millones de guaraníes

Componente del pasivo	Saldo	Participación
Depósitos	87.375.705	82,6
Otras entidades	9.037.164	8,5
Otros valores emitidos	3.361.604	3,2
Operaciones a liquidar	2.812.804	2,7
Otros pasivos	2.739.443	2,6
BCP	395.293	0,4
Interbancarios	52.926	0,1
<b>Total pasivo</b>	<b>105.774.941</b>	<b>100,0</b>

Fuente: Balances reportados a la Superintendencia de Bancos.

**Tabla 3. Indicadores de Solidez Financiera**

Indicadores de solidez financiera	Setiembre 2016	Diciembre 2016	Marzo 2017	Junio 2017	Setiembre 2017
<b>a) Indicadores básicos</b>					
Suficiencia de capital					
Capital regulatorio / ACPR <sup>1</sup>	18,2%	17,9%	19,7%	18,6%	18,2%
Capital principal nivel 1 / ACPR <sup>1</sup>	13,7%	13,4%	13,8%	14,7%	14,3%
Cartera vencida neta de provisiones / Capital regulatorio	5,2%	3,1%	3,4%	4,5%	6,5%
Calidad del Activo					
Cartera vencida / Total cartera	3,3%	2,9%	3,2%	3,4%	3,5%
Provisiones / Cartera vencida	103,2%	117,0%	108,8%	103,8%	102,0%
Distr. sectorial de la cartera / Cartera total					
Agricultura	19,4%	19,2%	18,7%	17,8%	17,9%
Comercio al por mayor	14,8%	14,8%	14,9%	15,2%	15,3%
Consumo	13,9%	13,6%	13,9%	14,1%	13,9%
Ganadería	11,5%	11,3%	11,4%	11,4%	11,0%
Industrias manufactureras	7,7%	7,6%	7,6%	7,8%	8,1%
Comercio al por menor	7,3%	7,1%	7,1%	7,2%	7,2%
Agribusiness	5,4%	5,5%	5,6%	5,7%	5,7%
Servicios	3,7%	3,6%	3,6%	3,7%	4,0%
Vivienda	3,3%	3,3%	3,4%	3,5%	3,5%
Servicios personales	3,6%	3,6%	3,5%	3,3%	3,2%
Venta, mant. y rep. de vehículos	2,7%	2,9%	3,0%	2,9%	2,9%
Construcción	2,6%	2,4%	2,4%	2,3%	2,2%
Intermediación financiera	1,5%	1,6%	1,5%	1,6%	1,5%
Otros sectores	2,6%	3,4%	3,5%	3,5%	3,6%
Rentabilidad					
Rentabilidad económica (ROA) <sup>2</sup>	2,2%	2,2%	2,3%	2,3%	2,3%
Rentabilidad financiera (ROE) <sup>3</sup>	22,0%	22,1%	22,3%	22,4%	22,6%
Margen financiero / Ingreso bruto	7,4%	8,0%	6,2%	7,4%	8,7%
Gastos no financieros / Ingreso bruto	37,8%	38,2%	37,5%	38,3%	38,9%
Liquidez					
Activo líquido / Total activo	9,6%	9,3%	9,4%	8,1%	7,7%
Activo líquido / Pasivos a corto plazo	25,2%	24,1%	23,6%	20,4%	18,8%
Sensibilidad al Riesgo de Mercado					
Posición en moneda extranjera / Capital regulatorio	8,8%	8,6%	7,1%	7,8%	10,3%
<b>b) Indicadores recomendados</b>					
Capital / Activos	8,0%	7,9%	7,9%	8,5%	8,3%
Gastos de personal / Gastos no financieros	6,0%	6,6%	5,1%	5,9%	6,9%
Préstamos ME / Total préstamos	47,7%	48,1%	47,9%	47,0%	47,0%
Pasivos ME / Pasivo total	51,9%	51,6%	51,0%	49,5%	49,6%

Nota:

1/ACPR: Activos y contingentes ponderados por riesgo.

2/ROA: sigla en inglés de *return on assets*. Es el resultado del ratio de utilidad antes de impuestos sobre activos.

3/ROE: sigla en inglés de *return on equities*. Es el resultado del ratio de utilidad antes de impuestos sobre patrimonio.

**Informe de Estabilidad Financiera**  
Noviembre 2017