



INFORME DE ESTABILIDAD FINANCIERA

**MAYO
2018**

BANCO CENTRAL DEL PARAGUAY

Federación Rusa y Augusto Roa Bastos

www.bcp.gov.py

Asunción - Paraguay



Publicación elaborada por:

Estudios Económicos

Departamento de Análisis e Investigación Macroeconómica

BANCO CENTRAL DEL PARAGUAY

Federación Rusa y Augusto Roa Bastos

3° Piso - Asunción, Paraguay

Prefacio

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

Como parte de esa tarea, el Informe de Estabilidad Financiera (IEF) analiza el panorama macro-financiero global centrándose en aquellos factores que, de manera directa o indirecta, podrían afectar a la economía local y en consecuencia al sistema financiero. Asimismo, 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 informe es el 31 de marzo de 2018.

Contenido

Prefacio	3
Resumen ejecutivo	5
I. Entorno macroeconómico y financiero internacional	7
II. Sistema financiero local.....	12
III. Pruebas de tensión.....	31
IV. Sistema de Pagos.....	35
V. Regulación.....	38
Recuadro I. Indicadores de solvencia patrimonial del sistema bancario paraguayo	39
Recuadro II: Los fondos de pensión y su relación con el sistema financiero	42
Glosario	47
Abreviaturas	49
Anexos	50

Resumen ejecutivo

Desde la última publicación del Informe de Estabilidad Financiera (IEF), la economía global ha seguido avanzando con firmeza, motivando una revisión al alza en las perspectivas de crecimiento para el 2018, principalmente por una mejora en el pronóstico de expansión de las economías avanzadas (Estados Unidos y la Eurozona). Entre las emergentes, si bien se observó una revisión positiva en las estimaciones de las principales economías (China, México y Brasil), algunos países puntuales, con poca o baja relación comercial con Paraguay, registraron correcciones a la baja significativas, por lo que la proyección de crecimiento se mantuvo en el mismo nivel.

En línea con lo anterior, las perspectivas para la demanda externa de Paraguay también han mejorado respecto al informe anterior, teniendo en cuenta la revisión al alza en el indicador de crecimiento de los socios comerciales. En cuanto a los países de la región, se prevé un mejor desempeño para Brasil, aunque persiste la incertidumbre derivada principalmente del entorno político. Por su parte, el panorama económico de Argentina se ha deteriorado en las últimas semanas, lo cual implica un riesgo a la baja para las proyecciones de crecimiento y al alza para la inflación del presente año.

Por otro lado, las condiciones financieras internacionales se han vuelto menos laxas en los últimos meses, aunque siguen siendo favorables considerando los niveles históricos. Hacia adelante, conforme siga mejorando el panorama económico en las economías avanzadas, se prevé la continuidad de la normalización monetaria, lo cual podría implicar en alguna medida un incremento en las tasas de fondeo para las economías emergentes.

En cuanto al sistema financiero local, los activos de las entidades exhibieron una tendencia creciente al primer trimestre del año, debido, especialmente, al repunte en el ritmo de crecimiento de la cartera total de créditos. A marzo de 2018 la expansión interanual del crédito en moneda nacional se explicó, principalmente, por las contribuciones positivas de la industria manufacturera, el consumo, los servicios y el comercio al por mayor. De manera similar, el crédito en moneda extranjera ha experimentado un mejor desempeño en los meses recientes, siendo los sectores comercio al por mayor y agribusiness los que tuvieron una mayor incidencia en el crecimiento.

Los pasivos del sistema financiero han seguido creciendo al mismo ritmo iniciado en el año 2017, explicado especialmente, por el crecimiento constante registrado en los depósitos del sistema financiero. Al respecto, los depósitos se incrementaron en 8,7% a marzo de 2018, explicado en mayor medida por el aumento de los depósitos a la vista y en cuenta corriente, compensado, en parte, por las reducciones registradas en los depósitos a plazo fijo especialmente en CDA's. Los depósitos en moneda nacional (56% de los depósitos totales) han mostrado un aumento estable desde el último IEF y aquellos expresados en moneda extranjera han presentado un repunte reciente en su crecimiento (44% de los depósitos).

La morosidad del sistema financiero se ha reducido desde el último informe, pasando de 3,5% en setiembre a 3,1% en marzo 2018, explicado en parte, por un aumento menor de la cartera vencida en relación al aumento observado en la cartera vigente. Así también, la morosidad se ha reducido tanto en moneda local como en moneda extranjera. Por sectores, la mayoría registró tasas de morosidad menores a las observadas en marzo de 2017. En cuanto a la cobertura del riesgo de crédito, la cartera vencida se ha encontrado totalmente cubierta desde el último IEF. Así, las provisiones totales del sistema representaron el 108,8% de la cartera vencida del sistema a marzo de 2018. Con respecto a la cartera renegociada, se observó una reducción de 4,2% interanual en marzo de 2018, debido principalmente, a la reducción de la cartera acogida a las medidas transitorias y de la cartera renovada.

Por otra parte, el endeudamiento de los hogares con los bancos y financieras ha presentado un aumento interanual de 5,4%, explicado mayormente por la deuda destinada para consumo y, en menor medida, por la deuda destinada a vivienda. En cuanto a la calidad del crédito, no se han observado cambios en la tasa de morosidad (5,2%) al comparar con los datos del informe anterior.

Con respecto al riesgo de mercado, se registró una disminución en el spread de tasas de interés bancarias a marzo de 2018, 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 mantuvo controlado, debido a que el sistema registró una posición de cambios positiva en moneda extranjera a marzo de 2018.

Con relación a los indicadores de estabilidad financiera, los créditos y depósitos representan el 42% del PIB. Desde el informe anterior, los créditos siguen siendo fondeados en su mayor parte por depósitos. Al respecto, se ha observado un aumento de la relación entre los créditos y depósitos en moneda extranjera, en tanto que en moneda local ha disminuido. En cuanto a la relación de fondeo externo con depósitos se ha registrado un leve incremento. Con respecto al indicador de brecha sobre PIB, que mide la sostenibilidad del incremento del crédito, el cociente crédito sobre PIB al cuarto trimestre de 2017 se encuentra por debajo de su nivel de largo plazo generando una brecha negativa de menor magnitud respecto de la medida en el segundo trimestre.

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 13,7% a marzo de 2018 y el ratio de capital regulatorio sobre AyCPR presentó un valor de 19,8% al mismo período, ambos indicadores por encima de la exigencia mínima legal. El ratio de apalancamiento (8,1%), medido como la relación del capital nivel 1 respecto de los activos totales, se ubica también muy por encima del requerimiento mínimo de Basilea del 3%. En cuanto a la rentabilidad, los distintos indicadores se han mantenido en niveles similares al IEF anterior, ubicándose el ROE y el ROA en torno al 22,3% y 2,3% respectivamente.

Por otra parte, 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.

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

I. Entorno macroeconómico y financiero internacional

Gráfico I.1
Crecimiento económico global

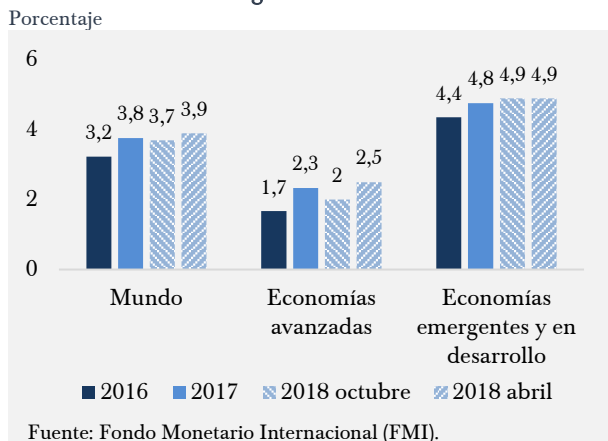
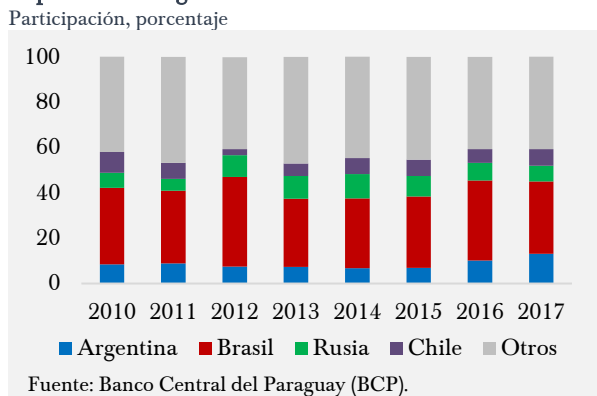


Gráfico I.2
Proyecciones de crecimiento económico para el 2018



Gráfico I.3
Exportaciones registradas en dólares FOB



Economía global

Desde la última publicación del Informe de Estabilidad Financiera (IEF), la economía global ha seguido creciendo con firmeza y de manera sincronizada entre los distintos bloques. Para el 2018, el crecimiento mundial se revisó de 3,7% (octubre 2017) a 3,9% (abril 2018), debido principalmente al mejor desempeño previsto para las economías avanzadas, cuyo pronóstico de expansión del PIB se corrigió de 2% a 2,5%. Por otra parte, la perspectiva de crecimiento del bloque de economías emergentes se mantuvo en 4,9% (gráfico I.1).

Con relación a las economías avanzadas, las proyecciones de Estados Unidos para el 2018 fueron revisadas al alza, de 2,3% a 2,9%, debido a la mejora de la demanda externa, como así también al impacto esperado de la reforma tributaria y el aumento del gasto de gobierno. Asimismo, las proyecciones para la Eurozona indican un crecimiento de 2,4%, muy por encima de lo estimado en octubre del 2017 (1,9%). Esta revisión se debió principalmente a la mayor demanda interna en la zona, mejora de la demanda externa y una política monetaria que se prevé se mantenga relativamente laxa durante el presente año (gráfico I.2).

En cuanto a los países emergentes, en China, la proyección del crecimiento de 6,6% fue levemente superior a la estimada en octubre (6,5%), explicada principalmente por un mejor panorama para la demanda externa. Asimismo, en este bloque se destaca la mejora de las proyecciones de crecimiento de México, Brasil y Sudáfrica. No obstante, algunos países puntuales tuvieron correcciones importantes a la baja¹.

Socios comerciales de Paraguay

El canal comercial es uno de los principales vínculos que mantiene Paraguay con el resto del mundo y, por lo tanto, es relevante el monitoreo de la coyuntura y de las perspectivas económicas de los socios comerciales, con el fin de anticipar cualquier efecto potencial sobre la economía y, en consecuencia, sobre el sistema financiero.

¹ Los países que no permitieron una revisión al alza en las economías emergentes son Venezuela, Libia y Yemen, con los cuales Paraguay mantiene poca o baja relación comercial.

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

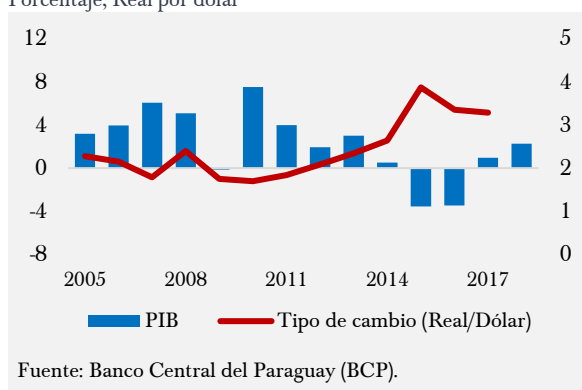


Gráfico I.5
Exportaciones y crecimiento de Brasil
Variación anual, porcentaje

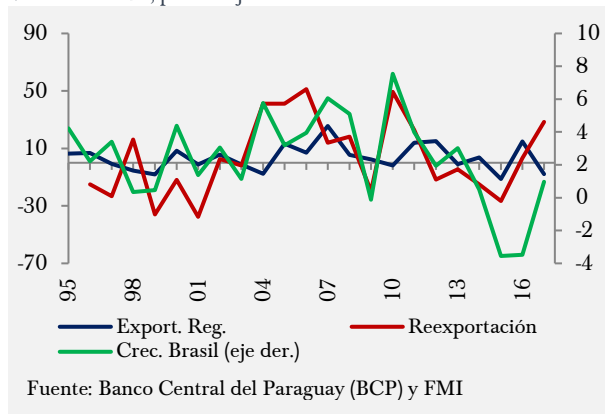
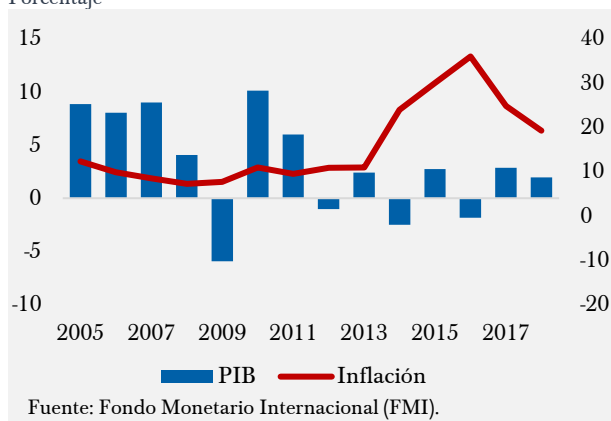


Gráfico I.6
Crecimiento económico e inflación de Argentina
Porcentaje



En el 2017, las exportaciones totales sumaron un monto en torno a USD 12.000 millones, que representa más del 40% del PIB nominal en dólares. Entre los principales destinos se destacan Brasil, Argentina, Rusia y Chile, representando cerca del 60% de las exportaciones registradas (gráfico I.3).

Entre los países mencionados, el principal destino es la economía brasileña, con una participación en torno al 32% de las exportaciones registradas (gráfico I.3). No obstante, es importante destacar que la energía eléctrica representa más de la mitad de estos envíos. En cuanto a su economía, los últimos datos reflejan su recuperación económica, sin embargo, persiste la incertidumbre, principalmente como resultado del entorno político. En el 2017, el crecimiento del PIB se ubicó en 1%, por encima del 0,7% proyectado en el IEF anterior, explicado principalmente por la expansión del consumo y de la inversión. Asimismo, el Fondo Monetario Internacional (FMI) revisó las proyecciones de crecimiento del 2018 de 1,5% a 2,3% entre octubre 2017 y abril 2018 (gráfico I.4). Por su parte, de acuerdo a la encuesta Focus del Banco Central de Brasil (BCB), las expectativas de crecimiento se ajustaron de 2,5% a 2,8% en el mismo periodo de tiempo. Por otro lado, el nivel de inflación permaneció relativamente bajo.

La mejora de la economía del Brasil es un factor que puede seguir repercutiendo de manera positiva a la actividad económica local, en especial al comercio fronterizo (reexportación), aunque la reciente depreciación del real podría ser un factor atenuante.

Por su parte, Argentina representa aproximadamente el 13% de las exportaciones registradas, donde una porción importante de lo exportado es energía eléctrica (gráfico I.3). Por otro lado, se registró un crecimiento del PIB de 2,9% en el 2017, por encima de lo estimado en el informe anterior, explicado principalmente por el crecimiento de la construcción, los servicios comunitarios, sociales y personales, así como la intermediación financiera. Sin embargo, las proyecciones de crecimiento para el 2018 del FMI fueron corregidas a la baja, pasando de 2,5% a 2% entre octubre 2017 y abril 2018, principalmente como resultado de una sequía que afectó fuertemente al sector agrícola. Por su parte, las estimaciones de inflación fueron corregidas al alza, esperando una variación de los precios de 20% en el 2018, tasa superior al 15% establecida como meta (gráfico I.6). En las últimas semanas, la economía argentina está atravesando un periodo crítico en términos de depreciación de su moneda y mayores niveles de

Gráfico I.7
Crecimiento económico

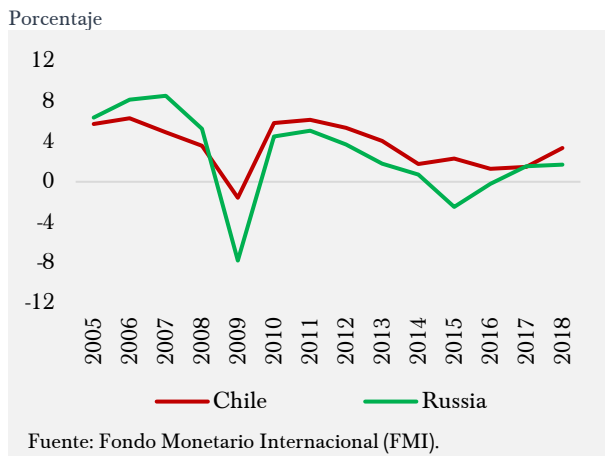


Gráfico I.8
Crecimiento del PIB de socios comerciales

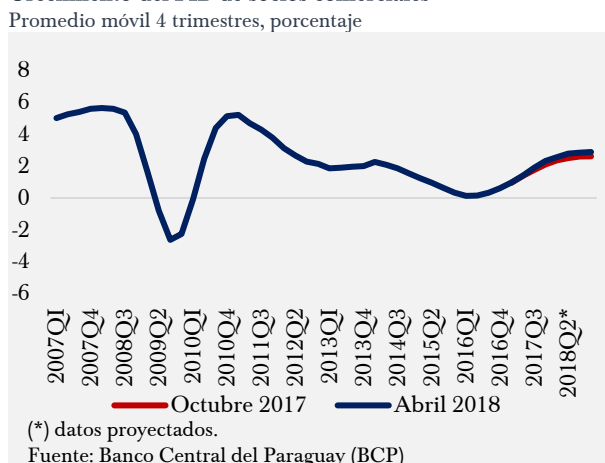
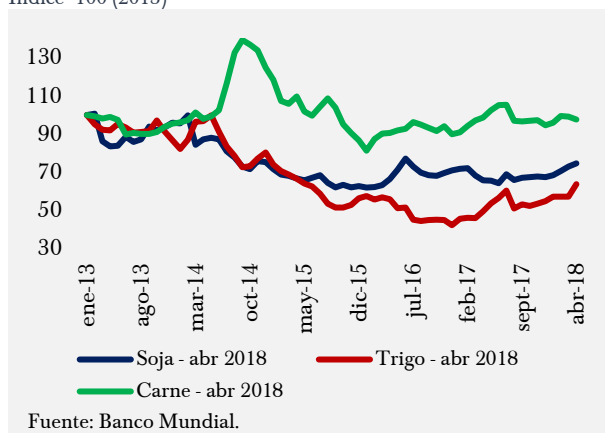


Gráfico I.9
Proyecciones de precio de commodities



inflación. En este contexto, el Banco Central de la República Argentina (BCRA) elevó significativamente la tasa de política monetaria. Este escenario implica claramente un sesgo a la baja en las proyecciones de crecimiento y al alza para la inflación del 2018. Esta situación podría mermar el importante flujo de argentinos que se venía observando en las ciudades fronterizas de Paraguay.

Por otro lado, se encuentran Chile y Rusia, dos destinos importantes de exportación de la carne vacuna paraguaya. Para Chile, el pronóstico de crecimiento para el 2018 se ubicó en 3,4%, por encima de lo estimado en octubre pasado (2,4%). En cuanto a Rusia, no se observaron cambios tan importantes, ya que presentó una leve mejora (0,1 punto porcentual) en su estimación de crecimiento, por lo que la economía rusa crecería 1,7% en 2018. Para el próximo año (2019), las estimaciones para Chile y Rusia apuntan a un crecimiento de 3,3% y 1,5%, respectivamente (gráfico I.7).

Además de estos cuatro socios comerciales mencionados, hay otros que no pueden dejar de mencionarse, aunque individualmente no representen una participación significativa. A ese efecto, se construyó un indicador *proxy* de la demanda externa en función al crecimiento del PIB de la mayoría de los socios comerciales de Paraguay, con el fin de conocer la evolución prevista de los socios comerciales en general. En el 2017, el indicador mostró un buen desempeño, comportamiento que se mantendría en el 2018. Asimismo, las estimaciones para el 2018 se han corregido al alza con respecto a lo previsto en octubre (gráfico I.8).

En resumen, las condiciones de la economía global son actualmente mejores a las pronosticadas en el informe previo. Esto puede representar un impulso de la demanda externa, principalmente por sus efectos positivos sobre los socios comerciales de Paraguay. La mejora prevista de la demanda externa puede contribuir de manera favorable a la actividad económica local y, por ende, al 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 2018, el 81% de las exportaciones registradas (excluyendo la energía eléctrica) provino de la semilla de

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

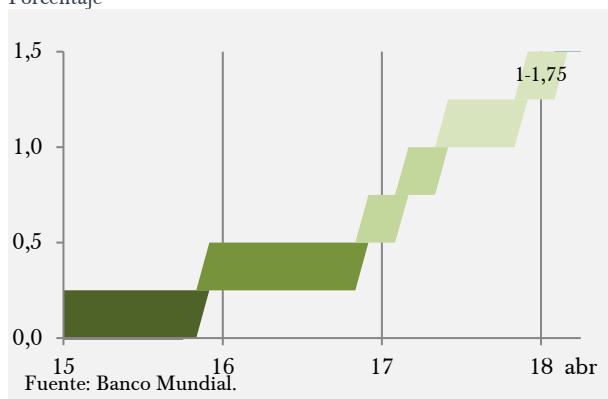


Gráfico I.11
Bono de Estados Unidos (10 años)
Rendimiento, porcentaje

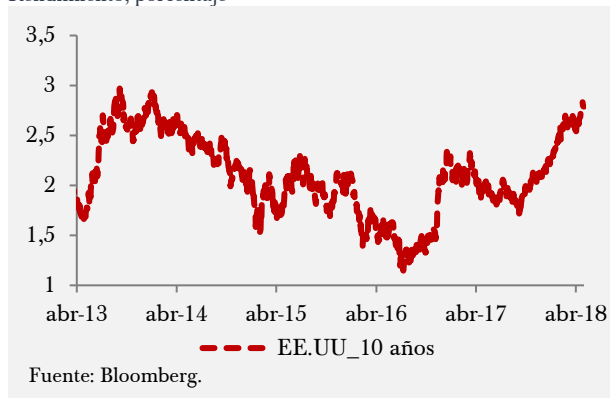
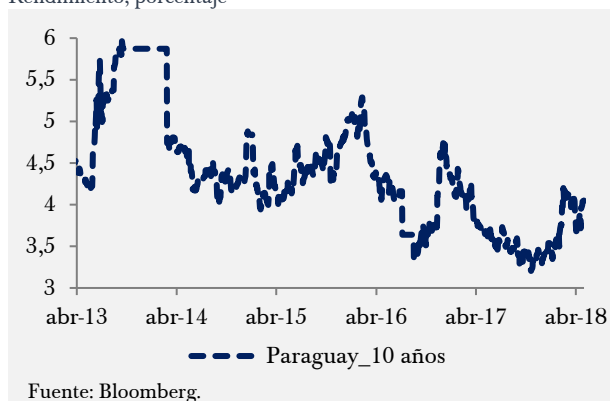


Gráfico I.12
Bono de Paraguay (10 años)
Rendimiento, porcentaje



soja (y derivados), cereales (maíz, trigo y arroz) y la carne. 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, principalmente en dólares, se dirigen al sector agropecuario.

En cuanto a la evolución de los precios de los *commodities* en los últimos meses, la mayoría presentó una mejora (gráfico I.9). El precio de la soja, se mantuvo estable a finales del año anterior, para luego repuntar de manera importante, alcanzando niveles superiores a los USD 440 al mes de abril, aproximadamente 11% superior al registrado en el último informe.

Con respecto al precio del maíz, el mismo se mantuvo relativamente estable hasta comienzos de año, observándose luego un aumento importante en el mismo, ubicándose en USD 176 por tonelada en el mes de abril, casi 20% por encima del registrado en el informe anterior.

En cuanto al precio del trigo, este fue aumentando entre octubre del 2017 y abril del 2018, para así alcanzar el precio de USD 214 por tonelada en abril.

Finalmente, el precio de la carne, a diferencia de los otros *commodities*, no ha presentado variaciones importantes en los últimos meses, ubicándose en niveles cercanos a los USD 4.200 dólares por tonelada durante todo el periodo.

En resumen, la mayoría de los precios de los *commodities* más relevantes en las exportaciones de Paraguay mostró una evolución favorable en los últimos meses.

Condiciones financieras internacionales

En Estados Unidos, la Reserva Federal decidió, en su reunión de marzo, aumentar el rango de la tasa de interés de los fondos federales a 1,50%-1,75% anual, debido a la evolución registrada y esperada tanto de la inflación como del mercado laboral. Actualmente, se prevé más alzas en la tasa de política a lo largo del 2018 a una velocidad sujeta al ritmo de incremento de la inflación (gráfico I.10).

Por su parte, los rendimientos de los bonos de Estados Unidos han mostrado una tendencia al alza (en promedio) desde noviembre del año pasado, llegando a un máximo de 2,8% en abril, nivel superior comparado al 2% registrado en el informe pasado (gráfico I.11).

Gráfico I.13
EMBI Global

Puntos básicos

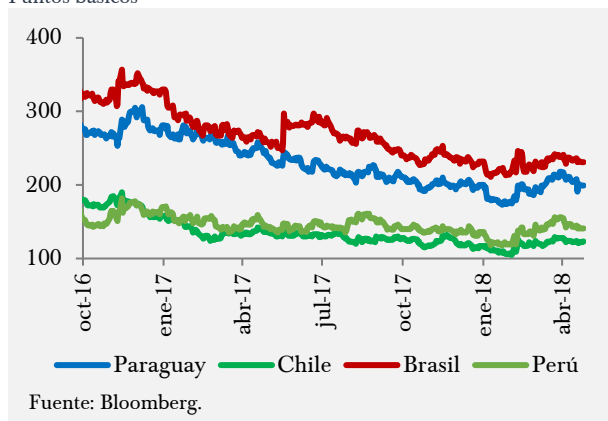


Gráfico I.14

Evolución del dólar estadounidense frente a sus principales socios comerciales

Índice DXY (*)



Con respecto a los bonos de Paraguay, el rendimiento de los mismos ha aumentado en comparación a los datos registrados hasta el último informe. En abril, el promedio se ubicó en 3,8%, tasa superior a la observada en octubre del año pasado (3,3%) (gráfico I.12).

Por otra parte, el EMBI global de Paraguay, si bien registró un aumento entre febrero y marzo, en los últimos días del mes de abril revertió este comportamiento, ubicándose nuevamente en niveles cercanos a los observados en el mes de noviembre (205 puntos básicos). El EMBI de los demás países de la región también presentó una evolución similar en el período de referencia. (gráfico I.13).

En cuanto al dólar, el mismo siguió depreciándose desde la publicación del informe anterior hasta mediados de febrero, donde empezó a mantenerse relativamente estable. Al respecto, en el mes de abril se ubicó 4,3% por debajo del nivel promedio registrado en octubre del año pasado (gráfico I.14).

En líneas generales, desde la publicación del último informe, las condiciones financieras internacionales se han vuelto menos laxas, aunque siguen siendo favorables considerando una perspectiva histórica. Hacia adelante, conforme siga mejorando el panorama económico en las economías avanzadas, se prevé la continuidad de la normalización monetaria, lo cual podría implicar en alguna medida un incremento en las tasas de fondeo para las economías emergentes.

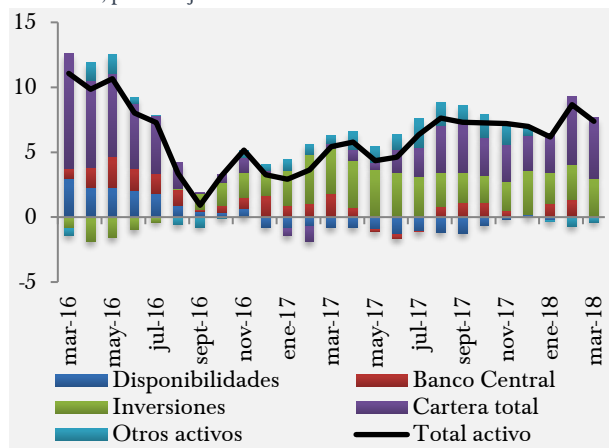
II. Sistema financiero local

a) Evolución reciente

Gráfico II.1

Activos

Incidencia, porcentaje



Fuente: Balances reportados a la Superintendencia de Bancos.

Activos y créditos otorgados

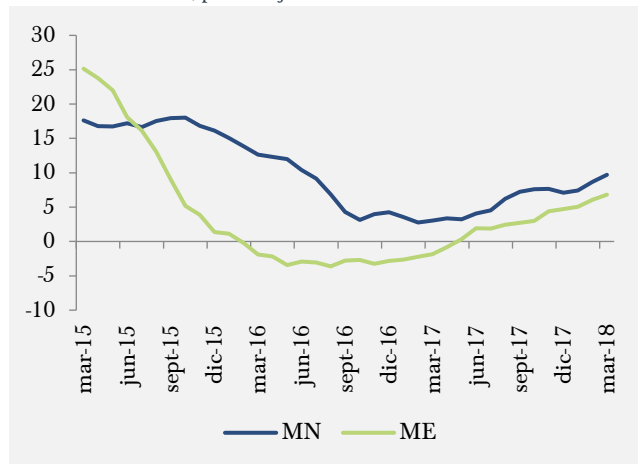
Al primer trimestre de 2018, los activos de las entidades del sistema financiero local acumularon 125,5 billones de guaraníes (70% del PIB), incrementándose en 7,4% interanual. Dicho aumento se explicó por la incidencia positiva de la cartera de créditos otorgados (4,7 p.p.), de las inversiones financieras (2,9 p.p.) y de las disponibilidades (0,06 p.p.). No obstante, la contribución positiva de tales componentes fue atenuada levemente por la contracción de otros activos (-0,3 p.p.) (gráfico II.1)².

Durante el año 2017 y el primer trimestre de 2018, los activos exhibieron una tendencia creciente debido, especialmente, al repunte en el ritmo de crecimiento de la cartera total de créditos³, componente que representa el 62,5% del activo y 43,6% del PIB.

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.

Tal como fuera señalado en el IEF anterior, se destaca nuevamente la recuperación gradual de los créditos que, si bien se ha dado a tasas aún moderadas, han ido cobrando mayor impulso en los últimos meses. En particular, dicho comportamiento ha sido observado tanto en los créditos otorgados en moneda nacional (53,2% del crédito total) como en moneda extranjera (46,8% del total (gráfico II.2).

En cuanto a los créditos en moneda nacional, los datos mensuales más recientes indicaron un aumento interanual de 9,7% en marzo 2018, superior al 7,2% registrado al cierre del IEF anterior (setiembre 2017) y al 3% interanual de marzo del año anterior. Los sectores que tuvieron una mayor incidencia en la expansión del crédito fueron: industrias manufactureras (1,8 p.p.), consumo (1,7 p.p.) y servicios (1,5 p.p.) y comercio al por mayor (1,3 p.p.). Por el contrario, los sectores que atenuaron levemente el crecimiento del crédito en el mismo periodo fueron: construcción (-0,2 p.p.) y servicios personales (-0,5 p.p.) (gráfico II.3).

De manera similar, los créditos en moneda extranjera han experimentado un mayor dinamismo en los meses recientes. Así, en marzo 2018 se reflejó una expansión del 6,8%, tasa superior respecto de la observada en el IEF

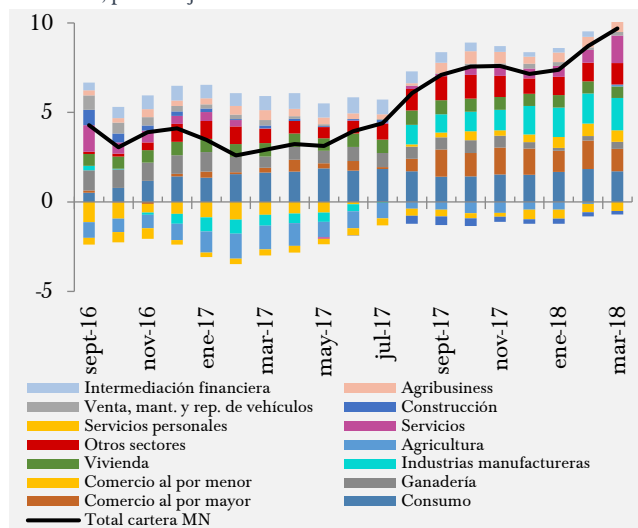
² Ver en el anexo estructura del activo (Tabla 1).

³ Las entidades del sistema incluyen: bancos comerciales y financieras.

Gráfico II.3

Crédito en moneda nacional

Incidencia, porcentaje



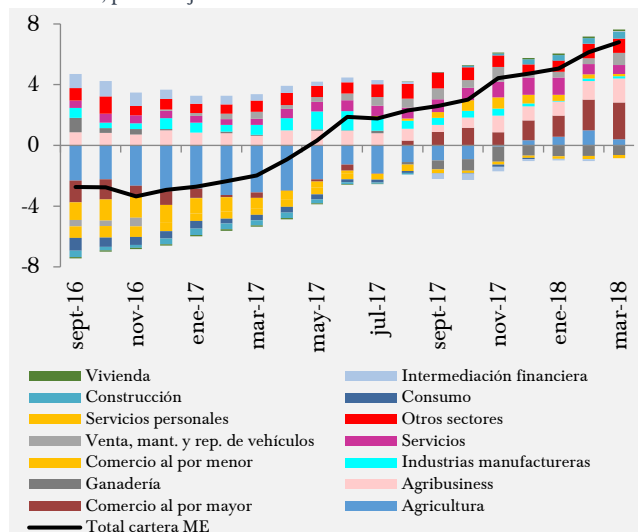
Fuente: Datos de la Central de Información. Superintendencia de Bancos.

anterior (2,7%) y de la contracción verificada doce meses atrás (-1,9% en marzo 2017). El incremento observado en marzo de este año es atribuido especialmente a la incidencia positiva en el crecimiento que presentaron los sectores: comercio al por mayor (2,4 p.p.), agribusiness (1,6 p.p.) y venta, mantenimiento y reparación de vehículos (0,9 p.p.). Cabe destacar que, al excluir al sector agrícola, el crecimiento del crédito en moneda extranjera aumenta a 9,6% interanual. No obstante, desde diciembre 2017 los créditos destinados al sector agrícola (33% del total en moneda extranjera) han vuelto a contribuir positivamente a la expansión del crédito en dicha denominación (-1,0 p.p. IEF anterior), tal que en marzo su incidencia ha sido de 0,4 p.p. Por el contrario, los sectores de servicios personales (-0,2 p.p.) y ganadería (-0,6 p.p.) continuaron con una incidencia negativa en marzo.

Gráfico II.4

Crédito en moneda extranjera

Incidencia, porcentaje

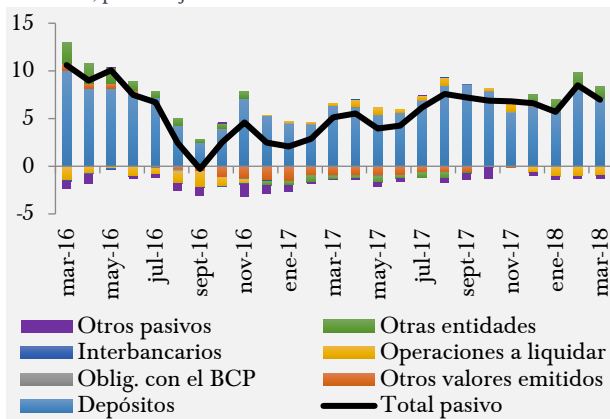


Fuente: Datos de la Central de Información. Superintendencia de Bancos.

Gráfico II.5

Pasivos

Incidencia, porcentaje



Fuente: Balances reportados a la Superintendencia de Bancos

Gráfico II.6

Depósitos por moneda

Variación interanual, porcentaje



Fuente: Balances reportados a la Superintendencia de Bancos.

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

Tabla II.1

Depósitos por sector

Billones de guaraníes

Depósitos	mar-17			mar-18			Var. %
	ME	MN	Total	ME	MN	Total	
Sector público	2,5	9,7	12,3	3,0	10,6	13,6	10,6
Sector privado	36,8	35,7	72,4	37,5	40,9	78,4	8,3
Total	39,3	45,4	84,7	40,5	51,5	92,0	8,7

Fuente: Balances reportados a la Superintendencia de Bancos.

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

Pasivos y depósitos del sistema

En cuanto al financiamiento de bancos y financieras, los pasivos del sistema han seguido creciendo al mismo ritmo iniciado a mediados del 2017. Esta dinámica se explica, especialmente, por el crecimiento constante observado en los depósitos del sistema (gráfico II.5).

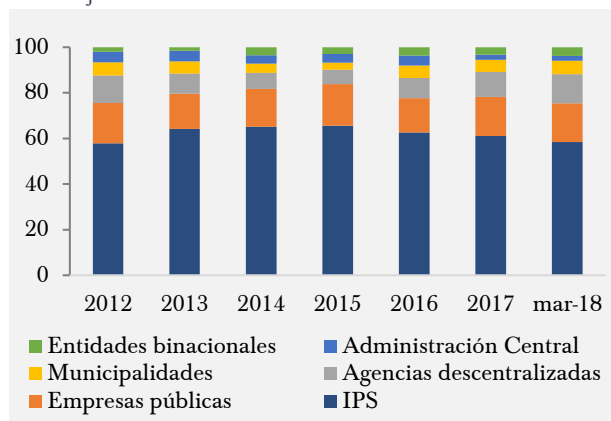
En marzo de 2018, el pasivo del sistema financiero registró un crecimiento de 7% interanual, explicado principalmente por la incidencia positiva de los depósitos (7,1 p.p.). En términos monetarios, el pasivo alcanzó 110,9 billones de guaraníes al mes de marzo de 2018, siendo la participación de los depósitos el 82,9% en la estructura del pasivo total. Respecto a los depósitos, estos aumentaron 8,7% en términos interanuales en marzo 2018 y, según el plazo, este incremento se explicó 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 contribución negativa⁴.

En moneda nacional, los depósitos mostraron un crecimiento estable desde el último IEF, verificándose un aumento de 13,6% interanual a marzo de 2018, con un total de 51,5 billones de guaraníes (56% de los depósitos). En moneda extranjera, los depósitos presentaron un repunte reciente en su crecimiento (gráfico II.6), con una variación interanual de 4,7%, totalizando 7.293 millones de dólares (44% de los depósitos). La evolución de las tasas pasivas se mantuvo estable para ambas monedas desde el último informe, incluso con una tendencia a la baja, lo cual explicó en parte el crecimiento constante de los depósitos.

En relación a los depósitos por sectores, el sector público representó el 14,7% de los depósitos totales del sistema. A marzo de 2018, los depósitos del sector público aumentaron 10,6% respecto a un año atrás, siendo el Banco Nacional de Fomento el que concentra la mayor parte (28,2%), seguido de los cuatro mayores bancos del sistema que cuentan con el 50,6% del total (tabla II.1). La mayor parte de estos depósitos corresponde al Instituto de Previsión Social (58,5%), totalizando 7,9 billones de guaraníes y mostrando un aumento interanual de 3% a marzo de 2018 (gráfico II.7). El IPS constituye el mayor fondo de pensión en Paraguay y sus operaciones presentan una alta conexión con las entidades del sistema financiero (recuadro II).

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

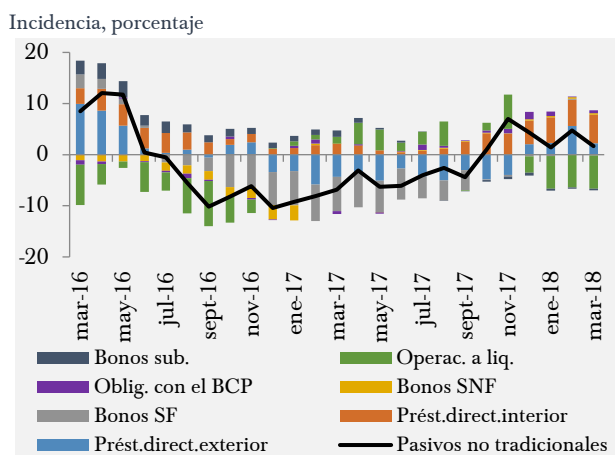
Gráfico II.7
Depósitos del sector público
Porcentaje



En cuanto a la fuente de financiamiento que no corresponde a los depósitos, a marzo de 2018 los pasivos no tradicionales representaron el 14,3% del total pasivo y mostraron un aumento de 1,7% interanual. Este comportamiento se explicó fundamentalmente por el aumento de los préstamos directos en el interior (5,6 p.p.) y préstamos directos en el exterior (2,3 p.p.) (gráfico II.8).

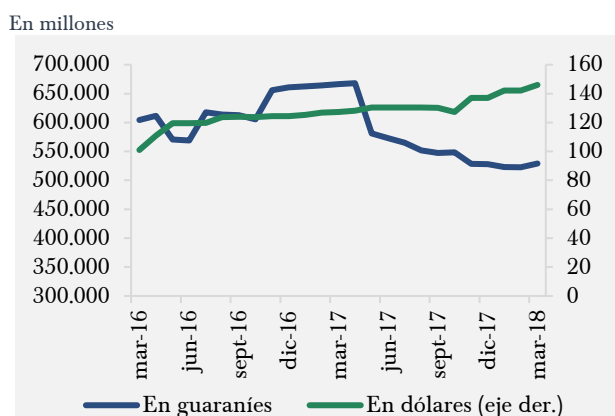
Referente a los bonos subordinados, estos representaron el 1,2% del pasivo total a marzo 2018 y el 8,7% del patrimonio efectivo del sistema. Por moneda, una mayor participación de bonos subordinados se encuentra en dólares americanos (60,5% a marzo 2018). El saldo de los bonos subordinados mostró una variación negativa desde agosto de 2017 (-3,2% marzo 2018) (gráfico II.9).

Gráfico II.8
Pasivos no tradicionales
Incidencia, porcentaje



Fuente: Balances reportados a la Superintendencia de Bancos.

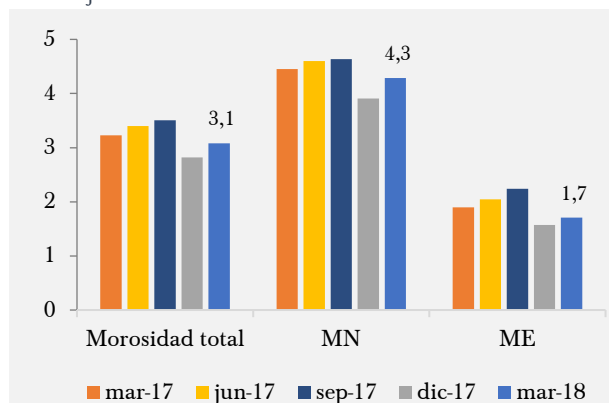
Gráfico II.9
Evolución de los bonos subordinados
En millones



Fuente: Balances reportados a la Superintendencia de Bancos.

Gráfico II.10
Morosidad total

Porcentaje



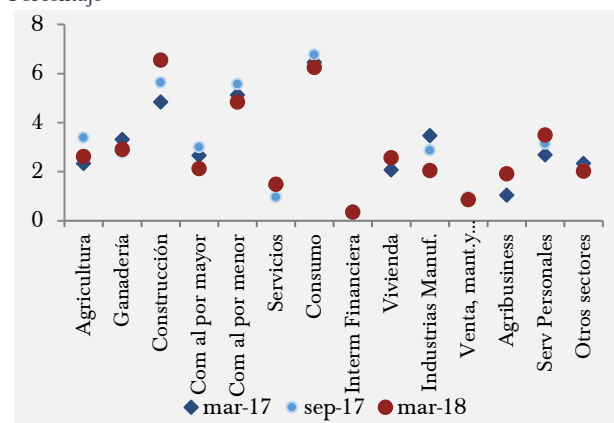
Fuente: Balances reportados a la Superintendencia de Bancos.

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

Corresponde a datos de bancos y financieras.

Gráfico II.11
Morosidad por sectores

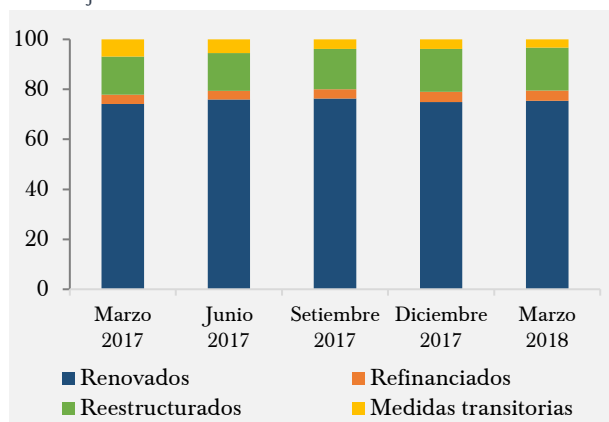
Porcentaje



Fuente: Central de Información. Superintendencia de Bancos.

Gráfico II.12
Composición de la cartera renegociada

Porcentaje



Fuente: Balances reportados a la Superintendencia de Bancos.

b) Riesgos del sistema financiero

Riesgo de crédito

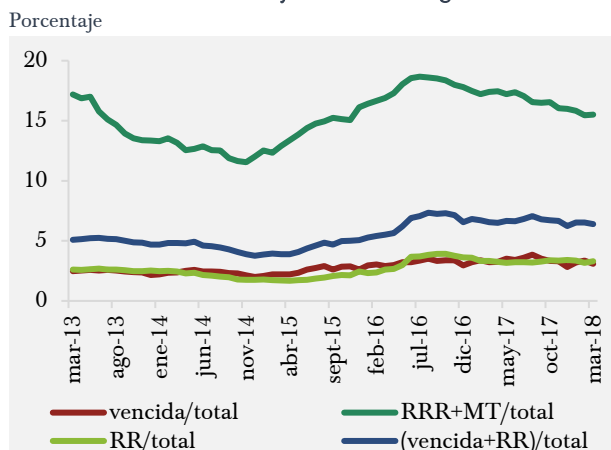
La tasa de morosidad es el indicador utilizado para medir el riesgo de crédito de las instituciones financieras. La morosidad total del sistema se ubicó en 3,1% en marzo de 2018, por debajo del nivel de marzo de 2017 (3,2%) y del último IEF (3,5%), lo cual se explicó especialmente por un crecimiento menor de la cartera vencida en relación a un aumento mayor de la cartera vigente, en términos interanuales (gráfico II.10). La cartera vencida total aumentó 2,6% interanual a marzo de 2018, explicado especialmente por un incremento de la cartera vencida de los créditos destinado a la agricultura, agribusiness y construcción, compensado por la reducción de otros sectores como el industrial, el de ganadería y el de comercio al por mayor.

Por monedas, la morosidad se ha reducido tanto en moneda local como en moneda extranjera. En guaraníes, se registró una tasa de 4,3% a marzo 2018 (4,5% marzo 2017) y en moneda extranjera la morosidad alcanzó una tasa de 1,7%, por debajo del 1,9% observado un año atrás (gráfico II.10). Respecto a la cartera vencida en dólares, esta presentó variaciones negativas desde el último IEF que llevaron a una mejora del indicador, en oposición a lo ocurrido en marzo de 2017. Al respecto, la mayoría de los sectores económicos registraron una disminución de su cartera vencida en dólares, en especial los sectores de ganadería y comercio al por mayor.

En cuanto a la morosidad por sectores, a marzo de 2018 la mayoría presentó tasas de morosidad menores a las observadas un año atrás. Sin embargo, el sector de la construcción registró la mayor tasa de morosidad con 6,5%, por encima de la tasa de 4,8% de marzo de 2017 (gráfico II.11). La cartera vencida de este sector aumentó 41,2% interanual a marzo de 2018, siendo la construcción de edificios el que tuvo la mayor incidencia en este aumento (33,8 p.p.). Otros sub-sectores que influyeron en el aumento fueron la construcción de obras públicas (6,2 p.p.) y otros tipos de instalaciones (6,4 p.p.). El crédito destinado a la vivienda, muy relacionado al sector de la construcción, también presentó un aumento en la morosidad ubicándose en 2,6% en marzo 2018 (2,1% marzo 2017).

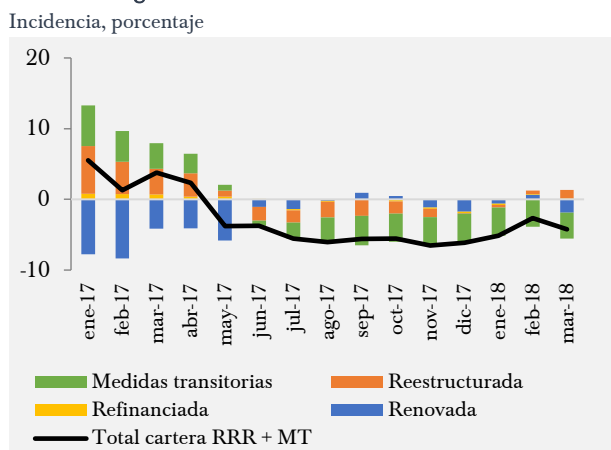
El crédito destinado al sector consumo ha presentado la segunda tasa de morosidad más elevada, se ubicó en 6,2%

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



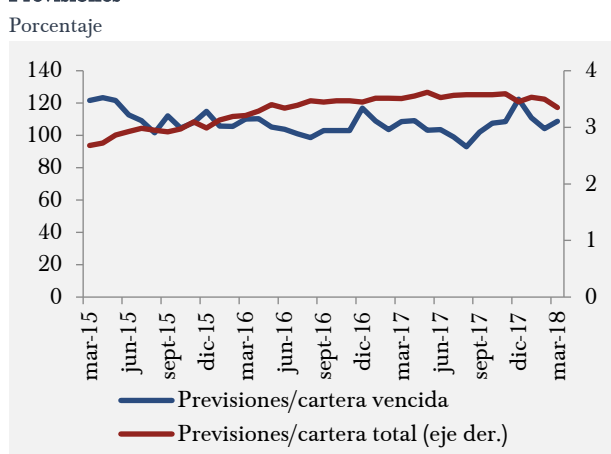
Fuente: Balances reportados a la Superintendencia de Bancos.
Notas: 1/La cartera vencida corresponde a la cartera morosa con un incumplimiento superior a 60 días. 2/ La cartera RRR+MT incluye la cartera renovada, refinanciada, reestructurada y medidas transitorias. 3/La cartera RR incluye la cartera refinanciada y reestructurada.

Gráfico II.14
Cartera renegociada



Fuente: Balances reportados a la Superintendencia de Bancos.

Gráfico II.15
Previsiones



Fuente: Balances reportados a la Superintendencia de Bancos.

a marzo 2018. No obstante, fue ligeramente inferior al 6,4% registrado en marzo 2017. Un sector muy relacionado al consumo es el crédito destinado al comercio al por menor, éste presentó también una reducción interanual entre marzo de 2017 y 2018 alcanzando el valor de 4,8% (5,1% marzo 2017).

Con respecto a la cartera renegociada (cartera renovada, refinanciada, reestructurada y de medidas transitorias), si bien forma parte de la cartera vigente, representa una cartera con un riesgo eventual de pasar a vencida. Esta cartera representó el 15,5% de la cartera total del sistema a marzo de 2018, por debajo del 17,4% a marzo de 2017. Por componentes, la cartera renovada representa la mayor parte con el 75,4% a marzo de 2018, la cartera reestructurada el 17,2% y la cartera refinanciada, 4,1%. La cartera acogida a las medidas transitorias constituye el 3,3% de la cartera total renegociada (gráfico II.12). Con respecto al último IEF que consideró datos a setiembre, se registra una reducción de la participación de la cartera de medidas transitorias (de 3,8% a 3,3%) y un aumento de las carteras refinanciada y reestructurada.

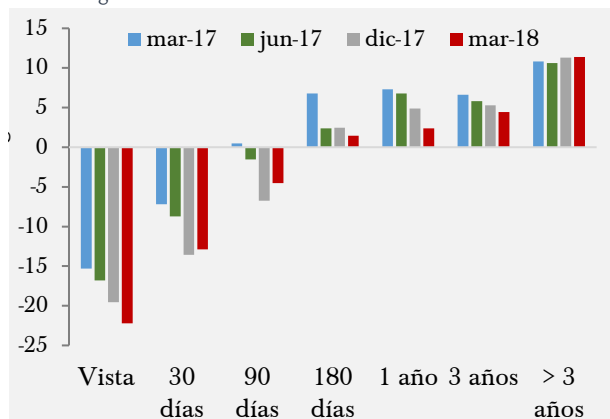
La cartera renegociada ha seguido mostrando caídas ya iniciadas en mayo 2017, siendo la cartera acogida a las medidas transitorias la que más ha influido en esta reducción. Al respecto, la cartera renegociada se redujo 4,2% interanual en marzo de 2018, al contrario del aumento registrado en marzo de 2017 (3,8%) (gráfico II.14). Esta disminución se explica especialmente por la reducción de la cartera acogida a las medidas transitorias (-3,7 p.p.) y la disminución de la cartera renovada (-1,9 p.p.).

Con respecto a la cobertura del riesgo de crédito, la cartera vencida se ha encontrado totalmente cubierta desde el último IEF. Así, las provisiones totales representaron el 108,8% de la cartera vencida del sistema a marzo 2018 (101,9% último IEF). Así también, las provisiones alcanzaron el 3,4% de la cartera total, lo cual equivale a 2,6 billones de guaraníes a marzo de 2018. De las provisiones totales, las provisiones específicas constituyen el 70% y las genéricas el 30% a marzo de 2018 (gráfico II.15).

Gráfico II.16

Posición del balance agregado del sistema

Billones de guaraníes



Fuente: Balances reportados a la Superintendencia de Bancos

Tabla II.2

VaR de depósitos

Millones de guaraníes

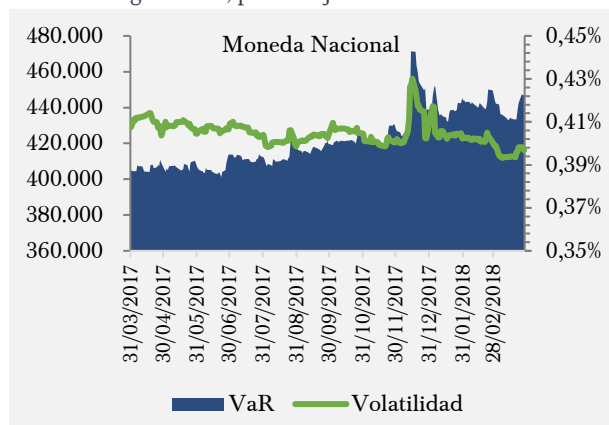
Tipo de Depósito	VaR al 28/03/18	Relación VaR/Depósitos
Moneda Nacional (MN)	446.804	0,92%
Moneda Extranjera (ME)	357.615	0,92%
Depósitos MN + ME	615.010	0,70%

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

Gráfico II.17

VaR de los depósitos

Millones de guaraníes, porcentaje



Fuente: Cálculos realizados por la Superintendencia de Bancos

Riesgo de liquidez

Descalce de plazos

El descalce de plazos es una característica propia de la intermediación financiera, donde obtienen recursos a corto plazo y conceden préstamos a más largo plazo. Así, la posición acumulada del sistema financiero para los plazos más cortos (hasta 90 días) se ha mantenido descubierta en los últimos 12 meses. Esta posición descubierta ha mostrado una gradual disminución a plazos mayores, inclusive en marzo de 2017 la posición a 90 días se mostró cubierta. A plazos más largos, la posición acumulada se ha mantenido cubierta, aunque en niveles inferiores a las registradas en los trimestres anteriores del año 2017. En la posición más larga de más de 3 años, la posición de marzo 2018 es similar a la alcanzada en el trimestre previo (gráfico II.16).

Sin embargo, el riesgo de liquidez, producto del descalce de plazos de los créditos sobre los depósitos en el corto plazo, se compensa con la tenencia de otros tipos de instrumentos que le otorgan financiación adicional. Al respecto, las entidades financieras tienen en su poder Instrumentos de Regulación Monetaria y Bonos del Tesoro los cuales son relativamente líquidos y pueden ser utilizados en caso de necesidad. Por lo tanto, el riesgo de liquidez que proviene del descalce de plazos se mantiene bastante limitado.

Depósitos de los bancos y Valor en Riesgo

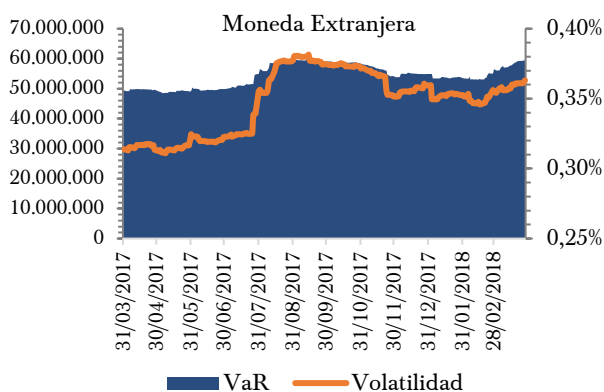
Una forma de medir aspectos referentes a la volatilidad de los depósitos es usando el *Value at Risk* (VaR), el cual se calcula mediante técnicas estadísticas y representa la máxima caída probable de la cartera de depósitos, en un determinado horizonte de tiempo con un cierto nivel de confianza, en condiciones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

Se ha calculado la volatilidad de los depósitos por tipo de moneda, entendiéndose ésta como la desviación estándar de los retornos diarios de los depósitos y, posteriormente, se ha calculado el VaR (tabla II.2). En moneda nacional, no se han observado variaciones significativas de los depósitos, alcanzándose una volatilidad del 0,40% y un VaR de 446.804 millones de guaraníes (0,92% de los depósitos en guaraníes), a marzo de 2018. En cuanto a las variaciones diarias, las caídas más importantes del nivel de

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

Gráfico II.18
VaR de los depósitos

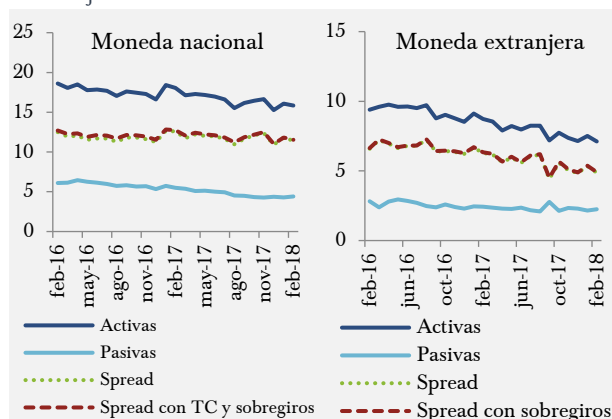
En dólares, porcentaje



Fuente: Cálculos realizados por la Superintendencia de Bancos

Gráfico II.19
Diferenciales de tasas de interés por moneda

Porcentaje

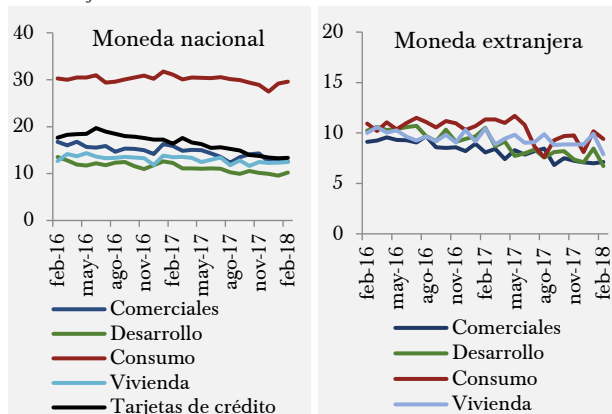


Fuente: Anexo estadístico de Indicadores Financieros. Estudios Económicos. Marzo 2018.

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

Gráfico II.20
Tasas de interés activas por sectores

Porcentaje



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

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

depósitos fueron -1,69% en enero de 2018, -1,11% en mayo de 2017 y -1,05% en octubre de 2017 (gráfico II.17). Respecto al último IEF, se registró una volatilidad similar de los depósitos (0,40%) y el VaR ascendió a 418,9 miles de millones de guaraníes en setiembre de 2017 (0,94% de los depósitos).

Con respecto a los depósitos en moneda extranjera, en marzo de 2018 se alcanzó una volatilidad de 0,36% y un VaR de 59,4 millones de dólares (0,92% de los depósitos en dólares). Respecto a las variaciones diarias, las caídas más importantes del nivel de los depósitos en dólares fueron -1,66% en julio de 2017, -1,08% y -0,97% ambos en agosto de 2017 (gráfico II.18). Si se compara con los resultados del último informe, se observó en setiembre de 2017 una volatilidad mayor (0,37%) y un VaR de 59 millones de dólares (1% de los depósitos en esa moneda).

Riesgo de mercado

- Tasas de interés

Desde el último informe, el diferencial de tasas se ha reducido en guaraníes y ha aumentado en moneda extranjera. Al respecto, en marzo de 2018 se registró una reducción 0,6 p.p. en el spread del promedio de las tasas de interés en guaraníes en relación al registrado en setiembre de 2017 (gráfico II.19). En moneda extranjera, se destaca el aumento del diferencial de tasas desde el último IEF (0,6 p.p.).

Respecto a las tasas de un año atrás, el diferencial de tasas bancarias en guaraníes se redujo de 12,1% a 11,3% (incluye sobregiros y tarjetas de crédito) en marzo de 2018, debido a que la disminución en las tasas activas fue superior al registrado en las tasas pasivas. Se observaron reducciones en todos los sectores al compararlas con las tasas presentadas en marzo del año anterior (gráfico II.20). Las tasas de sobregiros y aquellas destinadas a las compras con tarjetas de crédito fueron las que presentaron las mayores reducciones en un año.

En moneda extranjera, el diferencial de tasas de los bancos también se redujo en términos interanuales en 1,1 p.p., ubicándose en 5,1% en marzo de 2018. Esta disminución se explicó principalmente por el descenso del promedio de tasas activas (-1,4 p.p.). Se observan reducciones en las tasas de la mayoría de los sectores económicos, especialmente en las tasas destinadas al consumo, comparadas con las tasas registradas en marzo del año anterior.

Tabla II.3
Posición de cambios del sistema financiero

Millones de dólares

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

Setiembre 2017 (IEF anterior)			
	Bancos	Financieras	Total
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

Fuente: Balances reportados a la Superintendencia de Bancos

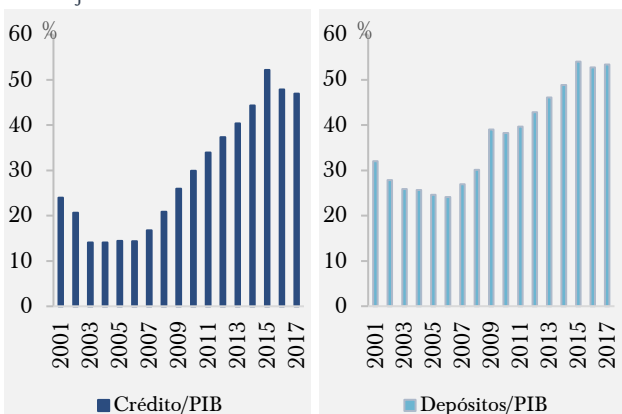
Tabla II.4
Metodología VaR – Value at Risk

Metodología VaR	Paramétrico	EWMA
VaR Bancos al 28/03/18 (en USD)	817.388	605.561
Relación = VaR Bancos/PE (en %)	0,03%	0,02%
PE Bancos (marzo 2018)	2.498.529.606	

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

Gráfico II.21
Ratio de créditos y depósitos sobre el PIB

Porcentaje



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

• Tipo de cambio

Posición de cambios

A nivel de sistema el riesgo cambiario por descalce se ha mantenido controlado. Al mes de marzo de 2018, el sistema financiero presentó una posición de cambios positiva en moneda extranjera. Esto implica que el sistema financiero posee una mayor cantidad de activos relativo a pasivos en moneda extranjera (tabla II.3). En términos relativos, la posición de cambios representó el 9,5% del capital regulatorio, ubicándose por encima del promedio de los últimos 10 años (6,3%).

Tipo de cambio y Valor en Riesgo

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

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

Los resultados del VaR paramétrico han mostrado que la máxima pérdida potencial que se podría observar por variaciones del tipo de cambio representaron el 0,03% del patrimonio de los bancos hasta marzo de 2018. Este resultado está por debajo de la máxima pérdida potencial registrada en el último IEF de 1,3 millones de dólares (0,06% del patrimonio).

Según el modelo EWMA la máxima pérdida representó el 0,02% del patrimonio efectivo a marzo de 2018, levemente por debajo de la relación presentada en el último reporte (0,03% del patrimonio). Los resultados obtenidos con ambos métodos podrían considerarse moderados dado el patrimonio efectivo de las entidades (tabla II.4).

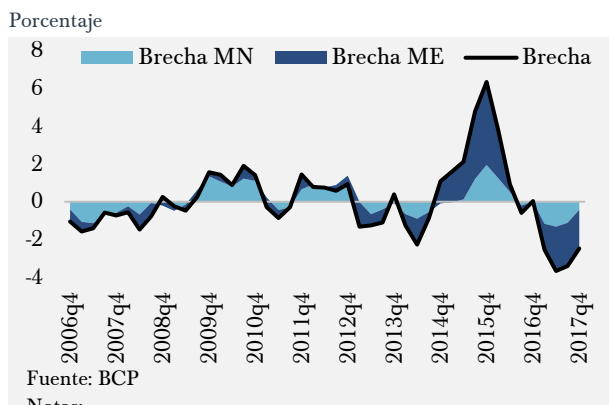
⁶ Para el cálculo del VAR con ambas metodologías se utilizan las últimas 252 observaciones y un nivel de confianza del 99%.

⁷ Exponentially Weighted Moving Average.

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

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

Gráfico II.22
Brecha crédito sobre PIB



Notas:

- 1/ Los datos utilizados corresponden al periodo 1995q1 -2017q4.
- 2/ Los datos de créditos corresponden a bancos y financieras.
- 3/ La tendencia a largo plazo del ratio crédito sobre PIB se calculó con el filtro Hodrick-Prescott con lambda igual a 1600.

Gráfico II.23
Ratio créditos sobre depósitos

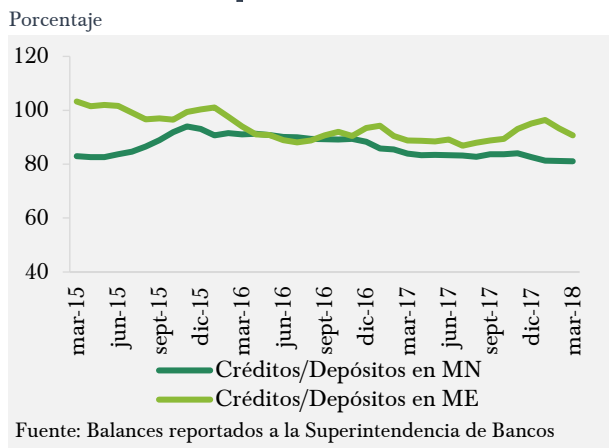
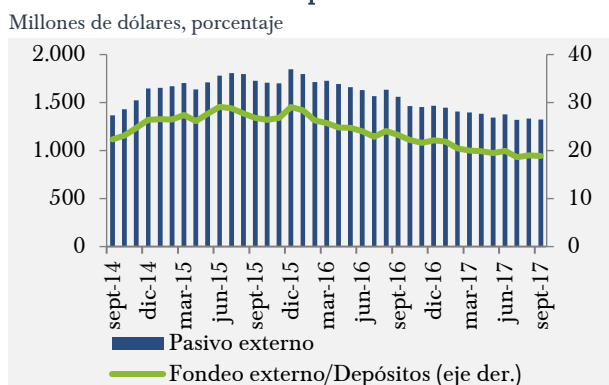


Gráfico II.24
Ratio fondeo externo sobre depósitos



- 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.

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 2017 la relación de créditos otorgados por bancos y financieras sobre el PIB representó el 47% en términos nominales, por debajo del ratio de 47,9% registrado en el año 2016 (gráfico II.21)⁹. Esta disminución respondió principalmente al menor ritmo de expansión de los créditos en términos interanuales.

Brecha crédito sobre PIB. A diciembre de 2017 el cociente crédito sobre PIB se encuentra por debajo de su nivel de largo plazo generando una brecha negativa (-2,47% del PIB), inferior respecto de la estimada en junio 2017 (-3,7 del PIB). Esta brecha negativa se observa tanto en moneda nacional como en moneda extranjera, siendo de mayor magnitud al medirla en moneda extranjera (gráfico II.22).

Ratio de depósitos sobre el PIB. Este indicador se ha incrementado en el último año influenciado por el aumento de los depósitos en los bancos. Así, el ratio de depósitos recibidos por bancos y financieras sobre el PIB fue de 53,4% en el año 2017, por encima del 52,7% registrado en el 2016¹⁰ (gráfico II.21).

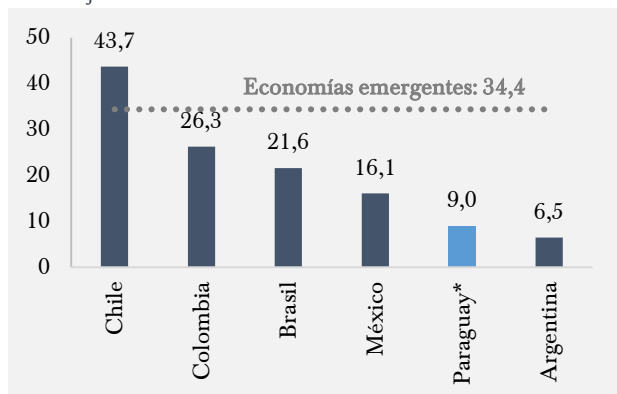
Ratio de créditos sobre depósitos. A marzo de 2018, los créditos siguieron siendo fondeados en mayor parte por depósitos, en ambas monedas (gráfico II.23). Los créditos en guaraníes representaron el 81,1% de los depósitos en la misma moneda a marzo de 2018, por debajo del ratio de 83,7% del IEF anterior (setiembre 2017). Por su parte, el ratio en dólares mostró un aumento considerable de 1,8 p.p. pasando de 88,8% a 90,7% si se compara con el dato del informe anterior.

Ratio de fondeo externo sobre depósitos. El fondeo externo forma parte del pasivo no tradicional, que incluye los préstamos directos del exterior y los bonos emitidos en el exterior. A marzo de 2018, el fondeo externo representó el 20,1% de los depósitos del sistema en moneda extranjera, valor superior al registrado en el IEF anterior (18,8%) (gráfico II.24).

⁹ En el mismo periodo, la relación de crédito bancario al sector privado sobre el PIB representó el 42,4% en términos nominales.

¹⁰ El ratio de depósitos bancarios provenientes del sector privado sobre el PIB fue de 42% en el año 2017.

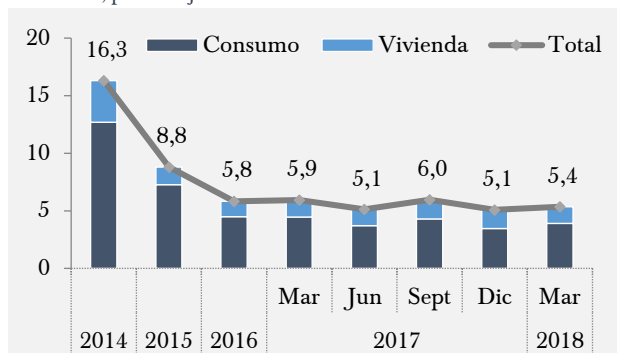
Gráfico II.25
Deuda de los hogares
Porcentaje del PIB



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

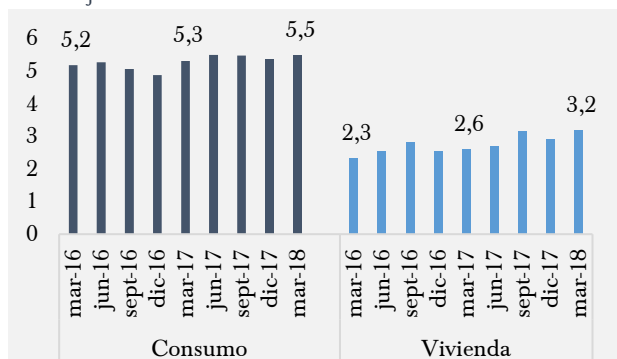
* Los datos de Paraguay incluyen solamente la información disponible, es decir, los créditos otorgados por bancos y financieras.

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

Desde el IEF anterior, la deuda de los hogares en el sistema financiero ha aumentado marginalmente. Al respecto, a marzo 2018 representa el 9,0% del PIB (8,9% a setiembre 2017). Dicho nivel es relativamente bajo respecto al de economías emergentes en las que, en promedio, se encuentra en 34,4% del PIB¹¹ (gráfico II.25).

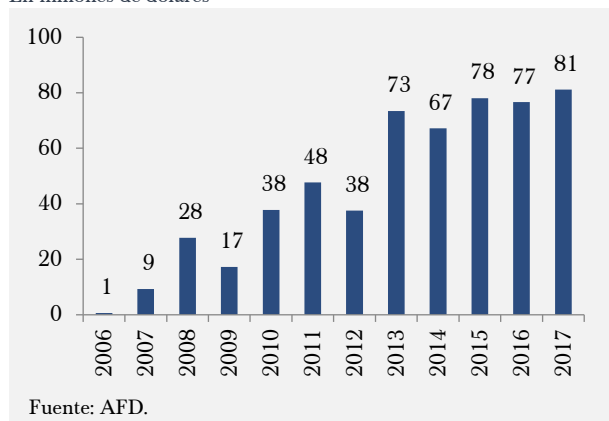
En términos interanuales, el saldo de la deuda de los hogares registró un incremento de 5,4% a marzo de 2018. La mayor parte de este aumento es explicado por el crecimiento de la deuda de consumo (3,9 p.p.) y el resto corresponde a la deuda destinada a viviendas (1,5 p.p.) (gráfico II.26).

En cuanto a la calidad del crédito, no se han observado cambios en la tasa de morosidad (5,2%) al comparar con los datos del IEF anterior. Asimismo, al examinar por componentes, tanto la tasa de morosidad del consumo (5,5%) como la de vivienda (3,2%) se mantuvieron en los mismos niveles. Sin embargo, se observa un aumento de 0,2 p.p. respecto a los datos observados doce meses atrás. En ese periodo, por componentes, se ha verificado un incremento de 0,2 p.p. en la tasa de morosidad de créditos de consumo y de 0,6 p.p. en la tasa de morosidad de créditos de viviendas (gráfico II.27).

En cuanto a los créditos de consumo, aproximadamente el 17% está conformado por el saldo de deuda de consumo con tarjetas de crédito, cuya tasa de variación ha verificado un cambio en su tendencia en el periodo reciente. Desde la implementación de la ley de tarjetas, se había observado una desaceleración y posterior contracción del crédito otorgado con dicho medio de pago. Sin embargo, desde enero de 2018 ha presentado tasas de crecimiento positivas. Así, al mes de marzo el saldo de la deuda de consumo con tarjetas de crédito se ha incrementado en 2,8% interanual, tasa de crecimiento aún moderada respecto a lo registrado antes de la vigencia de dicha Ley. Por su parte, la tasa de morosidad de las tarjetas de crédito se redujo en 1,7 puntos porcentuales entre marzo 2017 (7,1%) y marzo 2018 (5,4%), comportamiento que se atribuye a la reducción de la cartera vencida en 23% en el mismo periodo.

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

Gráfico II.28
Créditos aprobados por la AFD al sector viviendas
En millones de dólares



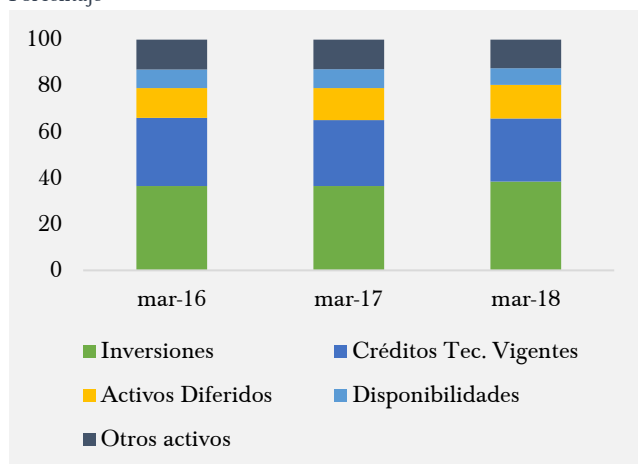
Por otra parte, el saldo de crédito para la vivienda¹² totalizó 355 millones de dólares a marzo 2018, representando un aumento interanual de 11,9%. Los créditos otorgados a viviendas por bancos y financieras proceden de fondos propios y de la Agencia Financiera de Desarrollo (AFD). Al respecto, entre los años 2006 y 2017, la AFD aprobó créditos a este sector por valor de 554,5 millones de dólares lo que permitió financiar 3.608 viviendas (gráfico II.28).

e) Instituciones no bancarias

Compañías de Seguros

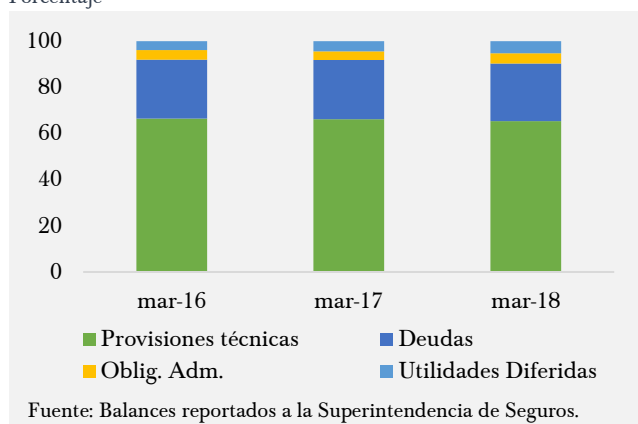
Las compañías de seguros se encuentran reguladas y supervisadas por la Superintendencia de Seguros. La industria de seguro está conformada por 35 instituciones, de las que solo 34 reportan actividad comercial.

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



A marzo de 2018, los activos totales de las compañías de seguros alcanzaron 3,5 billones de guaraníes (625 millones de USD) y se incrementaron 8,6% con relación al mismo periodo del año anterior. De la estructura del activo, los portafolios de inversiones representaron el 39% del total activo y se ha incrementado en 15% con relación al mismo periodo del ejercicio anterior. Los créditos técnicos vigentes representan el 27% del total activo y han aumentado en 3%. Así mismo, los créditos técnicos vencidos se han incrementado en torno al 13% en el mismo periodo (gráfico II.29).

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



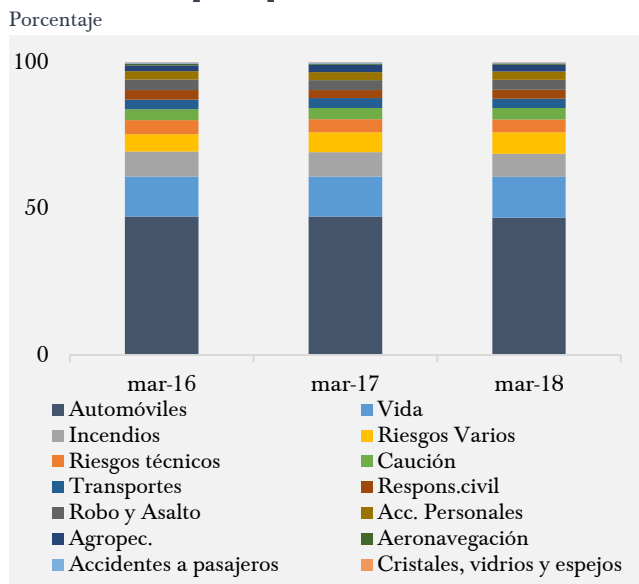
Por el lado de los pasivos, las provisiones técnicas (Provisiones Técnicas de Seguros y Provisiones Técnicas de Siniestros) constituyen el principal componente y éstas han registrado a marzo de 2018 un incremento de 6,0% con relación al mismo mes de 2017, con una participación del 65% en el total de pasivos.

Por su parte, las deudas representan el 25% y las utilidades diferidas 5%. A marzo de 2018, las primeras han incrementado 4,3% interanual, mientras que las utilidades diferidas, sin embargo, aumentaron en 26,9% en el mismo periodo (gráfico II.30).

Con referencia a las primas de seguros, las mayores diez compañías de seguros concentran el 68% de las primas directas. En tanto, se registran 20 aseguradoras, con

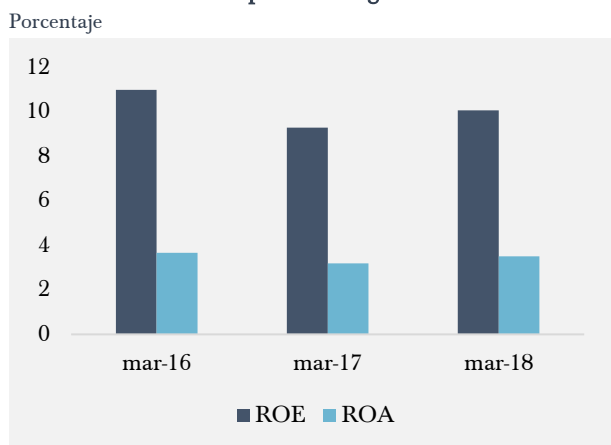
¹² Los créditos de vivienda tienen por objeto financiar la adquisición, ampliación, reparación, construcción y compra de terrenos del deudor. No considera los créditos con fines comerciales.

Gráfico II.31
Diversificación de primas por sector



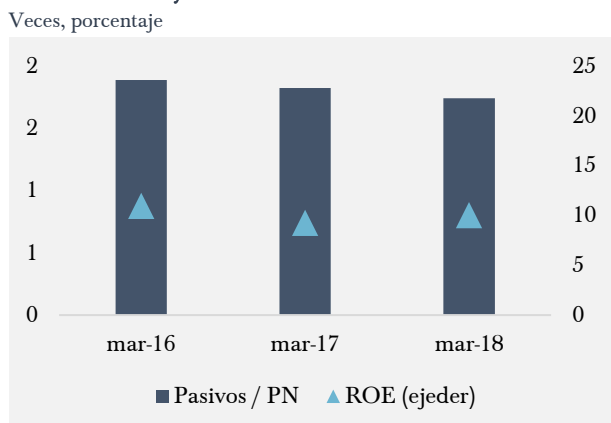
Fuente: Balances reportados a la Superintendencia de Seguros.

Gráfico II.32
Rentabilidad de las compañías de seguros



Fuente: Balances reportados a la Superintendencia de Seguros.

Gráfico II.33
Endeudamiento y rentabilidad



Fuente: Balances reportados a la Superintendencia de Seguros.

participaciones entre 1% y 3%, que cubren un 31% del mercado, quedando finalmente 5 aseguradoras para cubrir el 1% restante. En cuanto al total de producción de primas totales (Primas Directas y Primas por Reaseguro Local) las mismas alcanzaron 1,8 billones de guaraníes a marzo de 2018.

El crecimiento de las primas directas muestra una evolución ascendente, ya que la variación interanual a marzo de 2018 fue 9,2%, en comparación al 4,1% verificado en marzo del año anterior.

Los principales riesgos corresponden a automóviles, vida e incendio, los que, en suma, representan el 69% de los riesgos comercializados según primas directas. El resto está más o menos diversificado en varios riesgos relacionados con el sector industrial y comercial (gráfico II.31).

La rentabilidad obtenida al 31 de marzo de 2018 fue positiva, alcanzando un valor de 121 mil millones de guaraníes. La tendencia de los resultados se muestra ascendente ya que aumentó en 19,4% con relación al ejercicio anterior y 13,3% con relación al mismo periodo del año 2016, reflejados en los ratios ROA y ROE (gráfico II.32 y II.33).

Gráfico II.34
Morosidad promedio de las cooperativas

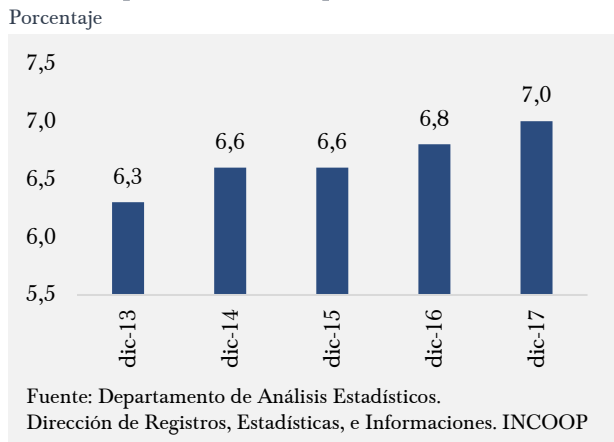


Gráfico II.35
Estructura del activo de las cooperativas

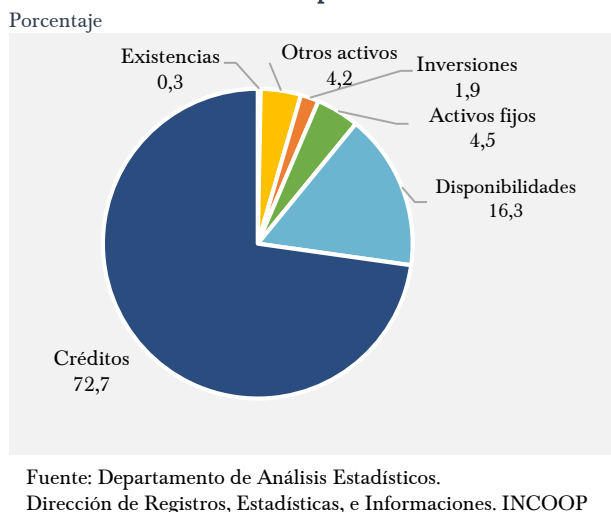
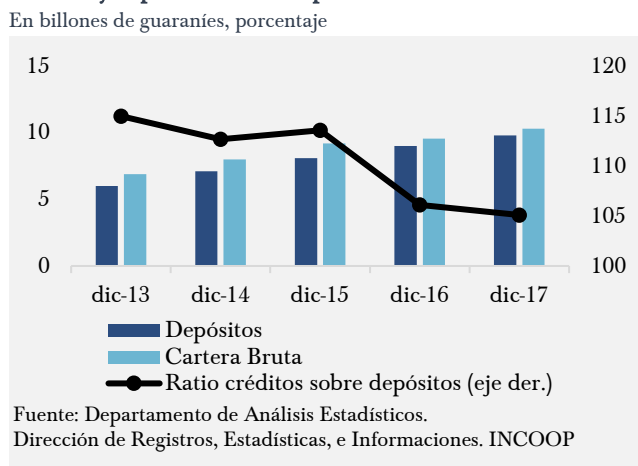


Gráfico II.36
Créditos y depósitos de las cooperativas



Cooperativas

En base a los datos proporcionados por el Instituto Nacional de Cooperativismo (INCOOP), institución que regula y supervisa a las cooperativas¹³, a continuación se describe la situación financiera a diciembre de 2017 de las Cooperativas tipo A de Ahorro y Crédito.

El activo de las cooperativas tipo A de ahorro y crédito representa el 8,6% del PIB y el 11,3% del activo de bancos y financieras a diciembre de 2017.

El activo de estas cooperativas ascendió a 14,2 billones de guaraníes al mes de diciembre de 2017, lo que indica un aumento de 9,2% respecto a diciembre de 2016. Del total de activos, el 72,7% corresponde a la cartera bruta de créditos. Al respecto, los créditos otorgados aumentaron en 2,1% en doce meses, totalizando 10,3 billones de guaraníes a diciembre 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 2013. Así, la tasa de morosidad ascendió a 7,0% en diciembre 2017, superior en 0,2 puntos porcentuales al cierre del mes de diciembre de 2016 (gráfico II.34). Respecto al dato reportado en el IEF anterior, se ha registrado una disminución de la tasa de morosidad (8,7% en junio 2017).

Por su parte, las disponibilidades aumentaron en 20,7% con relación a diciembre de 2016 y éstas representan el 16,3% del activo. El 10,9% restante del activo está compuesto por activos fijos, inversiones, existencias y otros activos (gráfico II.35).

El pasivo de las cooperativas tipo A de ahorro y crédito totalizó 11,2 billones de guaraníes. Los ahorros de los socios representaron 87,8% del total de sus pasivos en diciembre de 2017. Al respecto, el volumen de los ahorros aumentó 9,2% con respecto al año anterior. El ahorro a corto plazo (hasta un año) representó 39,9% del total, el ahorro a la vista 28,7% y el ahorro a largo plazo (más de un año) representó 31,4%.

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 diciembre de 2017, el ratio de créditos sobre depósitos se

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

Gráfico II.37
Estructura del pasivo de las cooperativas

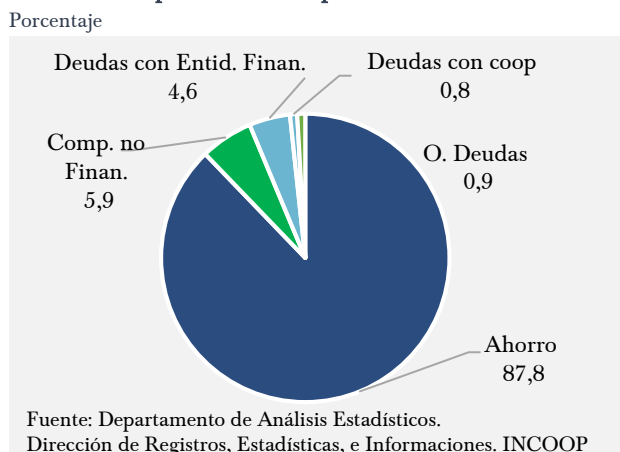


Gráfico II.38
Depósitos y deudas totales

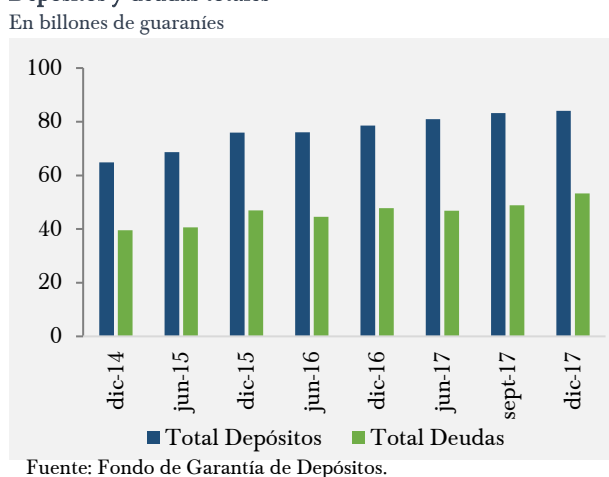
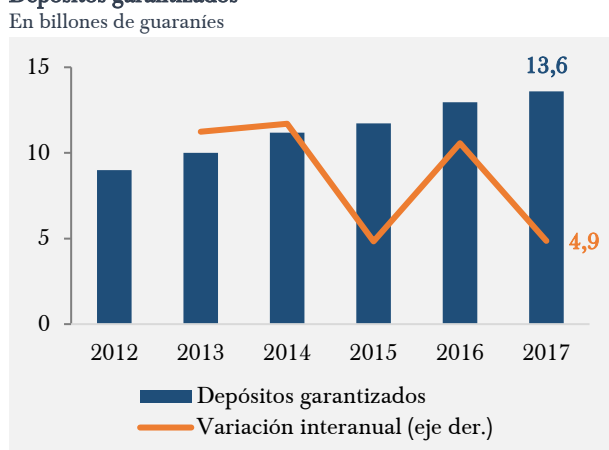


Gráfico II.39
Depósitos garantizados



ubicó en 105%, no obstante, se observa una trayectoria decreciente respecto a diciembre de 2013 (gráfico II.36). Al respecto, el 12,2% restante del pasivo de las cooperativas es financiado con otras deudas financieras, deudas con cooperativas y compromisos no financieros (gráfico II.37).

El patrimonio de las cooperativas tipo A de ahorro y crédito ascendió a 3,0 billones de guaraníes en diciembre de 2017, superior en 6,4% respecto al cierre del ejercicio anterior.

f) Fondo de garantía de depósitos

El Fondo de Garantía de Depósitos (FGD) forma parte de la Red de Seguridad Financiera del sistema. Esta red comprende un seguro prestamista de última instancia, un régimen eficiente de regulación y supervisión, un sistema de resolución de entidades y reglas de protección a los depósitos. Según la ley 2334/2003 se establece el régimen de garantía de depósitos constituido con financiamiento público y privado para proteger el ahorro del público depositado en entidades financieras privadas. Las obligaciones del BNF están garantizadas por el Estado, por lo tanto, excluidas de este régimen de seguro de depósitos.

Los depósitos están sujetos a protección hasta el equivalente a setenta y cinco (75) salarios mínimos mensuales en cada entidad financiera por persona física o jurídica. Al mes de diciembre de 2018, el límite de garantía de depósito ascendía 153,1 billones de guaraníes (USD 27.383,1 millones).

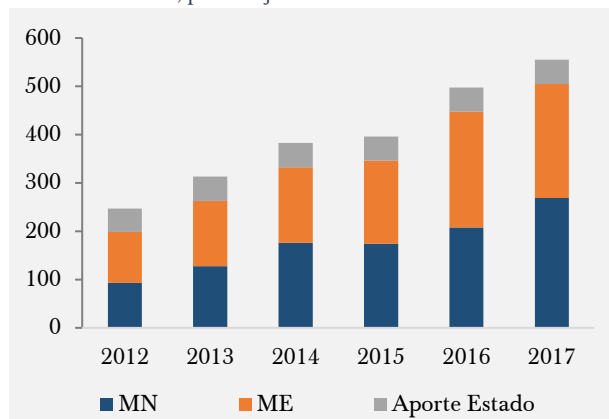
Los depósitos totales del sistema financiero privado, a diciembre de 2017, ascendieron a 84,1 billones de guaraníes, aumentando 7,1% respecto al mes de diciembre 2016. Por otro lado, el saldo de deudas que mantienen los titulares de depósitos con el sistema financiero privado, susceptibles de compensación antes del cómputo de garantía, mostraron un incremento del 11,36% comparado a diciembre 2016 (gráfico II.38).

La mayor parte de los depósitos asegurados se han depositado a la vista. A diciembre de 2017, el 59,9% de los depósitos en bancos y financieras se encuentran a la vista. Por su parte, el 65,7% de estos depósitos se encuentran en el segmento superior a 350 salarios mínimos.

Considerando la cantidad de cuentas habilitadas, el 97,9% de las cuentas se encuentran en el rango comprendido de 10 hasta 75 salarios mínimos, monto comprendido dentro

Gráfico II.40
Recursos del Fondo de Garantía de Depósitos

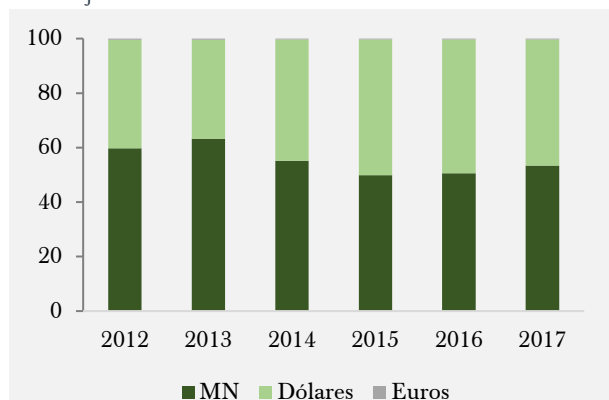
Millones de dólares, porcentaje



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

Gráfico II.41
Aportes al Fondo de Garantía de Depósitos

Porcentaje



Fuente: Fondo de Garantía de Depósitos.
MN: Moneda nacional.

del límite de cobertura del régimen de garantía de depósitos.

En relación a los depósitos garantizados una vez deducida la compensación,¹⁴ estos han representado el 17,2% de los depósitos totales en los últimos seis años. Así, estos depósitos asegurados alcanzaron la suma de 13,6 billones de guaraníes a diciembre de 2017, representando un aumento de 4,9% con respecto al año 2016 (gráfico II.39).

El FGD dispone de recursos para asegurar su mantenimiento. Así, el Estado ha realizado un aporte con bonos del Tesoro equivalente a 50 millones de dólares, las entidades financieras realizan contribuciones trimestrales obligatorias en función al saldo promedio de los depósitos y el FGD realiza inversiones en el mercado de capitales. Al respecto, los recursos del FGD ascendieron a 555 millones de dólares en el año 2017, representando así un crecimiento de 11,5% con respecto al 2016. La mayor parte de los recursos se encuentran en moneda nacional (57,4%) y el restante 42,6% en dólares (gráfico II.40). Los recursos totales representan el 22,5% de los depósitos garantizados en el año 2017.

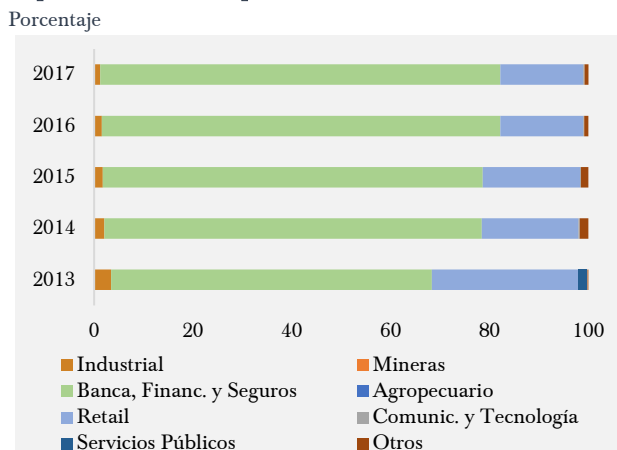
Como ya se mencionó, los recursos del FGD se mantienen por medio de aportes de las instituciones financieras conforme a la moneda original de los depósitos. A diciembre de 2017, las contribuciones ascendieron a 67 millones de dólares de los cuales el 53,4% se encuentran en guaraníes, el 46,3% en dólares y el restante 0,3% en euros. En relación al año 2016, la participación en moneda nacional aumentó, en cambio la porción en dólares se redujo pasando de 49,2% en el 2016 a 46,3% en el 2017 (gráfico II.41).

Con respecto al objetivo del FGD, la normativa ha establecido la suspensión del cobro de los aportes privados una vez que los recursos del FGD alcancen el 10% de los depósitos totales del sistema financiero privado. Al respecto, en el año 2017 los recursos representaron el 3,6% de los depósitos totales.

Las inversiones del FGD se caracterizan por contar con un perfil de bajo riesgo a fin de garantizar la seguridad y la liquidez que se establece en su ley de creación. Los recursos denominados en moneda extranjera se invierten en operaciones análogas a las reservas internacionales y aquellos recursos expresados en moneda local, se

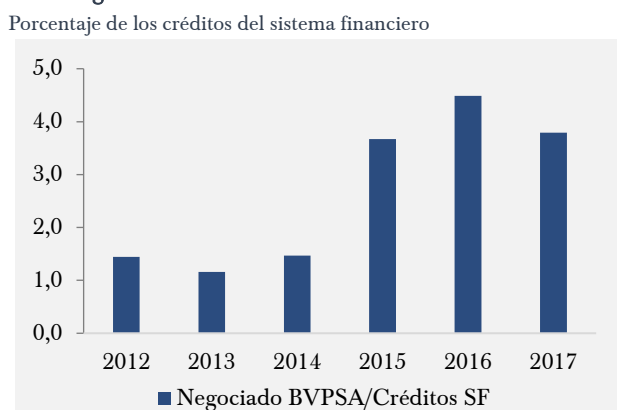
¹⁴ Antes de ejecutar el límite de la garantía de depósitos (hasta 75 salarios mínimos), el conjunto de los depósitos de una persona física o jurídica se compensa con la deuda de la misma persona. La garantía sobre los depósitos se ejecuta sobre el saldo no compensado.

Gráfico II.42
Capitalización Bursátil por sectores



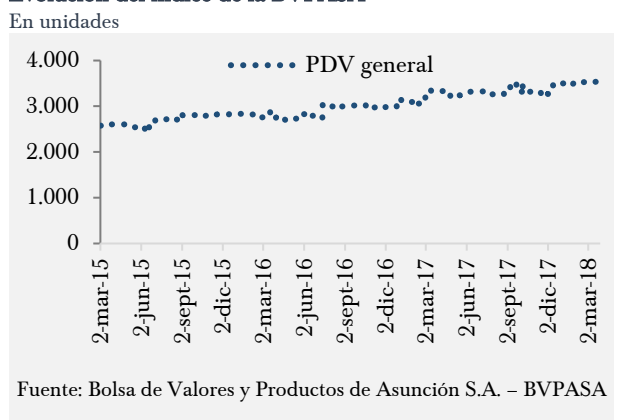
Fuente: Informes anuales. Federación Iberoamericana de Bolsas. Bolsa de Valores y Productos de Asunción S.A.

Gráfico II.43
Total negociado en la BVPASA



Fuente: Bolsa de Valores y Productos de Asunción S.A. – BVPASA http://www.bvpasa.com.py/informe_mensual.php
Nota: SF: sistema financiero formado por bancos y financieras.

Gráfico II.44
Evolución del índice de la BVPASA



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

depositan en el Banco Central o se invierten en bonos de la AFD. Estos aportes han sido invertidos en instrumentos financieros que generan rendimiento para el mantenimiento del fondo. Así, al año 2017 los intereses generados por estas inversiones fueron 15,1 millones de dólares en su mayor parte en moneda nacional (86,4%).

g) Mercado de Capitales

El grado de profundidad del mercado de capitales, medido por la capitalización bursátil, se ubicó en 5,6% del PIB en el año 2017. Este indicador se encuentra por encima del dato reportado en el IEF anterior (4,7% del PIB en el año 2016) y muy por debajo del promedio de la región (36,7%) reflejando así que el mercado de capitales en Paraguay se encuentra con mucho potencial de crecimiento. Por sectores, se observó que el 80,9% de las operaciones corresponden al sector financiero, seguido por el sector de comercio al por menor (*retail*) con el 16,8% del total negociado en la bolsa. La participación del sector financiero en las operaciones totales de la bolsa ha aumentado en los últimos años, mostrando así que las instituciones financieras cambiaron su estrategia de inversión apostando al mercado de capitales (gráfico II.42).

Por su parte, el total negociado¹⁵ acumulado en la Bolsa de Valores y Productos de Asunción S.A. (BVPASA) registró un monto de 2,9 billones de guaraníes a diciembre de 2017, mostrando una reducción interanual de 11,8% con respecto al 2016. Del total negociado en el 2017, el 77% se realizó en guaraníes y el 23% en dólares. Con respecto al último IEF, se observa un aumento de la porción negociada en moneda extranjera (74% reporte de noviembre).

Para medir el tamaño del mercado bursátil se ha comparado el total negociado en la bolsa con el monto de la cartera total de bancos y financieras. A diciembre de 2017, el total negociado en BVPASA representa el 3,8% de los créditos otorgados por el sistema financiero. Así, este valor se encuentra levemente por debajo del promedio de los últimos 3 años (4%). El total negociado en el mercado de capitales representó el 1,8% del PIB en el año 2017, valor inferior al alcanzando en el 2016 (2,1%) (gráfico II.43).

La BVPASA ha mostrado un desempeño positivo en los últimos años, que se ha visto reflejado en la evolución del

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

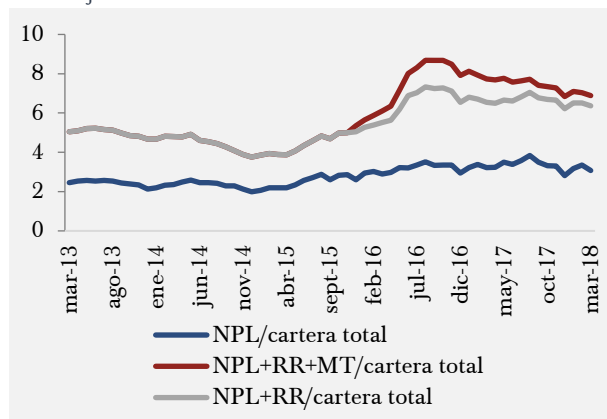
Tabla II.5
Índices bursátiles de la región

País	Índice	dic-15	dic-16	dic-17	Variación (%)	
					2016	2017
Argentina	Merval	11.675	16.918	30.066	44,9	77,7
Brasil	Ibovespa	43.350	60.227	76.402	38,9	26,9
Chile	IPSA	3.680	4.151	5.565	12,8	34,0
Colombia	Colcap	1.154	1.352	1.514	17,2	12,0
Paraguay	PDV general	2.828	3.160	3.513	11,7	11,2
Perú	Perú general	9.849	15.567	19.974	58,1	28,3

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

Gráfico II.45
Calidad del crédito

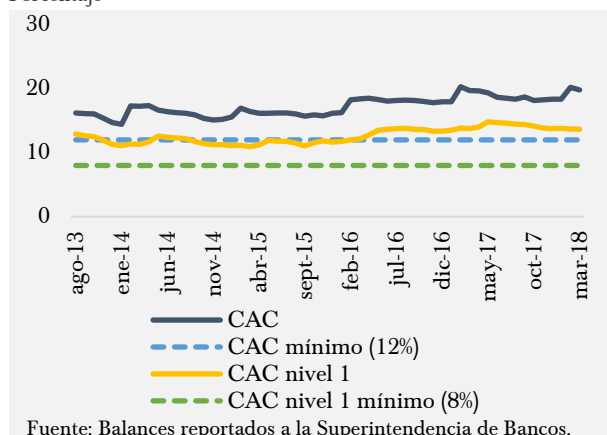
Porcentaje



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

Gráfico II.46
Solvencia

Porcentaje



Fuente: Balances reportados a la Superintendencia de Bancos.

índice PDV General (gráfico II.44). Este índice mide la rentabilidad promedio del conjunto de acciones de todas las empresas que cotizan en la Bolsa de Valores y Productos de Asunción S.A.¹⁶ Al respecto, el PDV General registró una ganancia de 11,2% interanual a diciembre de 2017, levemente por debajo de la rentabilidad obtenida un año atrás. El rendimiento del PDV General se ubica por debajo de otros índices bursátiles de países de la región (tabla II.5).

h) Indicadores de solidez financiera (ISF)

Con miras a realizar un monitoreo macroprudencial y así determinar los factores de solidez y vulnerabilidad del sistema financiero, se expone en esta sección un análisis de los principales indicadores de solidez financiera (ISF) del Fondo Monetario Internacional¹⁷. Así también, en la tabla III del anexo se presentan 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 3,1% en marzo de 2018, por debajo del valor de 3,2% de marzo 2017 y de lo observado en el IEF anterior (3,5% setiembre 2017). Por sectores, los créditos destinados al sector agrícola y de agro-negocios mostraron 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.45).

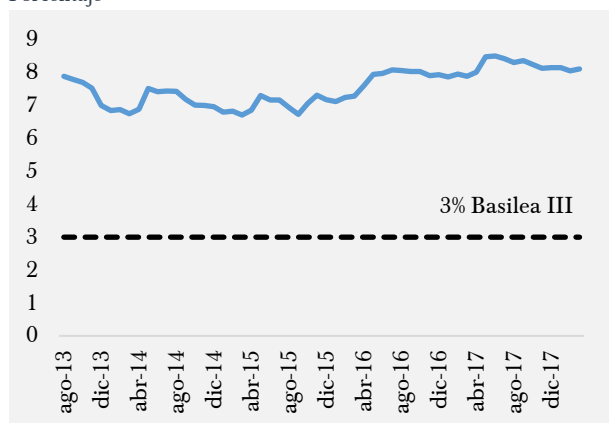
Pese a la disminución de la morosidad, las provisiones totales cubren la cartera vencida del sistema y las mismas ascendieron a 109% a marzo de 2018. Este valor no muestra variación al registrado en marzo de 2017 y es inferior al registrado al cierre del ejercicio 2017 que alcanzó 121%.

Por otro lado, los indicadores de solvencia se encuentran en niveles que superan con holgura los requerimientos mínimos de suficiencia de capital. Al respecto, el ratio de capital principal (nivel 1) sobre activos y contingentes ponderados por riesgo ascendió a 13,7%, por debajo del 13,8% de marzo del año anterior y por encima del mínimo regulatorio del 8%. El capital regulatorio (nivel 1 + nivel 2) sobre activos y contingentes ponderados por riesgo se situó en 19,8% a marzo de 2018, muy por encima del mínimo exigido del 12% (gráfico II.46).

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

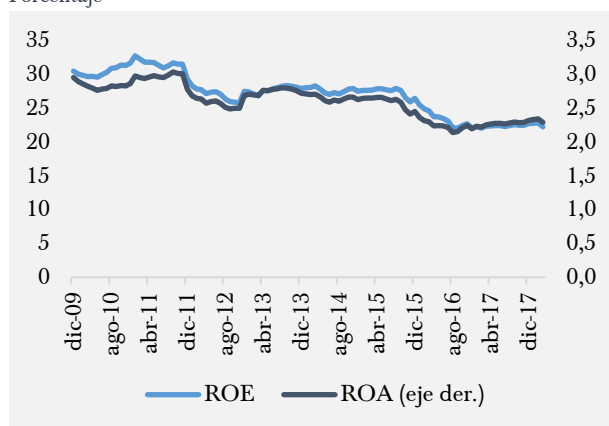
¹⁷ "Indicadores de solidez financiera: Guía de compilación." Fondo Monetario Internacional. 2006. <http://fsi.imf.org/>

Gráfico II.47
Apalancamiento
Porcentaje



Fuente: Balances reportados a la Superintendencia de Bancos.

Gráfico II.48
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 marzo de 2018, el capital representa el 8,1% de los activos totales del sistema (gráfico II.47).

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 marzo señalaron un nivel del ROE de 22,3% similar al obtenido en marzo de 2016, el ROA también mantuvo el mismo nivel al obtenido en marzo de 2016 2,3%. (gráfico II.48).

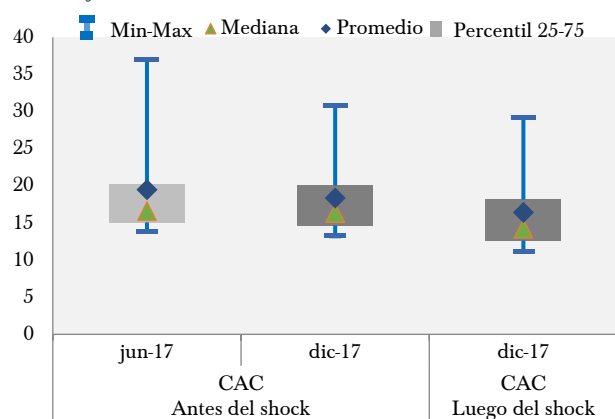
Con relación a la liquidez, el ratio activos líquidos sobre activos totales se ubicó en 8,3% en marzo 2018, inferior al nivel observado en el mismo mes del año anterior (9,4%), mientras que el ratio de activos líquidos sobre depósitos a la vista disminuyó 1,2 p.p. al alcanzar en setiembre el nivel de 19,2%.

III. Pruebas de tensión

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

Bancos

Porcentaje



Nota: el capital regulatorio es 12%.

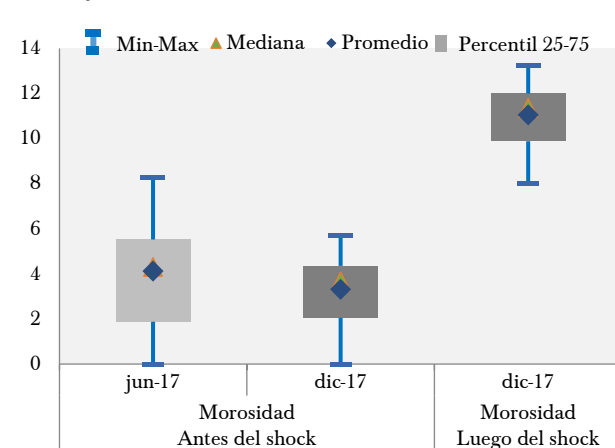
Fuente: elaboración propia.

Gráfico III.2

Efecto del shock de riesgo de crédito en el CAC

Bancos

Porcentaje



Nota: el capital regulatorio es 12%.

Fuente: elaboración propia.

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

Los shocks se simulan a través de la construcción de escenarios hipotéticos. Estos escenarios tienen su origen en una matriz de riesgos construida con datos macro financieros para, finalmente, simular un shock sobre la liquidez del sistema. Los datos utilizados provienen del “Boletín Estadístico y Financiero” de la Superintendencia de Bancos de diciembre de 2017.

Shocks de solvencia

El coeficiente de adecuación de capital (CAC) es el indicador principal de solvencia de las entidades financieras que indica la relación entre el patrimonio efectivo y los activos y contingentes ponderados por riesgo¹⁸. De conformidad a las normas establecidas por las autoridades del BCP, se exige que las entidades mantengan como mínimo un CAC de 12%. El CAC de los bancos y financieras antes de las simulaciones es del 18,5% y 17,2% respectivamente.

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

¹⁸ Art. 56 de la Ley N°861/96.

¹⁹ Definimos 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, diciembre 2017

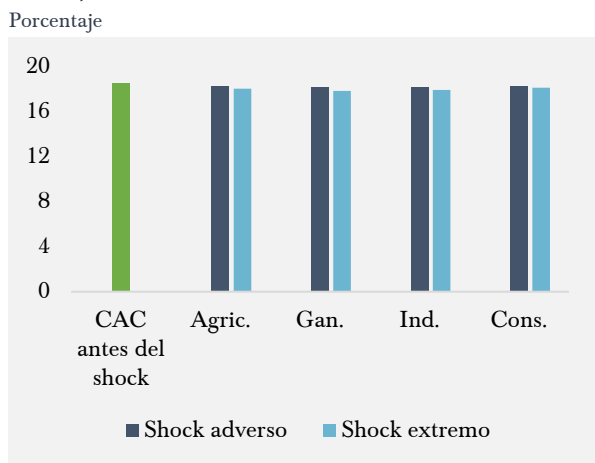
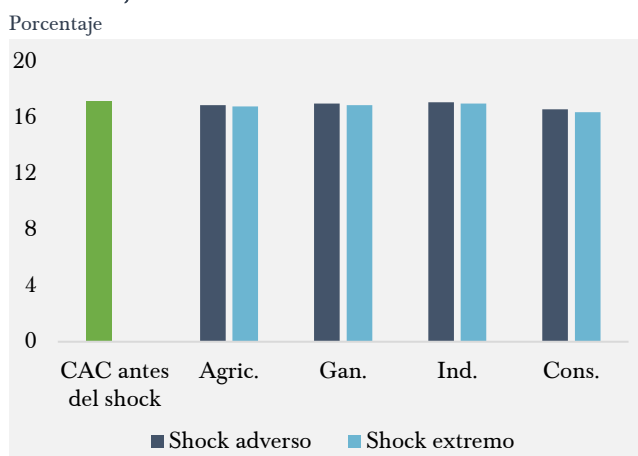


Gráfico III.4
Efecto del shock de riesgo de crédito por sectores
Financieras, diciembre 2017



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.

Análisis de riesgo de crédito

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

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

El resultado de la simulación indica que el CAC, luego del shock extremo simulado para los bancos, se ubicó en 16,4% y para las financieras, en 15,5%. 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 3,2% a 11,0% y para las entidades financieras de 5,0% a 12,6%²⁰.

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

El tercer shock simula el deterioro de la totalidad de la cartera de créditos de los cinco mayores deudores de las entidades del sistema, asumiendo que estos deudores incumplen sus obligaciones de pago en cada entidad. Luego de la simulación, los bancos presentan un CAC de 16,8% y las financieras un CAC de 15,4% (gráficos III.5 y III.6).

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

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

Gráfico III.5
Efecto del shock de riesgo de crédito concentración
Bancos, diciembre 2017

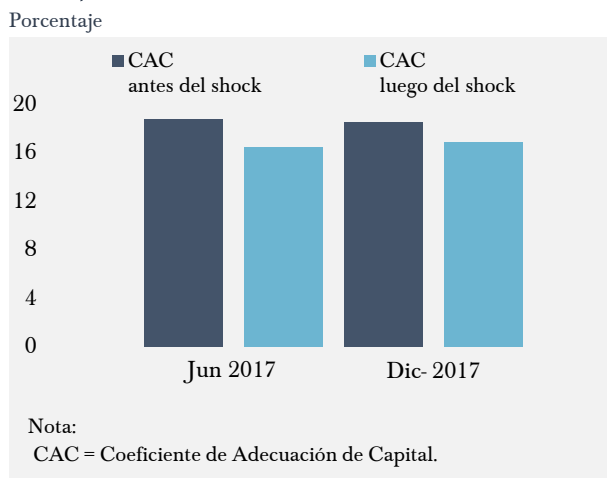


Gráfico III.6
Efecto del shock de riesgo de crédito concentración
Financieras, diciembre 2017

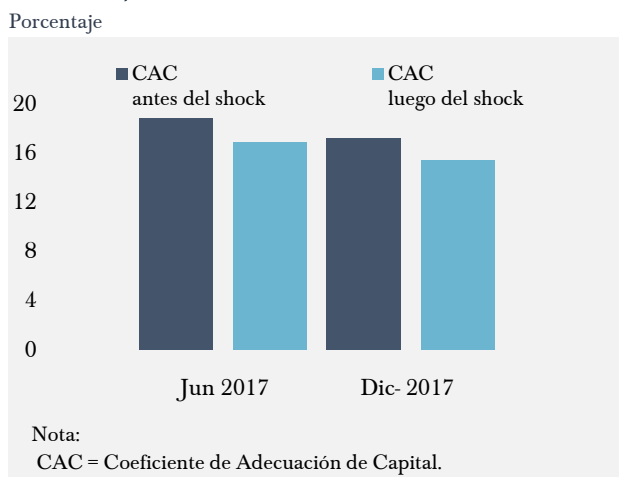
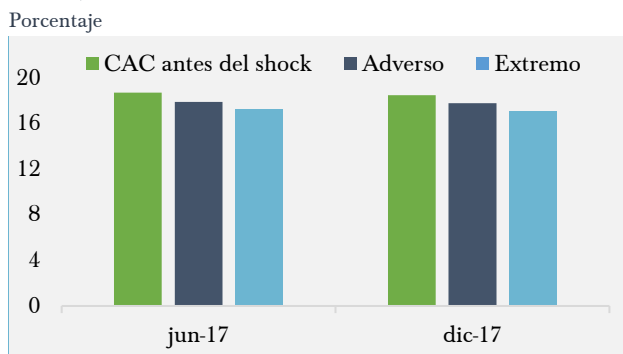


Gráfico III.7
Efecto del shock de tasa de interés
Bancos, diciembre 2017



Fuente: elaboración propia

Análisis de riesgos de mercado

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

Shock de tasas de interés

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

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

Shock de tipo de cambio

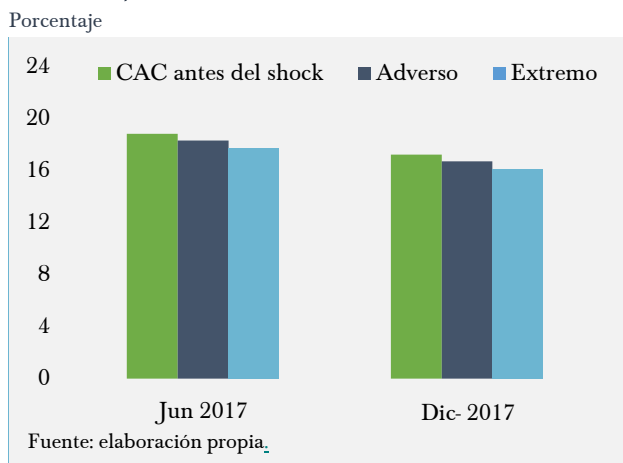
Las variaciones del tipo de cambio afectan el valor en guaraníes de los activos y los pasivos de los bancos que se encuentran en moneda extranjera. Se simulan dos efectos causados por una variación del tipo de cambio nominal. De esta forma, el shock consiste en simular una depreciación del tipo de cambio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

El efecto directo es el que resulta del descalce en la posición neta de cada entidad, es decir, entre la posición activa y la posición pasiva en moneda extranjera. Luego de la simulación extrema, el CAC de los bancos asciende a 19,2% y el de las financieras a 17,4%.

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

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

Gráfico III.8
Efecto del shock de tasa de interés
Financieras, diciembre 2017



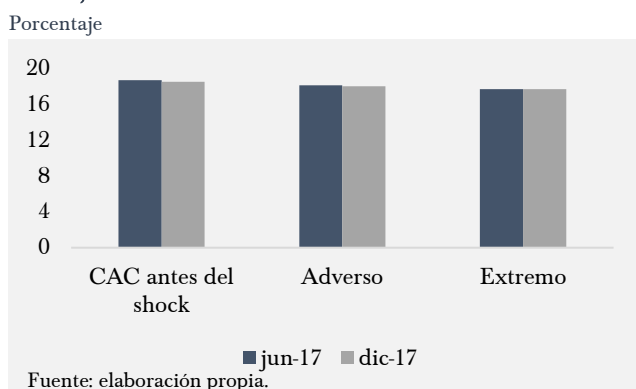
El shock simula que la depreciación del tipo de cambio afecta a la cartera vigente de préstamos en moneda extranjera, generando que una fracción de la misma, pase a constituirse en cartera vencida.

Luego de la simulación extrema, el CAC de los bancos asciende a 17,7% y el de las financieras a 16,6% en el shock adverso (gráficos III.9 y III.10).

Análisis del riesgo de liquidez

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

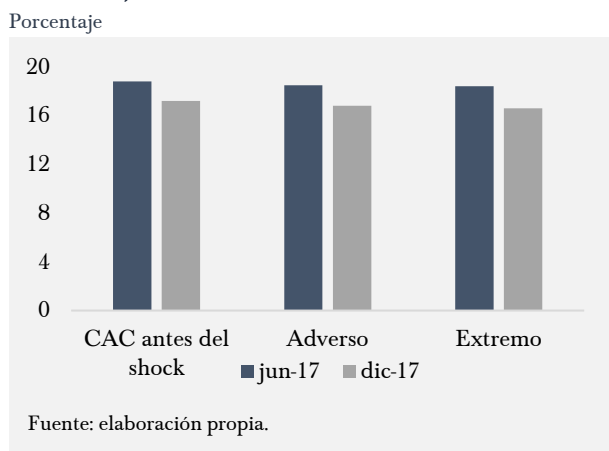
Gráfico III.9
Efecto del shock de tipo de cambio
Bancos, diciembre 2017



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

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

Gráfico III.10
Efecto del shock de tipo de cambio
Financieras, diciembre 2017



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

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

IV. Sistema de Pagos

Gráfico IV.1
Cantidad de operaciones por sistema

En unidades

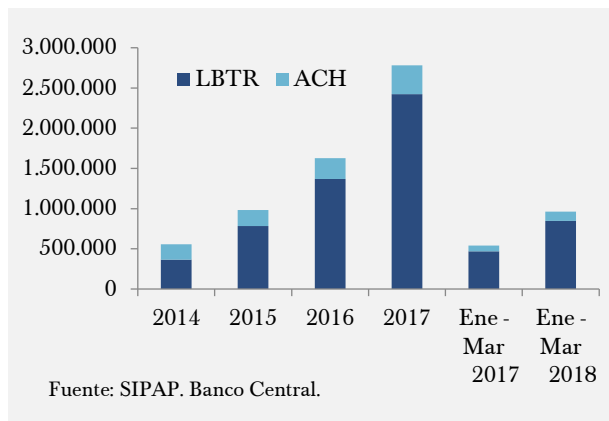


Tabla IV.1
Monto de las operaciones por sistema

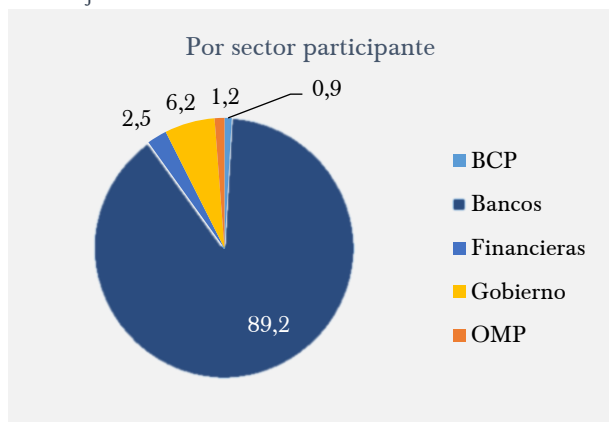
En billones de guaraníes

	LBTR	ACH	Total
2.014	1.895	4,2	1.899
2.015	1.694	4,3	1.698
2.016	1.612	5,5	1.617
2.017	1.969	6,1	1.975
Ene - Mar 2017	496	1,34	497,1
Ene - Mar 2018	554	1,45	555,9

Fuente: SIPAP. Banco Central.

Gráfico IV.2
Cantidad de operaciones por sector, acumulado a marzo 2018

Porcentaje



Evolución reciente

El sistema de pagos ha continuado funcionando con normalidad, en forma fluida y eficiente, reflejando la mayor aceptación que van ganando los sistemas de pagos electrónicos para realizar transferencias de fondos por parte de la población en un contexto de estabilidad económica y financiera.

Como en el IEF anterior, las operaciones realizadas en el SIPAP continuaron mostrando una trayectoria creciente. Así, durante el 2017 se realizaron operaciones equivalentes a 12 veces el PIB (10,4 veces en 2016), al incrementarse tanto en términos de valores (22,1%) y de cantidades (71,1%) (gráfico IV.1 y tabla IV.1).

Para el 2018, se prevé que la tendencia creciente de transacciones realizadas por el SIPAP continúe. Un indicio de dicho comportamiento es el dinamismo observado al primer trimestre del 2018. En tal sentido, durante este periodo, se ha observado un aumento interanual de las transacciones tanto en cantidad (77,8%) como en monto (11,8%) al compararlo con igual periodo del año anterior. Al respecto, al mes de marzo 2018 fueron realizadas 961 mil operaciones, equivalentes a 555,9 billones de guaraníes.

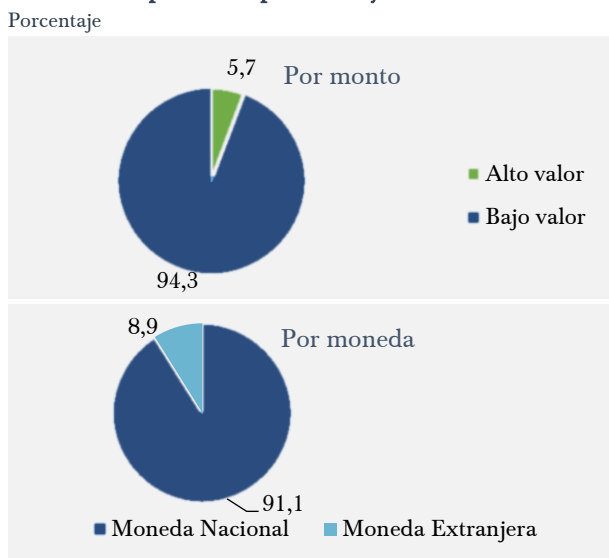
De las 961 mil operaciones, el 94,3% correspondieron a transacciones de Bajo Valor (menores o iguales a 500 millones de guaraníes) y el 5,7% restante a transacciones de Alto Valor (mayores de 500 millones). Sin embargo, en valores, las transacciones de Alto Valor representaron 89,8% del monto transado (gráfico IV.3).

En cuanto a cantidades de operaciones por sistema, 88,3% fueron realizadas por el sistema LBTR²³, las cuales aumentaron en 80,6% respecto a marzo 2017. Las restantes (11,7%) fueron realizadas por el sistema ACH²⁴ y registraron un incremento interanual del 59,1% a marzo 2018. En términos de incidencia, el aumento de la cantidad total de operaciones (77,8% interanual) se explicó principalmente por la expansión de las operaciones realizadas por LBTR (70 p.p.), mientras que la parte restante correspondió a operaciones efectuadas mediante el sistema ACH (7,7 p.p.) durante el periodo analizado.

²³ Sistema de liquidación bruta en tiempo real o LBTR.

²⁴ Cámara compensadora automatizada o ACH por sus siglas en inglés (automated clearing house).

Gráfico IV.3
Cantidad de operaciones por monto y moneda a marzo 2018



Fuente: SIPAP. Banco Central.

Gráfico IV.4
Transferencias entre entidades bancarias

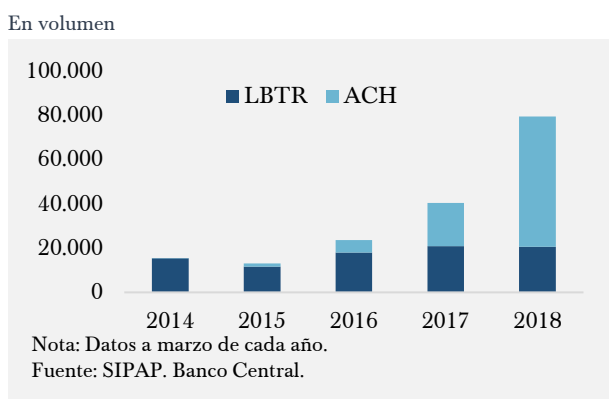
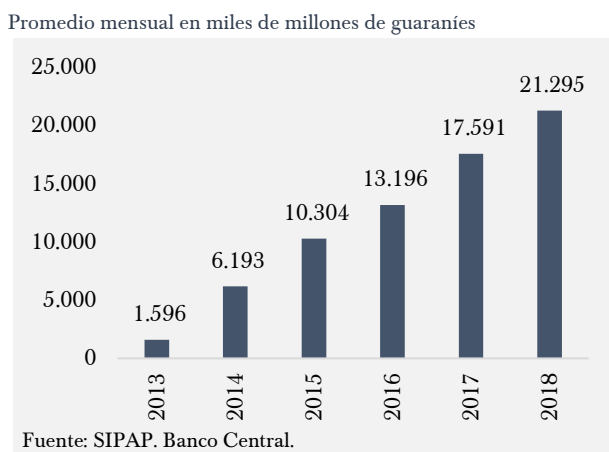


Gráfico IV.5
Transferencias entre clientes de entidades



Con relación al importe de las transacciones realizadas, el 99,8% del total corresponde al sistema LBTR, es decir, 582 billones de guaraníes. Al comparar con el acumulado a marzo 2017, el valor de las operaciones por LBTR se incrementó en 17,4%. Por su parte, las operaciones por ACH totalizaron 1,45 billones de guaraníes a marzo 2018 (tabla IV.1).

De las operaciones realizadas en el SIPAP el 91,1% se efectuó en moneda nacional y el 8,9% restante en moneda extranjera, principalmente en dólares americanos (99,9%) (gráfico IV.3). Esta información refleja la preferencia y la confianza de los agentes en la moneda nacional para realizar sus transacciones cotidianas.

A marzo 2018, los mayores participantes en cuanto a cantidad de operaciones fueron los bancos (89,2%), en tanto que, en valores, se encuentra en primer lugar el BCP, con el 74,4% del monto total de operaciones (584 billones de guaraníes) (gráfico IV.2).

Transferencias entre entidades bancarias y entre clientes

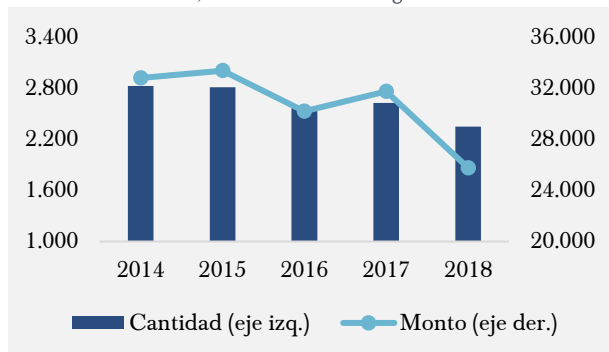
Las transferencias electrónicas que realizan las entidades del sistema financiero, tanto interbancarias como entre clientes siguieron aumentando significativamente. Dicha tendencia creciente refleja una mayor aceptación de los medios electrónicos para realizar transferencias de fondos.

Al respecto, las transferencias entre entidades del sistema financiero registraron un aumento en volumen y valor. A marzo 2018, éstas operaciones aumentaron en 96,4% en volumen y 11,6% en valores, en términos interanuales (gráfico IV.4). Del total de transferencias entre entidades, el sistema LBTR cubrió el 25,9% de las transacciones realizadas lo que equivalente en valores al 99%.

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 marzo de 2018 se registraron 789 mil operaciones (63,8 billones de guaraníes) lo cual representó un aumento de 92,6% en la cantidad de operaciones y de 41,5% en el monto, en comparación con el mismo periodo del año anterior. En consecuencia, el promedio mensual de transferencias realizadas entre clientes, pasaron de 136.526 en marzo de 2017 a 262.992 a marzo 2018 (gráfico IV.5).

Gráfico IV.6
Cantidad de cheques compensados en el país

En miles de unidades; miles de millones de guaraníes



Nota: Datos a marzo de cada año.

Fuente: SIPAP. Banco Central.

Operaciones del gobierno

El gobierno a través del Ministerio de Hacienda utiliza el SIPAP para el pago de salarios, de subsidios, de compras a proveedores del Estado y el pago de la deuda pública. Así también, la Agencia Financiera de Desarrollo (AFD) por medio del SIPAP realiza los pagos de intereses y capital por los bonos emitidos como también para transferir fondos a las entidades financieras en su función de banca pública de segundo piso.

Con relación a los pagos de la deuda pública, el acumulado a marzo 2018 asciende a 645 mil millones de guaraníes, de los cuales el 99,5% corresponde a bonos emitidos por el Ministerio de Hacienda y el 0,5% restante a la AFD.

Por otra parte, las transferencias del Ministerio de Hacienda a clientes de entidades del sistema financiero registraron un aumento interanual en volumen (12,4%) y valores monetarios (2,2%).

Compensaciones de cheques

En los últimos años, los cheques compensados en el país se han ido reduciendo, debido a la menor preferencia del público por el uso de instrumentos físicos de pago teniendo en cuenta la mayor facilidad que otorgan las transferencias electrónicas para efectuar pagos. Así, considerando el acumulado de enero a marzo de cada año se observa una disminución de la cantidad de cheques compensados de 2,8 millones en 2012 a 2,3 millones en 2018 (gráfico IV.6). Al respecto, a marzo 2018, la cantidad de cheques compensados se redujo 10,6% interanual, al tiempo que en valores se observó una disminución interanual del 18,8%.

Cabe destacar que, dando continuidad al proceso de modernización de los sistemas de pagos del Paraguay iniciado en 2013, se ha iniciado la implementación de un nuevo sistema de compensación de cheques, en diciembre 2017. El nuevo procedimiento que consiste en la digitalización y el truncamiento de los cheques, se ha dado en forma gradual en tres etapas. La primera iniciada en diciembre para cheques emitidos con montos superiores a 3 mil millones. La segunda, en febrero de 2018 para cheques desde 1.000 millones de guaraníes y; finalmente, el 26 de marzo de 2018 se implementó la digitalización y truncamiento de cheques de cualquier importe.

V. Regulación

En el segundo semestre de 2017 se han puesto en vigencia las siguientes circulares y resoluciones:²⁵

13.07.17 Resolución SB.SG. N°00076.

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

https://www.bcp.gov.py/userfiles/files/RES_SBSG_76_2017_QUE_MODIFICA_PLAN_Y_MANUAL_CUENTA_S.pdf

18.08.17 Circular SB.SG. N° 00256.

La Superintendencia de Bancos comunica la modificación de la Circular SB. SG. N°0023/2016 de fecha 22.01.2016, por la cual se solicita el reporte de los montos mínimos y máximos de tarifas por los conceptos de comisiones y penalidades

<https://www.bcp.gov.py/userfiles/files/CIRCU0256%20BANCOS%20FINANCIERAS%20SAPVS%20-%2010312%20-2017%20%20COMISIONES%20%20CIRCU%20SB%20S...pdf>

31.08.17 Resolución N° 16, Acta N°59

El Directorio del Banco Central del Paraguay resuelve 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

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

12.09.17 Resolución SB.SG. 00095

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

<https://www.bcp.gov.py/userfiles/files/RESOLUCION%20SBSG%2095%202017%20QUE%20MODIFICA%20EL%20PLAN%20Y%20MANUAL%20DE%20CUENTAS.pdf>

09.10.17 Circular SB.SG. N° 00317.

La Superintendencia de Bancos pone a conocimiento el manual de especificaciones para la estandarización del formato de cheque físico.

https://www.bcp.gov.py/userfiles/files/CIRCU0317_BANCO_12928_2017_INVENTARIO_DE_CHEQUES_04.pdf

30.10.17 Circular SB.SG. N° 0345.

La Superintendencia de Bancos pone a conocimiento la guía para la administración del riesgo cambiario.

https://www.bcp.gov.py/userfiles/files/CIRC_0345_ENTIDAD_SUPERVIS_13296_2017_GUIA_PARA_ADMINISTRACION_DEL_RIESGO_CAMBIARIO_04%282%29.pdf

31.10.17 Resolución SB.SG. N° 00114.

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

https://www.bcp.gov.py/userfiles/files/RES_SB_SG_114_2017_QUE_MODIFICA_PLAN_Y_MANUAL_CUENTAS.pdf

20.11.17 Resolución SB.SG. N° 00124.

La Superintendencia de Bancos pone a conocimiento el manual de Gobierno y Control de Tecnologías de la información.

<https://www.bcp.gov.py/userfiles/files/Manual%20de%20Gobierno%20y%20Control%20de%20TI.pdf>

14.12.2017 Resolución N° 12, Acta N° 86

El Directorio del Banco Central del Paraguay resuelve aprobar el Reglamento del Fondo de Garantía para las Micro, Pequeñas y Medianas Empresas.

https://www.bcp.gov.py/userfiles/files/Resolucion_N_12_Acta_N_86_de_14_de_diciembre_de_2017.pdf

²⁵ Las circulares contienen información de carácter general, mientras que las resoluciones contienen los fallos de las autoridades con respecto a casos específicos.

Recuadro I. Indicadores de solvencia patrimonial del sistema bancario paraguayo

Introducción

Desde el Acuerdo de Basilea I en el año 1988, las autoridades de regulación y supervisión financiera han establecido ciertos estándares internacionales que sirven de guía para definir y medir la suficiencia de capital del sistema bancario, y, además, fijar requerimientos de capital similares entre países. Actualmente, existen 28 países miembros del Comité de Supervisión Bancaria de Basilea, quienes deben incorporar gradualmente en su regulación nacional los acuerdos de Basilea III fijados en el año 2011. A su vez, los países no miembros del Comité siguen los principios de Basilea e intentan adecuar su normativa nacional a estos principios de modo a que converjan a los estándares internacionales de regulación y supervisión bancaria.

En este recuadro se describen los indicadores utilizados para analizar la solvencia del sistema bancario paraguayo de conformidad a las recomendaciones internacionales. Además, se realiza una comparación con los indicadores de solvencia de los países de la región y se presentan los desafíos normativos pendientes.

Indicadores de Solvencia

Los indicadores de solvencia se utilizan para medir la solidez de las instituciones financieras. Las medidas tradicionales son el coeficiente de adecuación de capital (CAC) y el ratio de apalancamiento.

1. **Coficiente de Adecuación de Capital (CAC) o Índice de Solvencia.** Se calcula como la relación porcentual entre el patrimonio efectivo y los activos y contingentes ponderados por riesgos (AyCP).

El patrimonio efectivo o capital regulatorio mide los recursos con los que cuenta un banco para absorber pérdidas inesperadas en sus operaciones. Las entidades que disponen de más capital

regulatorio están en mejores condiciones de financiar el crecimiento del crédito.

El patrimonio efectivo está compuesto por:

- Capital principal (Nivel 1): comprende solamente aquellos elementos que poseen la mayor capacidad de absorber pérdidas de manera continua²⁶.
- Capital complementario (Nivel 2): está formado por componentes cercanos al capital ordinario e instrumentos híbridos de capital y deuda²⁷.

En el denominador se consideran los activos y contingentes ponderados por riesgo. Esta medida se utiliza debido a que cada tipo de activo de un banco presenta características de riesgo distintas. Por lo tanto, a cada activo se le asigna su propia ponderación por riesgo. De este modo, los bancos necesitan más capital regulatorio para cubrir exposiciones a activos que representan mayor riesgo y menos capital para cubrir activos más seguros.

El Art. 56 de la Ley N° 861/96 y su modificación Ley N° 5787/16 señala que las entidades financieras del sistema bancario nacional deben cumplir los siguientes requerimientos mínimos de capital:

- La relación entre el capital de nivel 1 y los activos y contingentes ponderados por riesgos (AyCP) no podrá ser inferior al 8%.
- La relación entre el capital de nivel 1 y 2 sobre los AyCP no podrá ser inferior al 12%.

Adicionalmente, el Directorio del Banco Central del Paraguay tiene potestad para establecer, en cada entidad supervisada, un capital adicional por riesgo de acuerdo a su importancia sistémica o perfil de riesgos.

Por su parte, el acuerdo de Basilea III establece como requerimientos mínimos que toda entidad debe cubrir:

²⁶ Conforme con el Art. 43 de la Ley N° 5787/16, el capital principal corresponde a la suma de: capital integrado, adelanto irrevocable a cuenta de integración de capital, reserva legal, deducida la participación en entidades filiales.

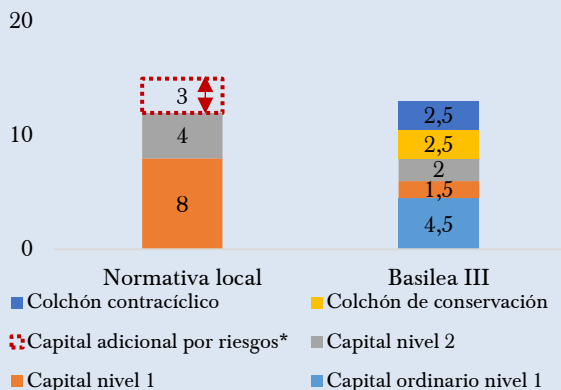
²⁷ Corresponde a la suma de: reserva de revalúo, reserva facultativa, reservas genéricas, otras reservas, bonos subordinados, resultados acumulados y resultados de ejercicios previamente auditados, deducidos los cargos diferidos autorizados y déficit de provisiones.

- Capital nivel 1 que represente al menos 6% de los activos ponderados por riesgos,
- Capital nivel 1 y 2 que represente al menos 8% de los activos ponderados por riesgos (gráfico I.1).

Gráfico I.1

Requerimientos mínimos de capital

Porcentaje



Fuente: Ley N°5786/16 Art. 56 y BIS.

*La exigencia de capital adicional por riesgos no podrá ser superior al 3%. Este requerimiento no se encuentra activo en la actualidad.

2. **Ratio de apalancamiento.** Indica la medida en que los activos están financiados por fondos no propios. Este ratio se utiliza como complemento de las medidas de capital basadas en riesgos y se calcula como la relación entre el capital de nivel 1 y los activos totales. La normativa local no establece un mínimo para este indicador. Por su parte, Basilea III sugiere un mínimo de 3% a fin de prevenir el exceso de apalancamiento en el sistema.

Análisis de la solvencia del sistema bancario

En el sistema financiero paraguayo, los distintos indicadores de solvencia superan con holgura los requerimientos mínimos exigidos a nivel local e internacional (gráfico I.2).

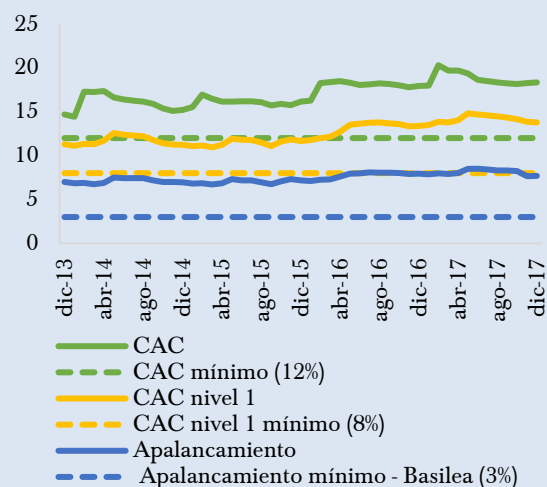
El CAC nivel 1 se ubicó en 13,8% en diciembre 2017, superior al 8% de la normativa local. Asimismo, el CAC que considera el capital nivel 1 y 2 se situó en 18,3%, por encima del 12% requerido a la banca local.

En cuanto a la composición del capital, el sistema bancario en Paraguay está conformado principalmente por capital de alta calidad. El capital de nivel 1 representa el 75% del capital regulatorio total. A su vez el 62,5% del capital nivel 1 está compuesto por acciones ordinarias (gráfico I.3).

Gráfico I.2

Indicadores de solvencia

Porcentaje



Fuente: BCP

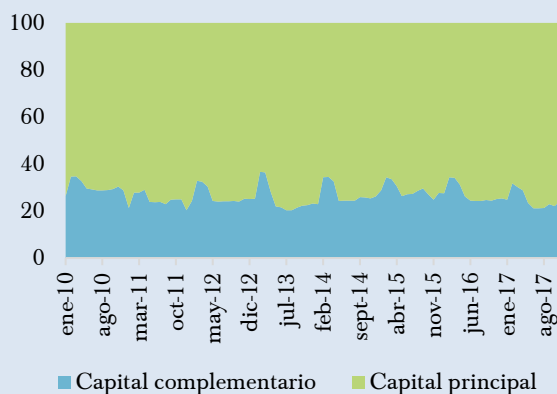
Nota: Los datos corresponden a bancos y financieras.

El indicador CAC considera el capital nivel 1 y nivel 2 sobre los AyCP.

Gráfico I.3

Composición del capital

Porcentaje del capital regulatorio total

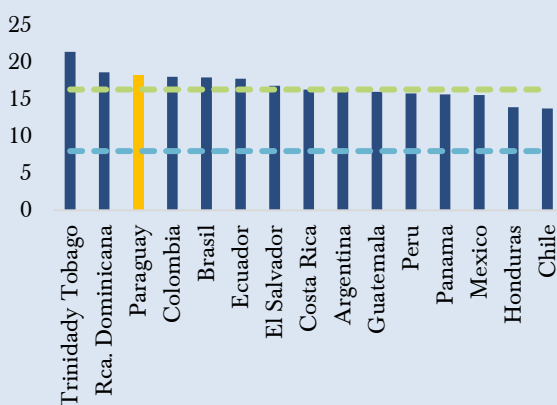


Fuente: BCP

Comparación internacional

A diciembre de 2017, el coeficiente de adecuación de capital del sistema bancario de Paraguay (18,3%), que incluye el capital nivel 1 y 2, se encuentra entre los más elevados de la región, superando la mediana de los países de Latinoamérica (16,3%) y situándose con holgura por encima del requerimiento mínimo de Basilea del 8% (gráfico I.4).

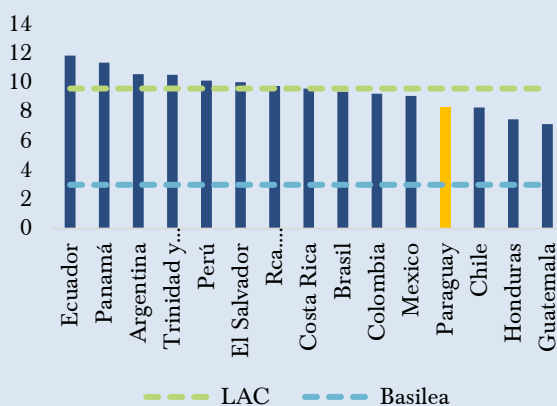
Gráfico I.4
Coficiente de Adecuación de Capital (CAC)
Porcentaje



Fuente: FMI — LAC — Basilea
Nota: La línea discontinua verde fue calculada como la mediana de los países de LAC con la información disponible.

Por su parte, el indicador de apalancamiento medido como el capital nivel 1 sobre los activos totales (8,3%) se ubica por encima del mínimo de 3% recomendado por Basilea III aunque por debajo de la mediana de los países de la región (9,6%) (gráfico I.5).

Gráfico I.5
Ratio de apalancamiento
Porcentaje



Fuente: FMI
Nota: La medida de apalancamiento considerada es el capital nivel 1 sobre los activos totales. La línea discontinua verde fue calculada como la mediana de los países de LAC con la información disponible.

Vale la pena resaltar la existencia de diferencias normativas entre países en las medidas consideradas para el cálculo de la solvencia patrimonial. Entre estas, se pueden mencionar algunas como la definición de los activos ponderados por riesgo que podría verse afectada por el uso de ponderadores por riesgos distintos entre países. A nivel local, el capital está asociado al riesgo de

crédito, mientras que, las mediciones de otros países incluyen también medidas de riesgo de mercado y operacional.

Desafíos normativos

A nivel internacional, se ha avanzado en la implementación de mayores exigencias de capital, especialmente luego de la crisis financiera internacional, con las recomendaciones de Basilea III. Algunas de éstas son:

- *Normas de conservación de capital.* Apuntan a la capitalización mediante la retención de utilidades con el fin de aumentar la resistencia del sector bancario en recesiones y a la reposición del capital durante la recuperación económica.
- *Cargos de capital para bancos sistémicos.* Pretenden contener los riesgos de entidades demasiado grandes.
- *Colchones de capital contracíclicos.* Permiten sensibilizar los requerimientos de capital al ciclo económico o entorno macro-financiero en que operan los bancos.

En el año 2016, el sistema bancario paraguayo experimentó importantes avances en el marco legal con las modificaciones de la Ley de Bancos. La Ley N° 861/95 limitaba la implementación efectiva de una supervisión basada en riesgos. Entre los principales cambios de la Ley se destacan los realizados en la estructura de capital y las ponderaciones por riesgos de los activos de las entidades en función a su importancia sistémica o de su perfil de riesgos (Ver recuadro II, IEF mayo 2017). Además, las modificaciones en el marco legal abren la posibilidad de introducir instrumentos macro-prudenciales. Éstos instrumentos tienen como finalidad atenuar eventuales perturbaciones económico-financieras, así como también otorgar una mayor protección ante riesgos sistémicos derivados de la prociclicidad y de la interconexión entre instituciones financieras.

En la actualidad, se está trabajando en la reglamentación de la nueva ley a fin de implementarla y de seguir avanzando en la adopción de mejores prácticas internacionales de supervisión. Respecto a las recomendaciones de capital de Basilea III, se requiere analizar más exhaustivamente su adopción en el contexto de las regulaciones y políticas existentes en Paraguay.

Recuadro II: Los fondos de pensión y su relación con el sistema financiero

Introducción

Los fondos de jubilaciones y pensiones han adquirido una magnitud considerable en los últimos años, pasando sus activos de 11,1% a 17,1% del PIB entre el 2010 y el 2016, explicado en parte, por el mayor crecimiento de los aportes periódicos de los contribuyentes, las nuevas incorporaciones de afiliados y la rentabilidad que generan sus inversiones. Sin embargo, ciertas debilidades en el funcionamiento del sistema plantean la necesidad de iniciar una reforma con el objetivo de asegurar la sostenibilidad de las cajas y velar por los ahorros de los afiliados.

Los fondos de pensiones permiten asignar recursos de manera eficiente entre ahorradores e inversores, otorgando una fuente adicional de financiamiento para inversiones productivas de largo plazo. Sin embargo, también pueden traer consigo riesgos de tipo sistémico. A pesar de que una parte de la literatura sobre este tema considera que el riesgo sistémico que proviene de los fondos es bajo²⁸, es importante tomar nota del tamaño de los mismos y la conexión que sus inversiones puedan tener con otros actores del sistema, principalmente aquellas que pueden afectar la estabilidad financiera.

En el presente recuadro, se hará una breve descripción de las características de los fondos de pensiones en Paraguay. Con la información disponible se analiza la porción que representa el sector contributivo público y privado dentro de la estructura del sistema financiero, la estrategia de inversión de las cajas de pensión y la conexión con el resto del sistema, especialmente con el sistema bancario.

Sistema de Pensiones en Paraguay

En el diseño de un esquema de pensiones se definen pilares²⁹ y se escoge entre distintos tipos de planes, tales como los de reparto o de capitalización individual, contributivo o no, de beneficios definidos o de contribuciones definidas o una combinación de planes. En los años 90, varias economías de Latinoamérica

cambiaron su esquema de jubilación, pasando de un régimen de reparto a uno de capitalización individual³⁰ o bien funcionando ambos esquemas en forma paralela³¹.

En el caso de Paraguay, el sistema de pensiones se creó como una iniciativa del Estado para proteger a los trabajadores del sector público y más recientemente surgieron entidades privadas que ofrecían planes a trabajadores independientes. Así, el sistema actual cuenta con dos pilares: uno contributivo, que se compone de trabajadores en situación de dependencia, y el otro no contributivo, cuyo objetivo es asistir a aquellos sectores en situación de pobreza.

El sector público cuenta con programas contributivos de aportes definidos, cuyo principal participante es el Instituto de Previsión Social (IPS). A este sistema se adhieren obligatoriamente aquellos trabajadores tanto del sector público como privado en relación de dependencia³². La Caja Fiscal es otro actor que ofrece un programa de jubilaciones para los empleados públicos. Tanto el IPS como la Caja Fiscal, se basan en una estructura de reparto.

Existen otros programas públicos y privados contributivos cuya cobertura se centra en sectores específicos (tabla II.1). El sector no contributivo del sector público está administrado por el Ministerio de Hacienda y beneficia a veteranos de la guerra, adultos mayores en situación de pobreza y herederos de policías y militares fallecidos en servicio.

Cobertura de los fondos

La cantidad de personas que aportan a un fondo de pensión ha aumentado 31,1% entre los años 2011 y 2016. Al respecto, 614 mil personas contribuían a un fondo en el 2011 y la cantidad de aportantes tanto del sector público como privado ascendía a 805 mil en el 2016. De este total, el 66% de los afiliados corresponde a IPS y 26,7% la Caja Fiscal. Con respecto a la población económicamente activa (PEA), la cantidad de personas

²⁸ Eiopa (2016). Beetsma, Vos y Wanningen (2016).

²⁹En general un sistema público se organiza en función a pilares. El primer pilar, financiado con impuestos, que es redistributivo. Un segundo pilar, contributivo y obligatorio, que busca mejorar la pensión por medio del ahorro. Un tercer pilar, voluntario, que busca mejorar la pensión. En ocasiones, se cuenta con un pilar cero antipobreza (Navarro y Ortiz, 2014).

³⁰En el sistema de reparto, la pensión de cada persona se financia por medio de un fondo común con aportes de los activos y el Estado. En cambio, en el sistema de capitalización individual, cada afiliado tiene

una cuenta con sus aportes, los cuales son invertidos por una administradora para obtener rentabilidad.

³¹Este cambio de esquema buscaba entre otras cosas mejorar los incentivos de los aportantes y promover a una mayor profundización en el mercado de capitales dando a las empresas una fuente adicional de financiamiento.

³²IPS también mantiene un programa de salud, donde parte de los pagos de los afiliados se destina a este programa.

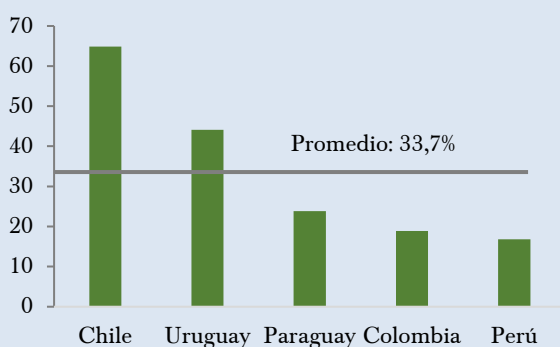
que aportaban a un fondo de pensión ascendía a 23,8% en el 2016. La cobertura ocupacional, que se calcula en base a la PEA ocupada, registraba un valor de 25,3% (tabla II.1). Si se compara con la región, Paraguay se encuentra por debajo del promedio de los países (33,7% de la PEA) (gráfico II.1).

Tabla II.1
Cobertura de los fondos de pensiones
En porcentaje

Instituciones	Aportantes (% del total)	Aportantes (% PEA)	Aportantes (% PEA ocupada)
Fondos de Pensión	100,0	23,8	25,3
Instituto de Previsión Social	66,0	15,7	16,7
Caja Fiscal	26,7	6,4	6,8
Caja Municipal	0,7	0,2	0,2
Caja Bancaria	1,6	0,4	0,4
Caja de la ANDE	0,5	0,1	0,1
Caja de Itaipú Binacional	0,2	0,0	0,1
Caja Parlamentaria	n/d	n/d	n/d
Caja Ferroviaria	0,0	0,0	0,0
Caja Mutual de Cooperativistas	3,9	0,9	1,0
Caja Médica	0,4	0,1	0,1
Caja de Prof. De la Univ. Católica	n/d	n/d	n/d

Fuente: Ministerio de Empleo, Trabajo y Seguridad Social. <http://seguridadsocial.mtess.gov.py/seguridadsocial/index.php/biblioteca/estadisticas> Dirección Gral. de Estadísticas Encuestas y Censos (DGEEC). Encuesta Permanente de Hogares. Nota: Corresponde a datos del año 2016.

Gráfico II.1
Cobertura en la región
En porcentaje



Fuente: Boletín estadístico de la Asociación Internacional de Organismos de supervisión de fondos de pensiones (AIOS). <http://www.aiosfp.org/estadisticas/boletin-estadistico-aios/>. Nota: Corresponde a datos del año 2016.

Según Navarro y Trepowski (2014), la baja cobertura de los fondos de pensiones en nuestro país se enmarca en un contexto de baja productividad, poca innovación, desigualdad en los salarios, alta migración entre empleos formales e informales y otras ineficiencias en

³³ Según Navarro y Trepowski (2014), si para el año 2015 se contaba con una población de 65 años y más de 404 mil personas, para el 2100 este mismo grupo etario será de 2,64 millones.

el mercado laboral. Una explicación adicional para la baja cobertura se encuentra en el diseño inicial de los sistemas jubilatorios en Paraguay, cuyo objetivo era cubrir a aquellos trabajadores que contaban con empleos de calidad en grandes empresas formales que representan la menor parte de los trabajadores en el país.

El sistema jubilatorio cuenta actualmente con una alta relación entre contribuyentes activos y jubilados explicada por la estructura poblacional relativamente joven. En ese sentido, el sistema pensionario contaba con siete aportantes por cada jubilado en el 2016 y el mayor fondo, que es el IPS, contaba con diez aportantes por cada persona jubilada. Sin embargo, esta estructura etaria irá cambiando por el envejecimiento de la población³³. Un progresivo aumento de la cantidad de personas a jubilarse y una reducción de las personas en edad de trabajar representa un riesgo significativo para la sostenibilidad del actual sistema de pensiones del sector público.

Tamaño de los fondos de pensión

Los fondos de pensión representan el 16,9% de los activos totales del sistema financiero local. Los dos mayores actores del sistema de pensiones son el Instituto de Previsión Social y la Caja Fiscal, que en conjunto representan el 79,4% de todos los fondos. En términos del sistema financiero representan el 10,4% y 3%, respectivamente. El resto de las Cajas apenas representa el 3,5% del total de activos del sistema a diciembre de 2016 (tabla II.2).

Tabla II.2
Estructura del sistema financiero. Año 2016.

Instituciones	Cantidad de instituciones	Activos (% del activo del sistema)	Activos (% del PIB)
Bancos comerciales	17	69,4	70,3
Compañías financieras	10	2,9	3,0
Cooperativas CAC tipo A	38	8,4	8,6
Compañías de seguros	36	1,9	1,9
Casas de cambio y alm. generales	34	0,5	0,5
Fondos de Pensión	11	16,9	17,1
Instituto de Previsión Social		10,4	10,6
Caja Fiscal ^v		3,0	3,0
Caja Municipal		0,2	0,2
Caja Bancaria		1,1	1,1
Caja de la ANDE		0,6	0,6
Caja de Itaipú Binacional		1,1	1,1
Caja Parlamentaria		n/d	n/d
Caja Ferroviaria		0,0	0,0
Caja Mutual de Cooperativ.		0,4	0,4
Caja Médica		0,2	0,2
Caja de Prof. De la Univ. Católica		n/d	n/d

Fuente: Boletines estadísticos de la Superintendencia de Bancos y de Seguros. Informes publicados por INCOOP. Memorias y balances publicados por los fondos de pensión. Ministerio de Hacienda.

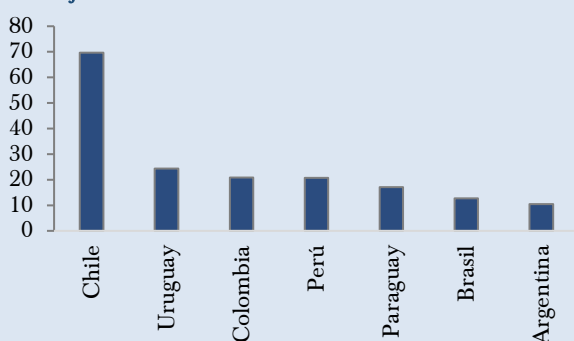
Nota: 1/Corresponde a activos financieros.

A diciembre de 2016, los activos totales del sistema de pensiones ascienden a 26,6 billones de guaraníes, equivalente al 17,1% del PIB del año 2016. Comparando con la región, Paraguay se muestra bastante similar a la mayoría de los países, solamente Chile se ubica muy por encima del promedio, cuyos activos representan el 69,6% del PIB (gráfico II.2).

Gráfico II.2

Activos fondos de pensión

Porcentaje del PIB



Fuente: Global Financial Development. World Bank.

Nota: Los datos corresponden a los últimos disponibles para cada país.

Inversiones financieras de los fondos

En países de la región es común que los fondos de aportantes y jubilados se inviertan tanto en el mercado financiero como en el mercado de valores e incluso en el mercado internacional. Como se observa en el gráfico II.3, en países como Perú y Chile, la mayor parte de los aportes son invertidos en distintos tipos de fondos como fondos mutuos, fondos de inversión, hedges funds, entre otros. En economías como Colombia y Uruguay, la deuda gubernamental forma parte importante de las inversiones que realizan los fondos de pensiones. Así, en la mayoría de los países se observa una diversificación de las inversiones, mediante la adquisición de una amplia variedad de instrumentos financieros tales como deuda pública, deuda empresarial interna e inversiones financieras externas. Esta diversificación tiene como principal objetivo reducir la dependencia y los riesgos potenciales de posicionarse en una sola fuente de fondeo y/o sector en particular.

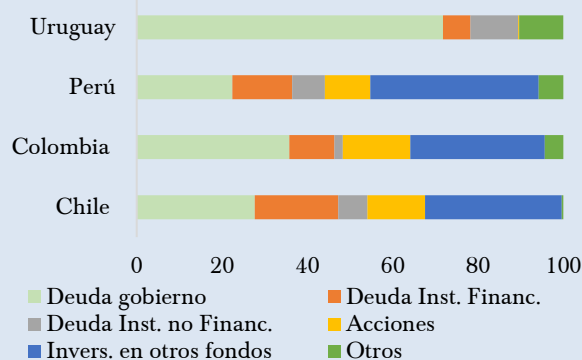
Sin embargo, la inversión en instrumentos de deuda privados implica mayores riesgos que aquella proveniente del Estado que si bien otorgan una menor

rentabilidad, son títulos libres de riesgo. La inversión en títulos del exterior constituye una fuente adicional de riesgo para la economía local. Por un lado, el riesgo cambiario que implica contar con un pasivo denominado en moneda nacional mientras que el activo, en caso de invertir en el exterior, estaría expresado en moneda extranjera. Por otro lado, una reducción del financiamiento local, dada la búsqueda de mercados externos más atractivos, llevaría a una disminución de los fondos destinados a la inversión privada necesaria para la acumulación de capital y tan relevante para economías emergentes. Sin embargo, existen mecanismos para cubrirse frente a estos riesgos como utilizar instrumentos financieros derivados para protegerse de las fluctuaciones del tipo de cambio y mejorar la competitividad del mercado de capitales.

Gráfico II.3

Composición de los fondos de pensiones en la región

En porcentaje



Fuente: Asociación Internacional de Organismos de supervisión de fondos de pensiones (AIOS).

<http://www.aiosfp.org/estadisticas/boletin-estadistico-aios/>

Notas: 1/Los datos de los países corresponden a inversiones locales y en el exterior a diciembre de 2016.

2/Las inversiones en otros fondos corresponden a fondos mutuos, fondos de inversión, fondos alternativos y hedges funds.

En Paraguay, las inversiones de los fondos se distribuyen de forma diferente comparada con la región, aunque los rendimientos son similares³⁴. Así, gran parte de las inversiones se destinan a colocaciones a plazo en el mercado financiero local, usualmente en la forma de Certificados de Depósito de Ahorro (CDA). Este es el caso de IPS, donde el 64,9% corresponde a depósitos a plazo en bancos y financieras. Una segunda fuente de inversión serían los bonos adquiridos en el mercado local como es el caso de la Caja Fiscal (bonos AFD), IPS y en menor medida las otras cajas del sistema. Las cajas del sector privado invierten sus fondos principalmente en la compra de acciones de

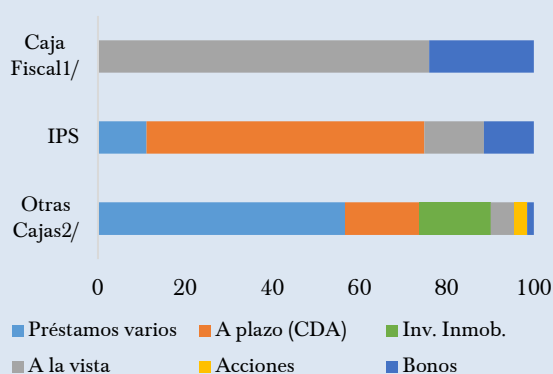
³⁴ En el caso de IPS, el rendimiento real por sus inversiones fue 5,4% de los activos (promedio de los últimos 5 años). Otros fondos de

pensión en Paraguay presentan mayores rendimientos (FMI, Informe país 17/234, julio 2017).

oferentes internos y externos. Estas cajas privadas consideran los préstamos a sus afiliados como fuente importante de inversión de los fondos recibidos (gráfico II.4).

Gráfico II.4

Composición inversiones de los fondos en Paraguay
En porcentaje



Fuente: Ministerio de Hacienda. Anuario 2016 del Instituto de Previsión Social. Memorias y balances de las Cajas de Pensión.
Notas: 1/última información disponible a enero 2018. Corresponde a la disponibilidad en cuenta BCP y los bonos son de AFD. 2/Corresponde a la Caja Bancaria, Cajubi y Caja de la Ande. 3/Para IPS no se consideran las inversiones inmobiliarias.

La normativa de cada uno de los fondos de jubilaciones establece el tipo de inversión y las operaciones que pueden realizar. Sin embargo, en la nueva legislación propuesta³⁵, además de la creación de una superintendencia y un consejo de supervisión, se pretende ampliar las opciones de inversión autorizadas y establecer límites a la concentración de la cartera³⁶. Si bien la estructura actual de inversiones (instrumentos de renta fija o títulos del Estado) es habitual en sistemas donde la reforma está en un proceso inicial, es importante cambiar la composición para permitir una diversificación en los riesgos y obtener una mayor rentabilidad de inversiones a largo plazo, siempre y cuando el nivel de riesgo sea sostenible.

Conexión con el sistema bancario

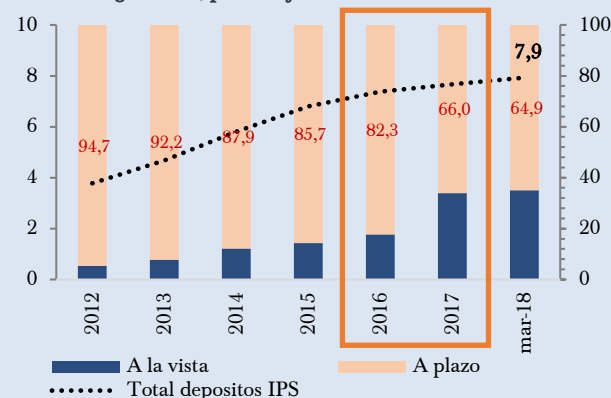
El Instituto de Previsión Social es uno de los fondos de pensión que muestra la mayor participación en los pasivos de los bancos. Al respecto, los depósitos del IPS en el sistema financiero han representado en promedio el 62,8% del total depositado por las entidades del sector público (gráfico II.7 – Capítulo 2). A marzo de 2018, los depósitos totales del IPS ascienden a 7,9 billones de guaraníes que representa el 8,6% del total depósitos del sistema financiero. El 91,7% se encuentra depositado en bancos comerciales privados, el 7,8% en el Banco

Nacional de Fomento (BNF) y el restante 0,5% en compañías financieras.

La mayor parte de los depósitos se colocan a plazo, específicamente en Certificados de Depósitos de Ahorro (CDA), constituyéndose en una fuente de liquidez a largo plazo para bancos y financieras. Desde el año 2012 a la fecha, la porción de depósitos a plazo se ha reducido de 94,7% a 64,9% explicado fundamentalmente por un cambio en la política de inversión. Los depósitos a plazo se concentran mayormente en moneda nacional (90,1% en marzo 2018) y esta participación se mantiene casi sin variación en todo el periodo de análisis (2012 a marzo 2018) (gráfico II.5).

Gráfico II.5

Composición depósitos de IPS
Billones de guaraníes, porcentaje



Fuente: Balances reportados a la Superintendencia de Bancos.

En cuanto al resto de las cajas privadas, los depósitos en el sistema financiero ascienden a 817,1 miles de millones a marzo de 2018. Esto representa apenas el 0,9% del total depósitos de bancos y financieras. La mayor parte de los mismos se encuentran a plazo (72,6%) y de los depósitos a plazo la mayoría está expresado en guaraníes (96,6%) (gráfico II.6).

Conforme al análisis de los datos, podemos concluir que entre los fondos de pensiones el IPS es el que presenta el mayor tamaño en el sistema financiero. Además, es el que muestra una mayor conexión con bancos y financieras, sobre todo con bancos comerciales privados. En su conjunto, los otros fondos de pensión cuentan con menos depósitos en las entidades del sistema financiero y su participación en otras inversiones es reducida.

Las inversiones de las cajas contribuyen a la sostenibilidad financiera de los fondos aportados. Sin

mutuos o fondos de inversión, créditos a partes relacionadas, inversiones en el exterior, entre otros.

³⁵ Proyecto de ley sobre pensiones del 04 de abril de 2017.

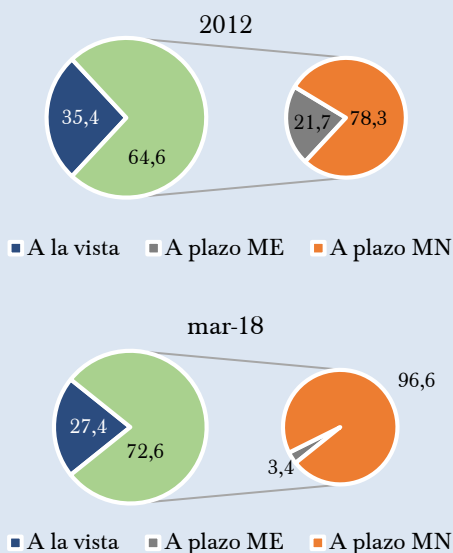
³⁶Entre los instrumentos de inversión potenciales se encuentran títulos del Tesoro y del BCP, acciones de SAECAs, cuotas en fondos

embargo, es importante monitorear las operaciones de inversión que realizan por su tamaño y la interconexión con los bancos del sistema.

Gráfico II.6

Composición depósitos cajas de pensión

En porcentaje



Fuente: Balances reportados a la Superintendencia de Bancos.

Consideraciones finales

El Instituto de Previsión Social es el que muestra la mayor participación en los pasivos de los bancos y financieras (9% de los depósitos del sistema). La mayor parte de estos depósitos se colocan a plazo, específicamente en Certificados de Depósitos de Ahorro (CDA) constituyendo así una fuente de liquidez a largo plazo para bancos y financieras.

Los fondos de pensiones en Paraguay, además de ayudar en la distribución intergeneracional de los recursos, otorgan una fuente adicional de financiamiento para inversiones productivas de largo plazo. Sin embargo, ciertas debilidades en el funcionamiento del sistema como el déficit actuarial de algunas cajas, la falta de normas de inversión para todo el sistema y la ausencia de control por parte del Estado, plantean la necesidad de iniciar una reforma con el fin de asegurar la sostenibilidad de las cajas. Un paso importante sería la aprobación del proyecto de ley que contemple crear una superintendencia para monitorear el funcionamiento y las operaciones que se realizan en el sistema de jubilaciones y pensiones.

Referencias

- Sistema de Pensiones y Salud de Paraguay. FMI. Temas seleccionados. Informe del país N° 17/234. Julio, 2017.
- Navarro B., Ortiz Trepowski, E. El sistema de pensiones de Paraguay: debilidades que exhibe y perspectivas de la reforma. CADEP. Agosto, 2014.
- Beetsma, Vos y Wanningen. Systemic aspects of pension funds and the role of supervision. CESifo Forum. Diciembre, 2016.
- Boletín de Seguridad Social. BSS N° 3. Ministerio de Hacienda. Departamento de Seguridad Social. Tercer bimestre 2008.

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.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Abreviaturas

ACH:	Cámara de Compensación Automatizada
ACPR:	Activos y Contingentes Ponderados por Riesgo
AFD:	Agencia Financiera de Desarrollo
BCB:	Banco Central de Brasil
BIS:	Bank for International Settlements (Banco de Pagos Internacionales)
BCP:	Banco Central del Paraguay
BNF:	Banco Nacional de Fomento
BVPASA:	Bolsa de Valores y Productos de Asunción S.A.
CAC:	Coefficiente 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 marzo 2018

Millones de guaraníes

Componente del activo	Saldo	Participación (%)
Colocaciones netas	78.164.149	62,3
Banco Central	17.720.296	14,1
Inversiones	14.159.087	11,3
Disponibilidades	8.642.028	6,9
Operaciones a liquidar	1.500.451	1,2
Productos financieros	1.620.489	1,3
Otros	1.732.679	1,4
Bienes real y adjud. en pago	1.042.529	0,8
Bienes de uso	942.347	0,8
Total activo	125.524.055	100,0

Fuente: Balances reportados a la Superintendencia de Bancos.

Tabla 2. Composición del pasivo a marzo 2018

Millones de guaraníes

Componente del pasivo	Saldo	Participación (%)
Depósitos	91.997.185	82,9
Otras entidades	10.579.907	9,5
Otros valores emitidos	3.409.447	3,1
Otros pasivos	3.113.452	2,8
Operaciones a liquidar	1.525.564	1,4
BCP	313.441	0,3
Interbancarios	-	0,0
Total pasivo	110.938.995	100,0

Fuente: Balances reportados a la Superintendencia de Bancos.

Tabla 3. Indicadores de Solidez Financiera

	Diciembre 2016	Marzo 2017	Junio 2017	Setiembre 2017	Diciembre 2017	Marzo 2018
a) Indicadores básicos						
Suficiencia de capital						
Capital regulatorio / ACPR ¹	17,9%	19,7%	18,6%	18,2%	18,3%	19,8%
Capital principal nivel 1 / ACPR ¹	13,4%	13,8%	14,7%	14,3%	13,8%	13,7%
Cartera vencida neta de provisiones / Capital regulatorio	3,1%	3,4%	4,5%	6,5%	3,3%	4,6%
Calidad del Activo						
Cartera vencida / Total cartera	2,9%	3,2%	3,4%	3,5%	2,8%	3,1%
Provisiones / Cartera vencida	117,0%	108,8%	103,8%	102,0%	121,4%	108,9%
Distr. sectorial de la cartera / Cartera total						
Agricultura	22,7%	22,1%	17,8%	17,9%	17,8%	17,3%
Ganadería	13,4%	13,5%	11,4%	11,0%	10,6%	10,4%
Industria	9,1%	9,0%	7,7%	8,1%	8,1%	8,0%
Comercio por mayor	17,5%	17,7%	15,3%	15,3%	15,2%	15,4%
Comercio por menor	8,4%	8,4%	7,1%	7,2%	7,2%	6,9%
Servicio	4,3%	4,2%	3,7%	4,0%	4,2%	4,3%
Consumo	16,1%	16,5%	14,1%	13,9%	13,7%	13,8%
Vivienda	3,8%	4,1%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%
Construcción	2,8%	2,8%	2,3%	2,2%	2,3%	2,3%
Sector Financiero	1,9%	1,8%	1,6%	1,5%	1,6%	1,5%
Agribusiness	0,0%	0,0%	5,7%	5,6%	5,8%	6,1%
Venta, manten. y repar. de vehículos	0,0%	0,0%	2,9%	2,9%	3,0%	3,2%
Servicios Personales	0,0%	0,0%	3,3%	3,2%	3,1%	2,9%
Otros Sectores Económicos	0,0%	0,0%	3,5%	3,6%	3,9%	4,2%
Rentabilidad económica (ROA) ²	2,2%	2,3%	2,3%	2,3%	2,3%	2,3%
Rentabilidad financiera (ROE) ³	22,1%	22,3%	22,4%	22,6%	22,2%	22,3%
Margen financiero / Ingreso bruto	8,0%	6,2%	7,4%	8,7%	9,8%	12,8%
Gastos no financieros / Ingreso bruto	38,2%	37,5%	38,3%	38,9%	39,5%	37,6%
Liquidez						
Activo líquido / Total activo	9,3%	9,4%	8,1%	7,7%	7,9%	8,3%
Activo líquido / Pasivos a corto plazo	24,1%	23,6%	20,4%	18,8%	19,1%	19,2%
Sensibilidad al Riesgo de Mercado						
Posición en moneda extranjera / Capital regulatorio	8,6%	7,1%	7,8%	8,0%	9,6%	9,7%
b) Indicadores recomendados						
Capital / Activos	7,9%	7,9%	8,5%	8,3%	8,2%	8,1%
Gastos de personal / Gastos no financieros	6,6%	5,1%	5,9%	6,9%	7,8%	10,8%
Préstamos ME / Total préstamos	48,1%	47,9%	47,0%	47,0%	46,7%	46,8%
Pasivos ME / Pasivo total	51,6%	51,0%	49,5%	49,6%	48,4%	48,1%

Fuente: Elaboración propia.

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

Informe de Estabilidad Financiera
Mayo 2018