



*Informe de*

# ESTABILIDAD FINANCIERA (IEF)



*Mayo, 2025*

**BANCO CENTRAL DEL PARAGUAY**

Federación Rusa y Augusto Roa Bastos

[www.bcp.gov.py](http://www.bcp.gov.py)

Asunción - Paraguay





# **Informe de Estabilidad Financiera (IEF)**

## *Correspondiente al mes de mayo de 2025*

© BANCO CENTRAL DEL PARAGUAY  
Algunos derechos reservados y precautelados  
por el Artículo 40 de la Ley N° 1328/98.  
Federación Rusa y Augusto Roa Bastos - Asunción, Paraguay  
Central Telefónica: (+595 21) 608 011  
Publicación elaborada por  
ESTUDIOS ECONÓMICOS: (+595 21) 619 2481  
Sitio web: [www.bcp.gov.py](http://www.bcp.gov.py)



## Prefacio

La Ley Orgánica N° 489/95 y su modificatoria, la Ley N° 6.104/2018, establecen como objetivos fundamentales del Banco Central del Paraguay (BCP) “preservar y velar por la estabilidad del valor de la moneda y promover la eficacia, integridad 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, en el Informe de Estabilidad Financiera (IEF) se analiza el panorama macroeconómico y financiero global, centrándose en aquellos factores que, de manera directa o indirecta, podrían afectar a la economía local y al sistema financiero. Asimismo, en el IEF se describe la evolución reciente de los indicadores del sistema financiero local y se monitorea los principales riesgos a los que a nivel agregado se exponen las entidades, evaluando su capacidad de afrontar eventuales escenarios adversos.

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

El cierre estadístico de este informe es el 31 de marzo de 2025, excepto en donde se indique lo contrario.



## Contenido

<b>Prefacio</b> .....	3
<b>Resumen ejecutivo</b> .....	5
I. Entorno macroeconómico y financiero internacional .....	6
II. Sistema financiero local.....	9
III. Pruebas de tensión .....	20
IV. Sistema de Pagos .....	24
V. Regulación.....	27
<b>Recuadro I: Políticas Macroprudenciales</b> .....	31
<b>Recuadro II: Dolarización financiera en Paraguay</b> .....	36
<b>Glosario</b> .....	42
<b>Abreviaturas</b> .....	44
<b>Anexos</b> .....	45



## Resumen ejecutivo

**El escenario internacional se ha vuelto más complejo, con un deterioro en las perspectivas de crecimiento global para 2025, en un entorno de mayor incertidumbre, derivada de nuevas tensiones comerciales entre Estados Unidos y sus principales socios.** Las condiciones financieras globales continúan siendo restrictivas y las mayores tensiones comerciales han generado movimientos significativos en los mercados financieros. Desde el informe anterior, los precios de los *commodities* agrícolas relevantes para Paraguay han exhibido un comportamiento mixto, y los del petróleo han descendido, producto de una combinación de mayor oferta y menor demanda esperada.

**En el ámbito doméstico, la actividad económica ha mostrado una buena dinámica desde el último reporte, creciendo 3,6% interanual en el cuarto trimestre.** El desempeño favorable de la construcción, los servicios, las manufacturas, la ganadería y los impuestos sobre los productos explican la buena dinámica de la actividad, y por el lado del gasto, la formación bruta de capital fijo, el consumo privado y el consumo de gobierno han influido de manera positiva. Con ello, el PIB acumuló un crecimiento de 4,2% al cierre del cuarto trimestre. De acuerdo con indicadores de corto plazo, la actividad ha continuado con un buen desempeño durante el primer trimestre del 2025. Por el lado de los precios, la inflación del primer trimestre del año se debió en gran medida al aumento de precios de los alimentos, al tiempo que las expectativas de inflación para el horizonte de política monetaria se han situado en torno a la nueva meta del 3,5%.

**En el sistema financiero local, el activo total ha seguido creciendo en los últimos meses, impulsado principalmente por la cartera de créditos, tanto en moneda local como extranjera.** Por tipo de usuario, el crédito a los hogares y a las empresas ha continuado con una buena dinámica, en línea con el buen desempeño de la actividad. El crecimiento del pasivo del sistema financiero se relaciona con la evolución positiva de todos los componentes, especialmente de los depósitos, y, en menor medida, influido por los préstamos de entidades financieras.

**La calidad del crédito ha mejorado desde el último reporte, al tiempo que los indicadores de solvencia y rentabilidad se mantienen en niveles adecuados.** La tasa de morosidad se ha reducido tanto en moneda local como extranjera, como así también la medida más estresada de riesgo de crédito. Por su parte, las provisiones totales cubren más del 100% de los créditos vencidos. En cuanto a la rentabilidad, los indicadores ROA y ROE se sitúan por encima de las cifras observadas un año atrás. Los indicadores de solvencia se mantienen por encima de los requerimientos mínimos que establece la regulación local. Luego de realizar distintas pruebas de tensión de diferente intensidad, el sistema financiero en su conjunto mantiene una posición de solvencia adecuada.

**El Sistema de Pagos del Paraguay (SIPAP) ha seguido operando de forma segura y eficiente.** Desde el último informe, el BCP ha continuado apoyando el avance y la modernización del sistema de pagos electrónicos, destacándose el proyecto de Ley del Sistema Nacional de Pagos, el cual ofrecerá un marco regulatorio moderno para garantizar la eficiencia, la innovación, la seguridad y una mayor inclusión financiera, en línea con los estándares de una economía con grado de inversión. En marzo de 2025, el BCP ha sido distinguido con el premio internacional *"Payments and Market Infrastructure Development 2025"* del *Central Banking*, reconociendo los avances significativos en la infraestructura de pagos del Paraguay.

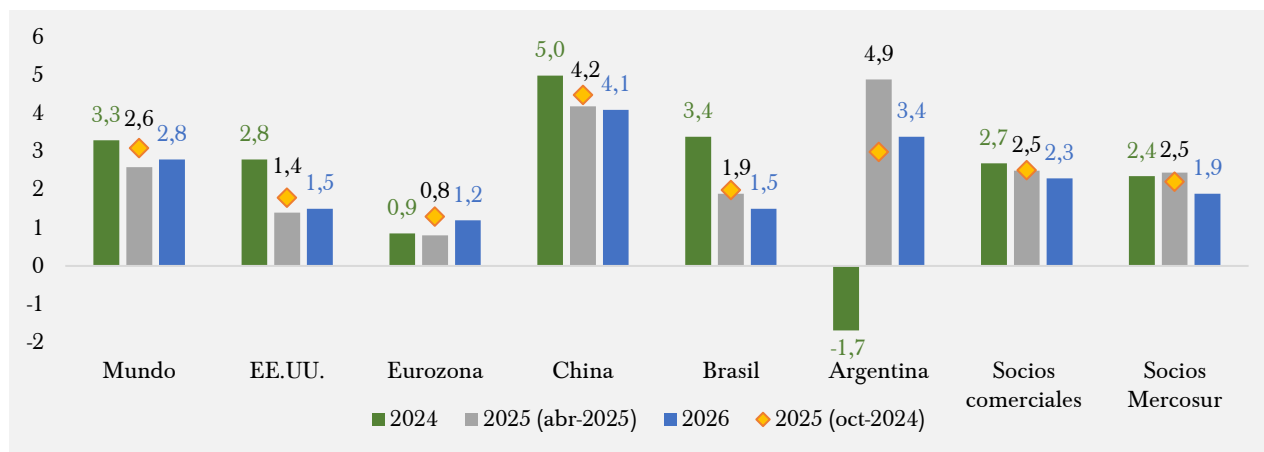
## I. Entorno macroeconómico y financiero internacional

Desde el último IEF, la elevada incertidumbre política y económica internacional ha debilitado las perspectivas de crecimiento económico global. En abril, Estados Unidos anunció aranceles inesperadamente altos a nivel mundial, lo que provocó represalias -especialmente por parte de China- que amplificaron aún más la incertidumbre sobre el potencial impacto negativo en la actividad económica global. En ese contexto, el pronóstico de crecimiento mundial para 2025 se redujo a 2,6% (-0,5 p.p. desde octubre). Pese a este deterioro del panorama global, el impulso externo para la economía paraguaya se mantendría en línea con lo previsto anteriormente (2,5%), ya que el impacto en el crecimiento del PIB de sus principales socios comerciales sería acotado. Si bien algunas economías -como Estados Unidos (-0,4 p.p.), ciertos países de la Eurozona y Asia-, registraron revisiones a la baja, estas serían compensadas por ajustes al alza en otras, particularmente Argentina. De hecho, el pronóstico para los socios del Mercosur se revisó al alza, de 2,2% a 2,5%, impulsado principalmente por una mejora significativa en las perspectivas de crecimiento para Argentina (+1,9 p.p.) (gráfico I.1).

Gráfico I.1

### Perspectivas de crecimiento económico

Porcentaje



Fuente: Bloomberg. Proyecciones al 30/04/2025.

Las condiciones financieras globales siguen siendo restrictivas, en un contexto en que las decisiones de política monetaria han sido dispares en los últimos meses. En Estados Unidos, la Reserva Federal (Fed) ha adoptado una postura más cautelosa desde comienzos del año, en un escenario donde la inflación continúa elevada y las expectativas de inflación han repuntado. Las últimas proyecciones de la Fed señalan recortes de 50 pb para este año, sin embargo, los mercados descuentan ajustes adicionales ante señales de desaceleración de la actividad económica. Mientras tanto, el Banco Central Europeo ha continuado con la flexibilización monetaria, sustentada en una moderación más firme de la inflación. En la región, las decisiones de política monetaria han sido heterogéneas. Mientras los bancos centrales de Brasil y Uruguay han incrementado gradualmente sus tasas de interés referenciales para asegurar el anclaje de las expectativas de inflación, otros países han interrumpido temporalmente los ciclos de recorte que venían implementando en meses anteriores (gráfico I.3).

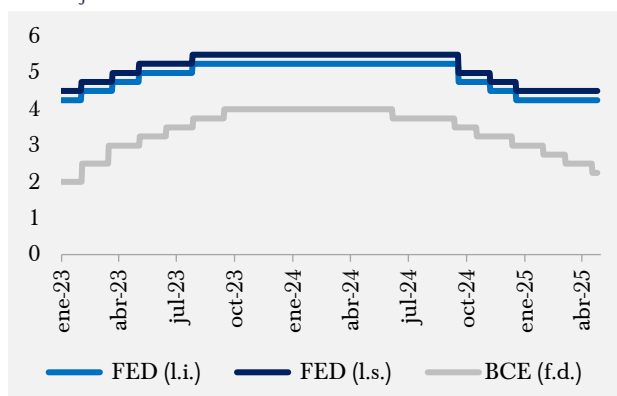
La volatilidad en los mercados financieros internacionales se ha intensificado considerablemente. A inicios de 2025, señales de desaceleración en la economía estadounidense impulsaron una mayor demanda por activos seguros, lo que se tradujo en caídas bursátiles y en los rendimientos de largo plazo en ese país. Posteriormente, el anuncio de nuevos aranceles generalizados por parte de Estados Unidos el 2 de abril deterioró aún más las perspectivas económicas, intensificando las pérdidas en los mercados de acciones, generando nuevas bajas en las tasas de interés de largo plazo y debilitando al dólar. En los días siguientes, el incremento en la incertidumbre global provocó una liquidación masiva de activos en dólares, a pesar del tradicional rol de esta divisa como activo de refugio en contextos de alta volatilidad. Esto generó un cambio en la trayectoria de las tasas largas, que comenzaron a repuntar, junto con una mayor debilidad



del dólar. No obstante, a medida que se moderaron las tensiones, los rendimientos volvieron a descender. Al cierre de abril, el rendimiento del bono del Tesoro estadounidense a 10 años se situó en 4,17% (4,28% en octubre), mientras que en la mayoría de los países de la región los rendimientos soberanos a 10 años se incrementaron, reflejando un aumento en las primas de riesgo en un contexto de elevada incertidumbre (gráficos I.4 y I.5). En los mercados cambiarios, el comportamiento de las monedas ha sido mixto. Desde octubre de 2024, el dólar estadounidense se depreció 4,3% frente a la canasta de monedas del índice DXY. En la región, las monedas de Colombia, Perú, Chile y Brasil registraron apreciaciones de 4,5%, 2,6%, 2,1% y 0,9%, respectivamente, mientras que las de Uruguay y Paraguay se depreciaron en 1,2% y 1,3%, respectivamente (gráficos I.6 y I.7).

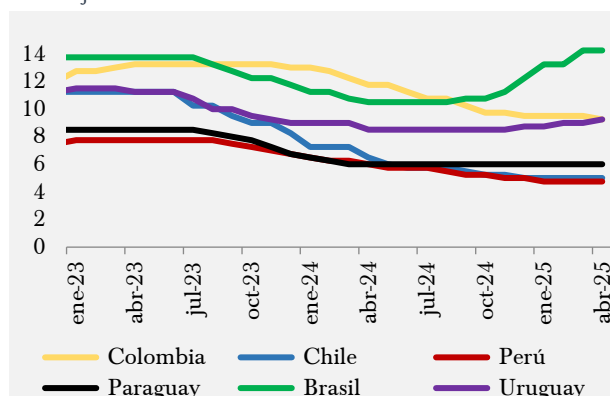
**Los precios internacionales de los *commodities* agrícolas relevantes para Paraguay han mostrado una marcada volatilidad, influenciados por condiciones climáticas cambiantes y preocupaciones sobre la demanda.** A comienzos de 2025, los precios del maíz y la soja registraron aumentos significativos debido a condiciones climáticas adversas en Sudamérica. Sin embargo, la posterior mejora del clima en la región, junto con las preocupaciones por el impacto económico de los aranceles, revirtió parcialmente estas subas. Más recientemente, compras anticipadas en los mercados internacionales han vuelto a impulsar levemente los precios. En contraste, los precios del trigo han mostrado una trayectoria descendente, presionados por una oferta global abundante, cercana a niveles récord. Al cierre de abril, las cotizaciones en el mercado de Chicago mostraban un incremento acumulado desde octubre de 2024 de 13,8% para el maíz y 5,3% para la soja, mientras que el trigo acumulaba una caída del 10,1%. Hacia adelante, se espera que los precios de los *commodities* agrícolas disminuyan debido a una demanda débil de cereales y oleaginosas y a la abundante oferta de estas, antes de estabilizarse en 2026 (gráfico I.8).

**Gráfico I.2**  
Tasas de interés referenciales en economías avanzadas  
Porcentaje

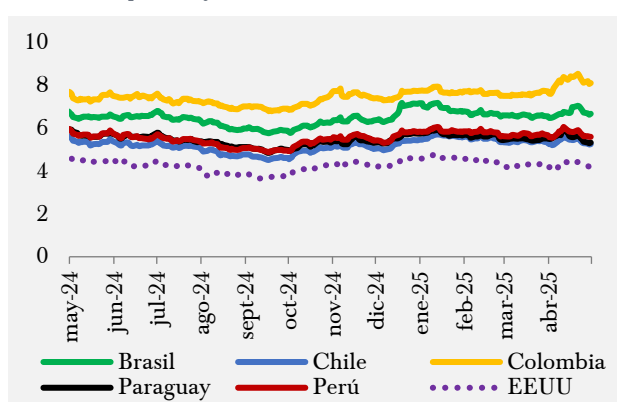


Fuente: Bloomberg. Actualizado al 30/04/2025.  
Nota: l.i.: límite inferior; l.s.: límite superior; f.d.: facilidad de depósitos.

**Gráfico I.3**  
Tasas de interés referenciales en la región  
Porcentaje

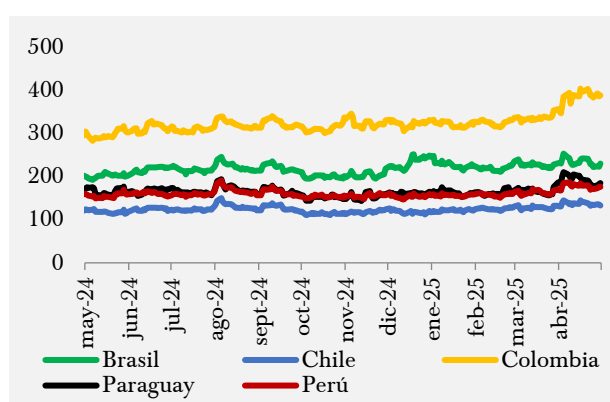


**Gráfico I.4**  
Bonos soberanos a 10 años  
Rendimiento, porcentaje



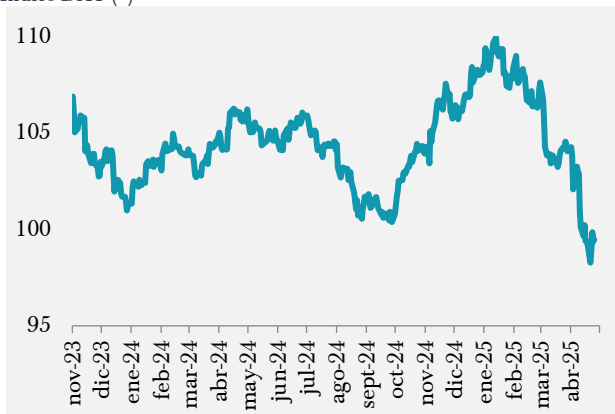
Fuente: Bloomberg.

**Gráfico I.5**  
EMBI  
Puntos básicos





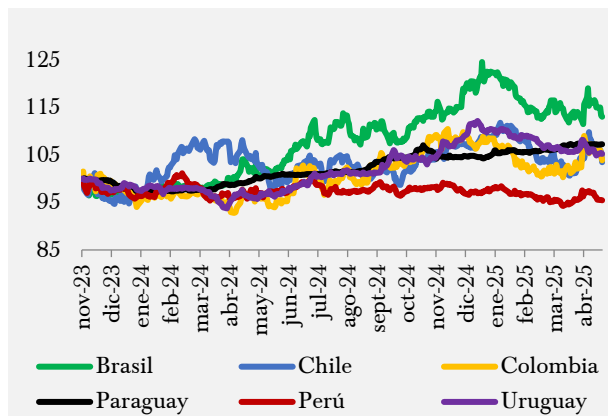
**Gráfico I.6**  
Evolución del dólar estadounidense frente a sus principales socios comerciales  
Índice DXY (\*)



Fuente: Bloomberg.

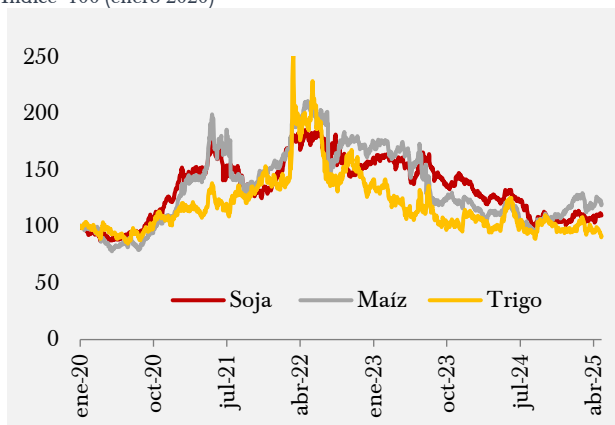
Nota: (\*) Valor del dólar frente al euro, yen, libra esterlina, dólar canadiense, corona sueca y franco suizo.

**Gráfico I.7**  
Paridades cambiarias  
Índice=100 (31 octubre 2023)



**Los precios del petróleo han descendido, reflejando expectativas de menor demanda global y una oferta abundante.** Desde el último IEF, el mercado del petróleo ha registrado fuertes oscilaciones en un contexto de elevada incertidumbre, influenciado por tensiones comerciales y geopolíticas, así como por decisiones clave de la OPEP+. En enero, los precios del petróleo aumentaron, impulsados por los riesgos percibidos sobre la oferta debido a sanciones impuestas a Irán y Venezuela. Sin embargo, en los meses siguientes, los precios retrocedieron ante una mejora en las perspectivas de suministro, impulsada por un crecimiento sostenido de la producción en países no-OPEP y la eliminación gradual de los recortes de producción de la OPEP+. A esto se sumaron expectativas de menor demanda mundial, en línea con la desaceleración del crecimiento económico global. En este contexto, el precio del petróleo disminuyó 13,7% desde el IEF anterior, ubicándose en torno a los USD 61 por barril al cierre de abril (gráfico I.9).

**Gráfico I.8**  
Precios de *commodities*  
Índice=100 (enero 2020)



Fuente: Bloomberg.

**Gráfico I.9**  
Precio del petróleo Brent  
USD por barril





## II. Sistema financiero local

### Evolución reciente

En el ámbito doméstico, la actividad económica ha mostrado un buen dinamismo desde el último informe. En el cuarto trimestre, el PIB creció 3,6% interanual, impulsado por el desempeño favorable de la construcción, los servicios, las manufacturas, la ganadería y los impuestos sobre los productos. Por el lado del gasto, la formación bruta de capital fijo, el consumo privado y el consumo de gobierno han influido de manera positiva. Así, al cierre del cuarto trimestre, el PIB acumuló un crecimiento de 4,2%. Conforme a los indicadores de corto plazo, la actividad económica ha seguido con buen desempeño durante el primer trimestre del 2025<sup>1</sup>. Respecto a los precios, la inflación del primer trimestre del año se explicó en gran medida por el aumento de precios de los alimentos (principalmente hortalizas), en tanto que las expectativas de inflación para el horizonte de política monetaria se han situado en torno a la nueva meta del 3,5%.

En línea con el crecimiento del PIB, el crédito total ha continuado expandiéndose, tanto en moneda local como extranjera. Por su parte, los indicadores de calidad del crédito se han situado en niveles bajos y las provisiones cubren más del 100% de los créditos vencidos. Por otra parte, los indicadores de rentabilidad se ubican en cifras superiores a las registradas antes del inicio de la pandemia. Por otra parte, los indicadores de solvencia se sitúan por encima de los mínimos establecidos en la regulación local y en niveles similares a los observados en el IEF de noviembre de 2024.

#### a) Evolución de los activos

El activo total<sup>2</sup> del sistema financiero ha seguido creciendo en los últimos meses, impulsado principalmente por la cartera de créditos (70% del total de activos) y, en menor medida, por las disponibilidades y los otros tipos de inversiones (derechos fiduciarios por administración de cartera e inversiones locales en valores privados de renta variable) (gráfico II.1).

Las disponibilidades (caja y bancos) han influido de manera positiva en el buen desempeño del activo del sistema, aunque compensado por la reducción de otros componentes líquidos como activos en el Banco Central (Facilidad Permanente de Depósitos) e inversiones en valores públicos, principalmente Letras de Regulación Monetaria (LRM). En la misma línea, se ha observado que la liquidez del sistema financiero ha venido mostrando una reducción, reflejada en la disminución de la relación entre activos líquidos (incluye disponibilidades, Banco Central e inversiones en valores públicos y privados) y depósitos totales, pasando de 37,2% en marzo de 2024 a 31,1% en marzo de 2025. Sin embargo, esta cifra se sitúa en torno al promedio de los últimos 10 años.

En contrapartida, el crédito total ha seguido con una buena dinámica desde el último IEF, especialmente en moneda nacional (gráfico II.2). En marzo de 2025, los préstamos registraron un crecimiento interanual de 17% (sin efecto cambiario). El crédito en moneda local creció 19,4% interanual y fue impulsado principalmente por los rubros de consumo, los servicios, el comercio al por mayor y la industria.

De igual manera, el crédito en moneda extranjera ha mostrado un desempeño favorable, registrando una tasa de crecimiento de 13,9% interanual. Este comportamiento se relaciona fundamentalmente con los créditos otorgados a actividades productivas como agricultura, industria y actividades relacionadas, como servicios y comercio al por mayor. Los créditos a la agricultura fueron destinados principalmente al rubro de la soja y otros productos agrícolas (arroz, trigo, etc.), cuyos deudores reciben en su mayoría ingresos en dólares por la actividad de exportación de *commodities* agrícolas. La incidencia positiva de comercio al por mayor se debe especialmente a actividades relacionadas con el sector

<sup>1</sup> Más detalles en el IPoM de marzo de 2025. <https://www.bcp.gov.py/informe-de-politica-monetaria-i14>

<sup>2</sup> La estructura del activo y del pasivo puede verse en el anexo (tabla 2 y tabla 3).



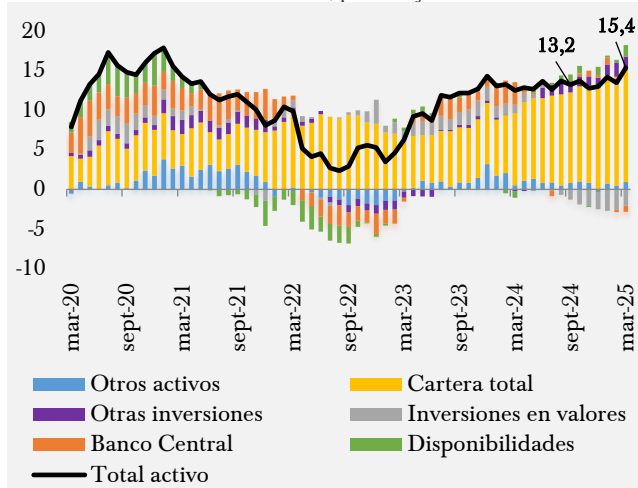
agrícola, como el comercio de materias primas agropecuarias y la comercialización de maquinarias y equipos agropecuarios.

En el ámbito doméstico, las proyecciones de crecimiento del PIB se revisaron al alza para el 2025, de 3,8% a 4,0%, debido al mayor ritmo de la actividad económica en los primeros meses de este año. Además, los resultados de la encuesta de situación general del crédito revelaron que las perspectivas de los agentes se mantienen favorables para la evolución del crédito. En este contexto favorable, se espera que los créditos otorgados por el sistema financiero muestren un desempeño positivo en los próximos meses.

**Gráfico II.1**

**Activos**

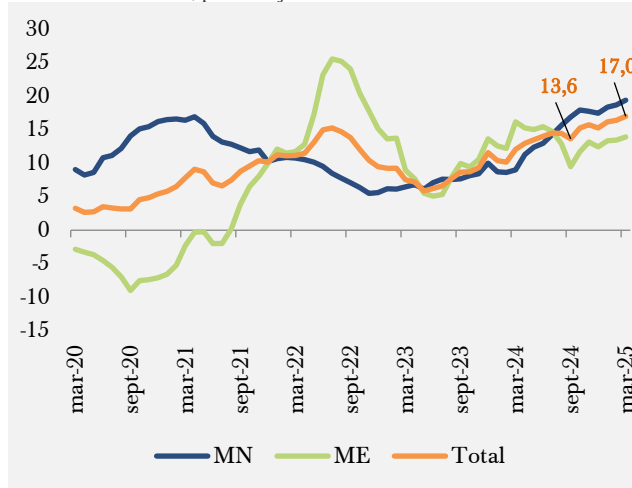
Incidencia en la variación interanual, porcentaje



**Gráfico II.2**

**Créditos por moneda**

Variación interanual, porcentaje



Fuente: Balances reportados a la Superintendencia de Bancos.

Nota: Disponibilidades: caja y bancos, Banco Central: cuenta corriente, encaje y facilidad permanente de depósitos. Inversiones en valores: inversiones en valores públicos y, en valores privados de corto plazo. Otras inversiones: bienes adjudicados, inversiones en títulos valores emitidos por el sector privado (renta fija y variable), inmuebles y participaciones en el exterior. Otros activos: operaciones a liquidar, bienes de uso e intereses devengados no cobrados. Los datos corresponden a bancos y financieras. Se excluye el efecto del tipo de cambio.

**b) Evolución de los pasivos**

El pasivo total del sistema financiero creció 16% interanual en marzo, explicado por la evolución positiva de todos los componentes, en especial de los depósitos, que representan el 78,5% del total (48,6% del PIB). Los préstamos de entidades financieras, en específico los préstamos directos provenientes del exterior, y los bonos emitidos en el exterior también han influido de manera positiva en el crecimiento del pasivo (gráfico II.3).

Los depósitos totales han mantenido una dinámica similar a la registrada en el último IEF, presentando un crecimiento interanual de 8,9% a marzo (sin efecto cambiario). La evolución positiva de los depósitos se debe, principalmente, a la incidencia de los depósitos del sector privado (87,4% del total), y, en menor proporción, de los depósitos del sector público (entidades binacionales, agencias descentralizadas y empresas públicas).

Los depósitos en guaraníes han seguido expandiéndose, aunque a un ritmo menor al reportado en el informe de noviembre. El crecimiento de los depósitos en moneda local se sustenta en los depósitos a mayor plazo (CDA), y en menor medida, en los depósitos en cuenta corriente. Cabe mencionar que, además de los depósitos, los bancos cuentan con otras fuentes de fondeo como los bonos emitidos por los bancos en el sector privado, los cuales han registrado un crecimiento importante en los últimos meses.

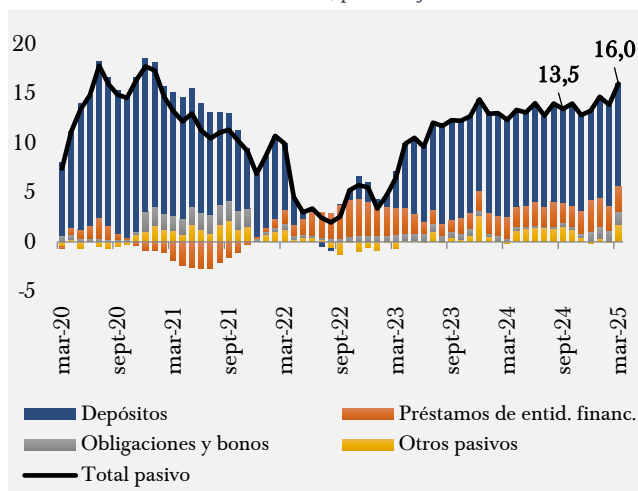
Por su parte, los depósitos en moneda extranjera presentaron un mayor dinamismo desde el último IEF, debido a la evolución positiva de los depósitos a plazo en forma de CDA, cuyas tasas de interés se mantienen relativamente elevadas

(5,5% a marzo). Además, en moneda extranjera, una fuente importante de fondeo son los pasivos en el exterior (préstamos directos y bonos externos), los cuales han venido creciendo a tasas significativas desde inicios del 2024.

Gráfico II.3

## Pasivos

Incidencia en la variación interanual, porcentaje



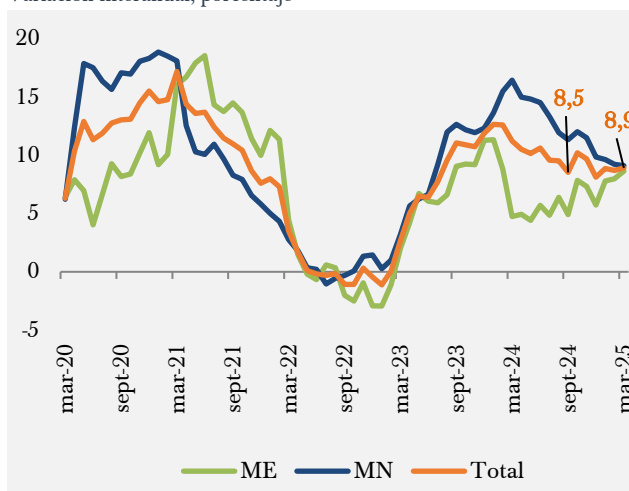
Fuente: Balances reportados a la Superintendencia de Bancos.

Nota: Préstamos de entidades financieras: préstamos directos del exterior, fondos provistos por la AFD, préstamos directos de organismos multilaterales. Obligaciones y bonos: bonos del sector financiero y no financiero. Otros pasivos: pasivos con el BCP, operaciones a liquidar. Los datos corresponden a bancos y financieras. Se excluye el efecto del tipo de cambio.

Gráfico II.4

## Depósitos por moneda

Variación interanual, porcentaje



## c) Indicadores de Solidez del sistema financiero

En el cuarto trimestre del 2024, la actividad económica y la demanda interna mantuvieron un buen dinamismo debido al desempeño favorable de la construcción, los servicios, la industria manufacturera y la ganadería. Por el lado del gasto, la inversión, el consumo privado y el consumo de gobierno han incidido de manera positiva en la actividad. En este escenario favorable, la calidad del crédito del sistema financiero (bancos y financieras) ha mostrado una mejora desde el último reporte. Así, la tasa de morosidad total presentó una reducción, situándose en 2,5% a marzo, mientras que las previsiones permiten la cobertura total de los créditos vencidos.

La tasa de morosidad se ha reducido tanto en moneda local como extranjera (gráfico II.5). En guaraníes, el índice se redujo desde el último IEF, alcanzando una tasa de 3,6% en marzo (4,1% en septiembre). Al respecto, se destaca la mejora de la morosidad de los créditos destinados a servicios, ganadería, consumo e industria, en línea con la evolución positiva de la actividad económica de estos sectores. En moneda extranjera, la tasa de morosidad se redujo con relación al año previo, aunque con un ligero incremento al comparar con el IEF anterior. Analizando por sectores, los créditos en dólares otorgados a consumo, vivienda e industria registraron una disminución en la tasa de morosidad desde el último informe.

Por su parte, la cartera renegociada<sup>3</sup> registró en marzo un crecimiento de 9,9% interanual, explicado especialmente por los créditos renovados y las medidas transitorias de apoyo al sector productivo local, compensado, en parte, por la reducción de las reprogramaciones. Al respecto, en enero de 2025, el BCP emitió medidas transitorias de apoyo al sector productivo para mitigar las consecuencias negativas generadas por condiciones climáticas adversas, con vigencia al 30 de junio de 2025. El uso de las medidas transitorias ha venido aumentando en los últimos meses, especialmente en moneda extranjera, aunque las medidas transitorias representan apenas el 1% de la cartera total.

Con esto, la medida más estresada de riesgo de crédito, que además de los créditos vencidos, incluye los refinanciados, los reestructurados, las medidas transitorias y las reprogramaciones, ha seguido evolucionando de manera favorable. A

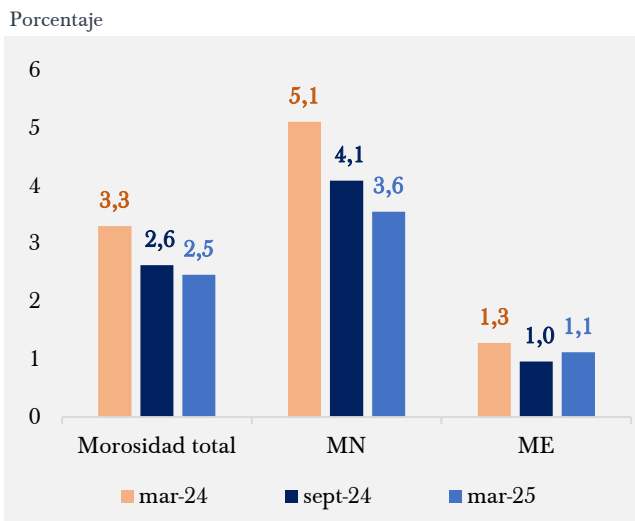
<sup>3</sup> La cartera renegociada incluye el saldo de los créditos renovados, refinanciados, reestructurados, las medidas transitorias y las reprogramaciones.



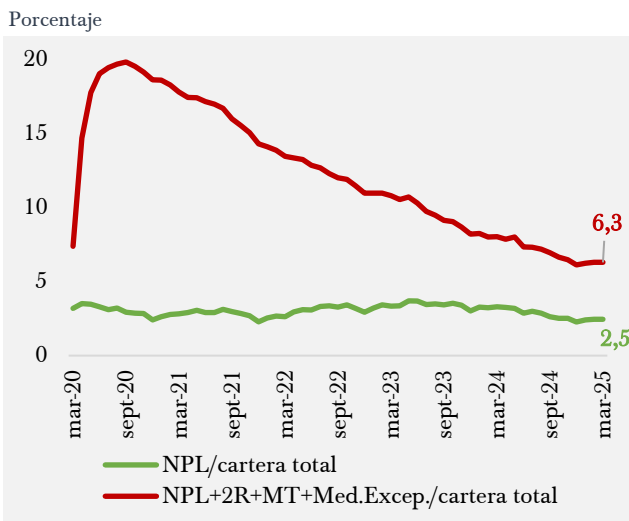
marzo de 2025, esta medida se ubicó en 6,3% de la cartera total, situándose por debajo de la cifra registrada antes del inicio de la pandemia (7,2% en febrero de 2020) (gráfico II.6).

En cuanto a la cobertura del riesgo crediticio, las provisiones representan a marzo el 131,8% del total de créditos vencidos (128,4% septiembre de 2024). Las provisiones totales registraron un incremento interanual del 5,5% a marzo, explicado por las provisiones genéricas y compensado parcialmente por la reducción de las provisiones específicas. Estas últimas disminuyeron por la mejora en la calidad del crédito.

**Gráfico II.5**  
Morosidad total



**Gráfico II.6**  
Calidad del crédito

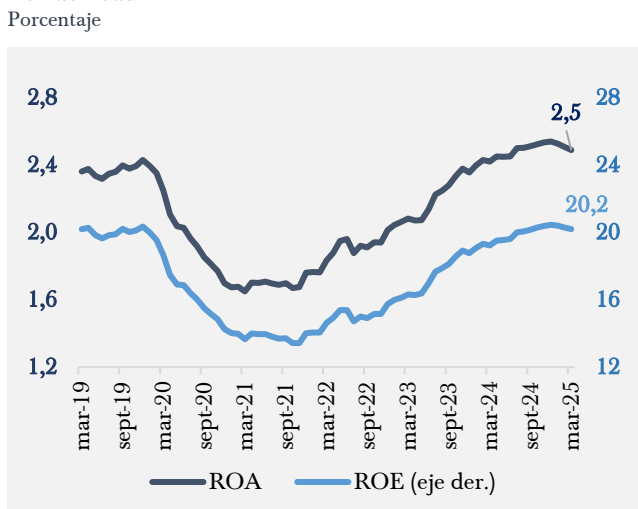


Fuente: Balances reportados a la Superintendencia de Bancos.

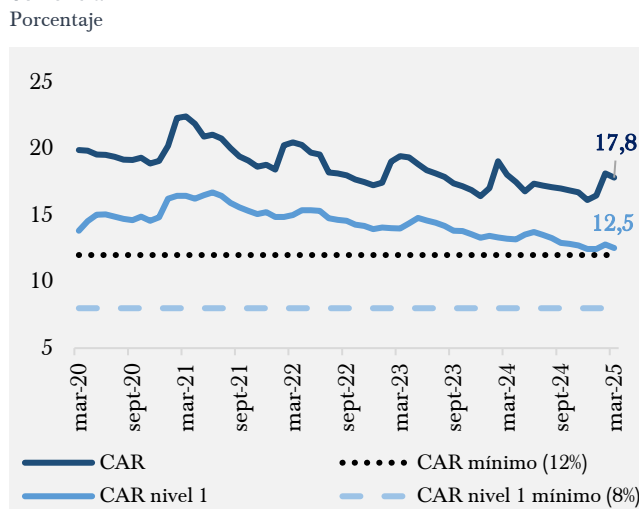
Notas: 1/MN: moneda nacional. ME: moneda extranjera. 2/El gráfico II.6 solo considera los créditos vigentes de la cartera renegociada. 3/NPL: cartera vencida, 2R: cartera refinanciada y reestructurada, MT: medidas transitorias, Med.Excep.: reprogramaciones COVID-19.

Por otra parte, el sistema financiero presenta indicadores adecuados de solvencia y rentabilidad. En cuanto a la rentabilidad, los indicadores ROA y ROE se situaron a marzo en 2,5% y 20,2%, respectivamente, por encima de las cifras registradas en el mismo mes del año anterior (2,4% y 19,2%, respectivamente). El comportamiento del ROA se debió al aumento de los ingresos financieros, ingresos por servicios y el aumento de otros ingresos operativos netos. Además, los gastos administrativos han mostrado una disminución en el último año, lo cual ha influido de manera positiva en el aumento de la rentabilidad (gráfico II.7).

**Gráfico II.7**  
Rentabilidad



**Gráfico II.8**  
Solvencia



Fuente: Balances reportados a la Superintendencia de Bancos.

Nota: CAR: ratio de adecuación de capital.



Por su parte, los indicadores de solvencia se sitúan por encima de los requerimientos mínimos que establece la regulación local. El ratio de capital principal (nivel 1) sobre activos y contingentes ponderados por riesgo se ubicó en 12,5% a marzo, por encima del mínimo requerido del 8%. Por su parte, el capital regulatorio total (nivel 1 + nivel 2) sobre activos y contingentes ponderados por riesgo se ubicó en 17,8% a marzo, también superior al mínimo del 12% que establece la normativa local (gráfico II.8).

#### d) Usuarios del crédito

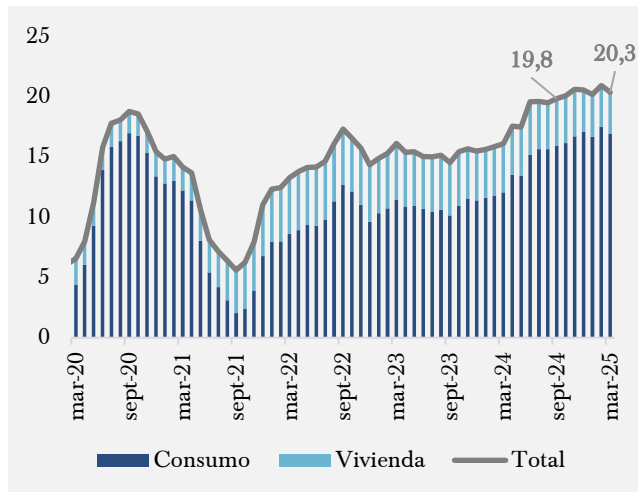
- Crédito a los hogares

El crédito al consumo de los hogares ha seguido su trayectoria ascendente desde el último informe, registrando un crecimiento interanual de 20,3% en marzo, alcanzando la cifra de 10,5% del PIB (gráfico II.9). El comportamiento positivo del crédito a los hogares se relaciona con el componente de consumo (78,9% del total), que ha tenido la mayor incidencia en el aumento interanual del crédito a los hogares, y, en menor medida, ha influido el crédito otorgado para compra de vivienda.

En este sentido, la reducción de las tasas activas de interés<sup>4</sup> y las facilidades que ofrece el gobierno para el acceso a la vivienda son algunos factores que han influido en la buena dinámica del crédito a los hogares. Al respecto, cabe destacar que la Agencia Financiera de Desarrollo (AFD) creó este año el Fondo de Garantía para la Vivienda (FOGAVI), que, al actuar como un aval complementario, cubriendo parte del crédito no asegurado por la garantía principal, reduce el riesgo crediticio para los bancos, al tiempo que incentiva la oferta de más créditos a este sector, y aumenta las posibilidades de acceso a una casa propia por parte de los hogares.

**Gráfico II.9**  
Crédito a los hogares

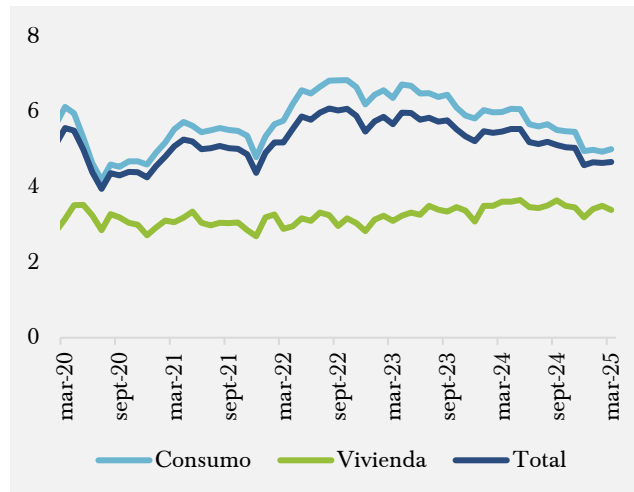
Incidencia en la variación interanual, porcentaje



Fuente: Central de Información. Superintendencia de Bancos.  
Notas: (\*) Corresponde a la cartera con más de 60 días de mora.

**Gráfico II.10**  
Tasas de morosidad de los hogares (\*)

Porcentaje



Con respecto a la calidad del crédito, la morosidad total de los hogares mostró una leve reducción (gráfico II.10). La misma fue de 4,7% a marzo, representando una mejora respecto a septiembre de 2024, cuando se situó en 5,1%, y también respecto a la cifra de marzo de 2024 (5,5%). Al desglosar por componentes, la tasa de morosidad de los créditos al consumo se situó en 5,0% a marzo, lo que supone una reducción en comparación a la cifra de septiembre de 2024 (5,5%). En cuanto a la morosidad en el rubro de tarjetas de crédito, uno de los componentes de los préstamos de consumo (17% del total), el ratio de morosidad total se ubicó en 4,7% en marzo de este año, presentando una reducción con respecto a

<sup>4</sup> Las tasas de interés activas para consumo y vivienda en moneda local han presentado disminuciones en términos interanuales en el mes de marzo, situándose en 19,9% y 10,1%, respectivamente.



marzo del año anterior (5%). Por su parte, el crédito a la vivienda registró una disminución con respecto a septiembre de 2024, pasando de 3,6% a 3,4%.

Teniendo en cuenta el buen desempeño de la actividad económica y la revisión al alza de las proyecciones de crecimiento para el 2025, así como el incremento del empleo a nivel país, se espera que el crédito a los hogares siga presentando un dinamismo positivo en lo que queda del año, y que la calidad del crédito continúe en niveles adecuados.

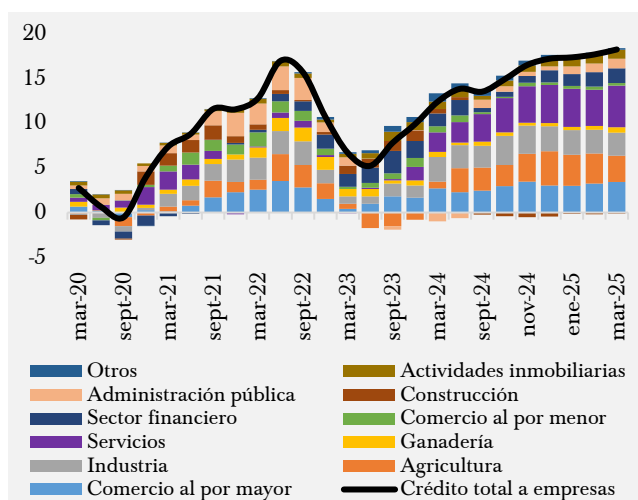
- **Crédito a las empresas**

El crédito a las empresas continúa mostrando un comportamiento sólido, evidenciado en un crecimiento interanual de 18,2% en marzo de 2025 (sin efecto cambiario) y representando el 28,6% del PIB. Este crecimiento supera el registrado en marzo de 2024 (12,3%) y refleja un mayor impulso respecto al informe anterior (13,5%). El mayor dinamismo del crédito corporativo fue explicado principalmente por el crédito destinado a los sectores de servicios, comercio al por mayor, agricultura e industria, los cuales registraron las mayores contribuciones al crecimiento del crédito empresarial (gráfico II.11). Este desempeño es consistente con la expansión observada en la mayoría de dichos sectores dentro del PIB. Según el tamaño de las empresas, el mayor impulso provino del crédito otorgado a grandes empresas, seguido por el aumento observado en el financiamiento a microempresas, pequeñas y medianas empresas<sup>5</sup>.

En cuanto a la calidad del crédito, se observa una mejora generalizada en comparación al informe anterior. La tasa de morosidad empresarial se ubicó en 1,2% en marzo de 2025, por debajo de lo observado en el mismo mes del año previo (1,8%), y menor a la tasa del informe anterior (1,3%) (gráfico II.12). A nivel sectorial, la morosidad disminuyó en la mayoría de los sectores con respecto al informe anterior, destacándose las reducciones en servicios y ganadería. En el sector de agricultura, la calidad del crédito mostró una ligera mejora en comparación a la tasa registrada en el informe anterior, apoyado por las nuevas medidas transitorias de apoyo a sectores productivos establecidas en enero de 2025, luego de una campaña agrícola afectada por la sequía.

**Gráfico II.11**  
**Crédito a las empresas**

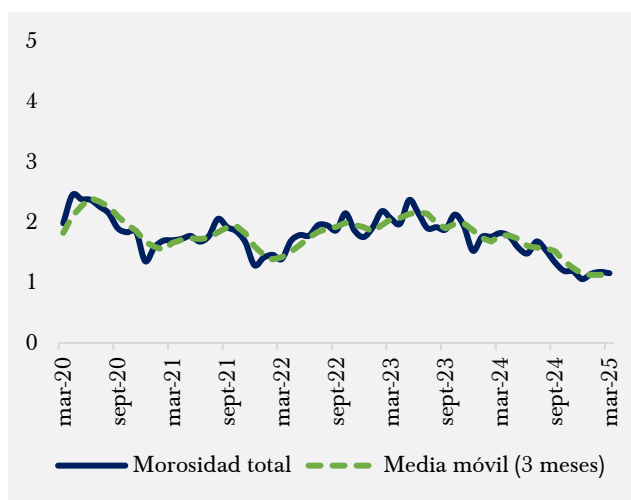
Incidencia en la variación interanual, porcentaje



Fuente: Central de Información. Superintendencia de Bancos.  
Nota: se excluye el efecto del tipo de cambio.

**Gráfico II.12**  
**Tasa de morosidad de las empresas**

Porcentaje



En el plano local, el entorno macroeconómico ha seguido fortaleciéndose, reflejado en la revisión al alza de la proyección de crecimiento del PIB para 2025, relacionado con el mayor dinamismo esperado en sectores como comercio, servicios, ganadería y construcción, mientras que sectores como industria y agricultura mantienen perspectivas positivas. En línea con este panorama, la encuesta de Situación General del Crédito (SGC) del primer trimestre del año 2025 mostró perspectivas del crédito favorables y los índices de difusión de las expectativas sectoriales se mantuvieron en zona de

<sup>5</sup> Conforme a la definición establecida en la Ley N° 4.457 para las MIPYMES.



optimismo. En este contexto, se espera que el crédito en general, y en particular el crédito otorgado a las empresas continúe expandiéndose de manera robusta, acompañado de niveles de morosidad bajos en los próximos meses.

#### e) Fondo de garantía de depósitos

El Fondo de Garantía de Depósitos (FGD) tiene como finalidad asegurar la devolución de los depósitos hasta un límite máximo establecido, en caso de que se proceda a la resolución de un banco o compañía financiera<sup>6</sup>. La cobertura alcanza hasta el equivalente a setenta y cinco (75) salarios mínimos mensuales por persona física o jurídica, y por cada entidad financiera. A marzo de 2025, este tope equivale a 209,9 millones de guaraníes (USD 26.253).

A marzo de 2025, el total de depósitos del sistema financiero privado (sin BNF) alcanzó 157,8 billones de guaraníes. Por su parte, la deuda de los depositantes, pasible de compensación previa a la aplicación de la garantía<sup>7</sup> sumó 150 billones de guaraníes. Una vez deducida dicha compensación, los depósitos efectivamente garantizados alcanzaron la suma de 26 billones de guaraníes (USD 3.253 millones), lo que equivale al 16,5% del total de depósitos del sistema sin incluir al BNF<sup>8</sup>.

Al cierre del primer trimestre de 2025, los recursos totales del FGD se ubicaron en USD 1.185,5 millones, representando el 36,4% del monto garantizado neto de compensaciones. En términos interanuales, estos recursos mostraron un crecimiento de 10,4%, impulsado principalmente por mayores recursos denominados en dólares y, en menor medida, por los fondos en guaraníes. En cuanto a la distribución del portafolio por monedas<sup>9</sup>, la mayor proporción se encuentra en inversiones en moneda extranjera (Reserva Federal, BIS), seguida por recursos a la vista en moneda extranjera y por inversiones en moneda nacional (AFD) (gráfico II.13). Cabe mencionar que, la política de inversión del Fondo permite destinar hasta el 70% de los recursos a instrumentos en moneda extranjera, lo cual influye en la composición por tipo de moneda.

El crecimiento de los recursos del fondo se sostiene, principalmente, por los aportes trimestrales que realizan las instituciones financieras (en función al saldo promedio de los depósitos), así como por el rendimiento generado por las inversiones realizadas por el FGD. En el primer trimestre de 2025, se observó un aumento interanual en el flujo de los recursos del fondo del 2,0%, sustentado por los aportes de las instituciones financieras y los intereses que generaron las inversiones en moneda nacional (gráfico II.14).

Es importante mencionar que, en el año 2024, se aprobó una nueva normativa de inversión del FGD<sup>10</sup>, la cual introduce lineamientos más claros y acordes a una gestión moderna de portafolios. Se destaca la posibilidad de destinar hasta un 70% de los recursos a inversiones en moneda extranjera, como ya fue mencionado previamente, frente al mínimo del 30% en moneda local. Además, se segmentan los recursos externos en un tramo de liquidez (hasta 12 meses) y otro de inversión (hasta 3 años), buscando equilibrar la cobertura inmediata y el rendimiento. Además, se incorporan límites de riesgo más estrictos<sup>11</sup> y criterios definidos para la gestión de activos en moneda extranjera, promoviendo una administración eficiente del FGD.

<sup>6</sup> Según la Ley 2334/2003, se establece el régimen de garantía de depósitos, constituido con financiamiento privado y del Estado para proteger el ahorro del público. Las obligaciones del BNF están garantizadas por el Estado, por lo tanto, están excluidas de este régimen de seguro de depósitos.

<sup>7</sup> Préstamos obtenidos por los clientes que a su vez tienen depósitos en las instituciones financieras.

<sup>8</sup> 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. Cabe aclarar que la compensación se realiza de manera individual por cada depositante, por tanto, existe un remanente de deuda no compensada. Habiendo incurrido alguna entidad financiera en alguna de las causales que inicia un proceso de resolución, los mecanismos para implementar el citado proceso se detallan en el artículo 18 de la Ley 2334 de fecha 12.12.03.

<sup>9</sup> Los activos elegibles a ser invertidos por el FGD incluyen, en moneda local: depósitos a la vista en el BCP, valores u operaciones garantizados por el Estado e instrumentos emitidos por organismos multilaterales con calificación mínima de A-. En moneda extranjera: depósitos bancarios, títulos de gobierno e instrumentos emitidos por multilaterales con rating A- o superior, instrumentos del BIS y operaciones de repo con títulos del Tesoro o agencias de los EE. UU.

<sup>10</sup> Resolución N° 13, Acta N° 39 del 22.08.2024 y Resolución N° 12, Acta N° 59 del 06.12.2024.

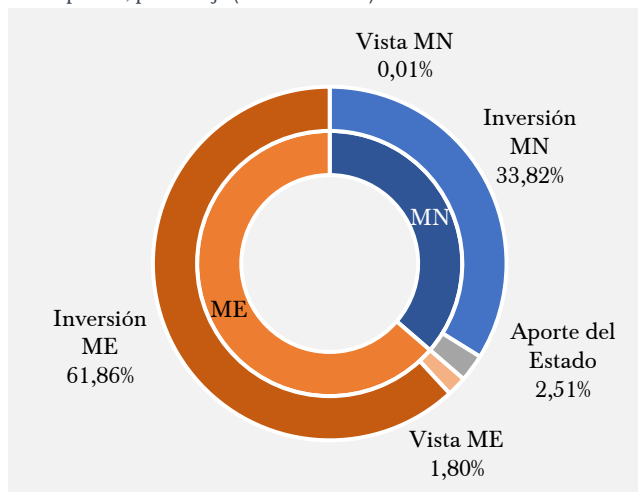
<sup>11</sup> La normativa establece que, la asignación de activos en cada tramo (liquidez e inversión) debe ser consistente con la maximización de los rendimientos promedio anuales a largo plazo, siempre y cuando los posibles retornos negativos en casos extremos sean bajos. En específico, el retorno promedio del 5% de los peores escenarios no debe ser inferior a -1% anual (retorno negativo o pérdida) en el horizonte de inversión de cada tramo.



La normativa vigente del FGD prevé la suspensión del cobro de aportes privados cuando el nivel de recursos del Fondo (excluyendo la contribución estatal) alcance el 10% de los depósitos totales del sistema financiero privado, conforme al artículo 3° de la Ley 2334/03. A marzo del 2025, los recursos del Fondo sin contar con el aporte del Estado alcanzaron la cifra de 5,9% de los depósitos totales, un nivel superior al observado en el IEF anterior (5,7% a septiembre), aunque aún por debajo del umbral requerido para activar la suspensión.

**Gráfico II.13**  
Distribución de los recursos por tipo de moneda

Participación, porcentaje (marzo de 2025)

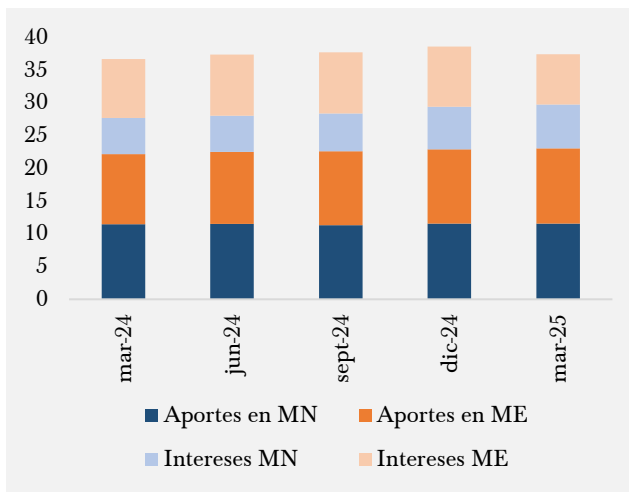


Fuente: Fondo de Garantía de Depósitos.

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

**Gráfico II.14**  
Aportes e intereses recibidos en cada trimestre

Millones de dólares



## f) Mercado de Valores

Desde el último IEF, el mercado de valores ha continuado con una buena dinámica, impulsado principalmente por las operaciones de reporto. A marzo de 2025, el volumen negociado acumulado en los últimos doce meses alcanzó la cifra de USD 6.945,9 millones (15% del PIB), mostrando un crecimiento interanual del 37,8%. El crecimiento se relaciona especialmente con las operaciones de reporto (72,2% del total negociado), seguido de los bonos y, en menor medida, influido por las acciones (gráfico II.15).

Analizando por tipo de mercado, el mercado de renta fija (bonos) representa el 97,4% del volumen negociado en los primeros tres meses del año. El sector financiero lidera el mercado de renta fija con una participación del 38,5%, registrando una tasa promedio ponderada de 7,9% en guaraníes (3,6 años) y 5,7% en moneda extranjera (5,3 años). El sector público es el segundo mayor actor en el mercado de bonos (22,1% del total), registrando una tasa en guaraníes del 8,2% y un plazo promedio ponderado de 5 años, destacándose que los principales emisores de bonos en moneda nacional son el Ministerio de Economía y Finanzas (MEF) y la Agencia Financiera de Desarrollo (AFD). Respecto a los bonos del tesoro, el valor de los bonos en circulación ascendía a USD 922,9 millones a fines de abril de 2025, con una tasa promedio ponderada de 8,40% y un plazo promedio de maduración de 6,03 años. Los bancos, financieras y cooperativas presentan la mayor participación en tenencia de estos instrumentos (73,3%), seguido del Fondo de Garantía de Depósitos (13,2%) y otros tipos de inversionistas.

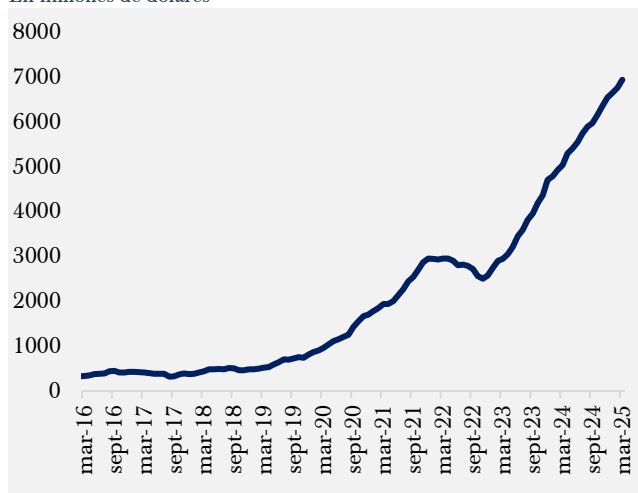
En cuanto al mercado de renta variable, la capitalización bursátil doméstica fue del 4,3% del PIB en el año 2024, ligeramente por encima de la cifra del año previo (4,2%), dando señales de un mayor dinamismo en el mercado de acciones. En cuanto a los actores del mercado, la cantidad de inversores entre enero y marzo asciende a 2.668 participantes, mostrando un aumento del 26,3% respecto al mismo periodo de 2024, concentrándose la mayoría de ellos en el sector comercial y el sector financiero. Por su parte, el número de emisores también registró un aumento, alcanzando la cifra de 94 participantes.



Diferenciando por moneda, se observa que la mayoría de las operaciones bursátiles se realiza en moneda nacional, representando el 59% del total. En moneda local, el sector público y el sector químico negocian exclusivamente en guaraníes. En contraste, el sector inmobiliario, de tecnología, construcción, agropecuario y financiero poseen una predominancia con las operaciones en moneda extranjera. De igual manera, la mayoría de los instrumentos tienden a negociarse principalmente en guaraníes, a excepción de los bonos subordinados y los fondos de inversión, que se negocian en dólares principalmente (gráfico II.16).

**Gráfico II.15**  
Volumen total negociado en la Bolsa

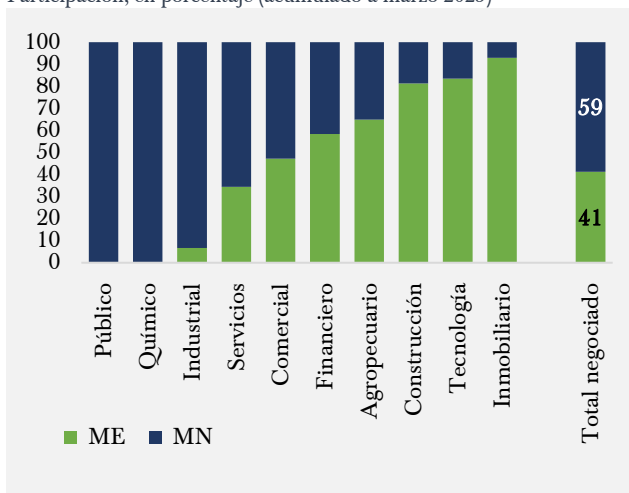
En millones de dólares



Fuente: Bolsa de Valores de Asunción – BVA. BCP.  
Nota: se excluye el efecto cambiario.

**Gráfico II.16**  
Volumen negociado por moneda

Participación, en porcentaje (acumulado a marzo 2025)



Fuente: Superintendencia de Valores – SIV.  
Notas: MN: moneda nacional. ME: moneda extranjera.

**g) Instituciones no bancarias**

- **Compañías de seguros**

A marzo de 2025, el mercado asegurador presentó un saldo de activos de 6,9 billones de guaraníes (USD 874,3 millones), representando el 1,9% del PIB y el 2,7% del total de activos del sistema financiero, compuesto por bancos y compañías financieras<sup>12</sup>. En la estructura de los activos, se destaca la participación de las inversiones, seguida por los créditos técnicos vigentes y los activos diferidos (gráfico II.17). En términos interanuales, los activos crecieron un 13,2%, impulsados principalmente por el buen dinamismo de las inversiones, seguido por el aumento en los créditos técnicos vigentes<sup>13</sup> y las disponibilidades.

En lo que respecta al pasivo, el total alcanzó la suma de 3,8 billones de guaraníes (USD 487,0 millones) a marzo de 2025, equivalente al 1,1% del PIB. En la composición del pasivo, se destaca la participación de las provisiones técnicas, seguidas por las deudas y utilidades diferidas (gráfico II.18). El crecimiento interanual se ubicó en 8,3%, explicado principalmente por el aumento en las provisiones técnicas de seguros<sup>14</sup>, así como por el incremento de las utilidades diferidas y las deudas con intermediarios.

<sup>12</sup> Las compañías aseguradoras se encuentran reguladas y supervisadas por la Superintendencia de Seguros (BCP).

<sup>13</sup> Son derechos técnicos a cobrar vigentes por planes de crédito a clientes provenientes de la emisión de contratos de seguros y reaseguros.

<sup>14</sup> Las provisiones técnicas de seguros incluyen las provisiones de riesgos en curso o primas no devengadas, el déficit de primas, las reservas matemáticas y tienen como objetivo respaldar las obligaciones que surjan de la ocurrencia de riesgos cubiertos en el periodo de vigencia de la póliza.

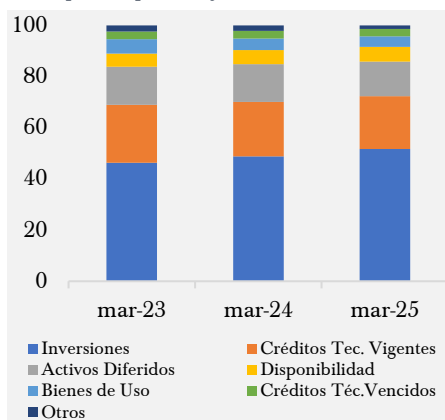


Las primas directas<sup>15</sup> y las primas de reaseguro local<sup>16</sup>, que constituyen la principal fuente de ingreso de las compañías aseguradoras (66,6% del total), mostraron un crecimiento del 10,2% en términos interanuales. Al desglosar, las primas directas representaron el 98,9% del total de primas y los principales riesgos cubiertos corresponden a automóviles, vida y riesgos varios.

**Gráfico II.17**

**Estructura de activos de las compañías de seguros**

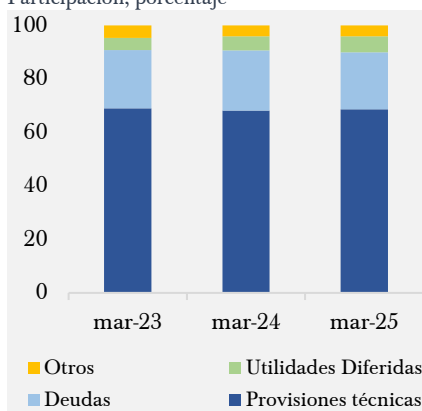
Participación, porcentaje



**Gráfico II.18**

**Estructura de pasivos de las compañías de seguros**

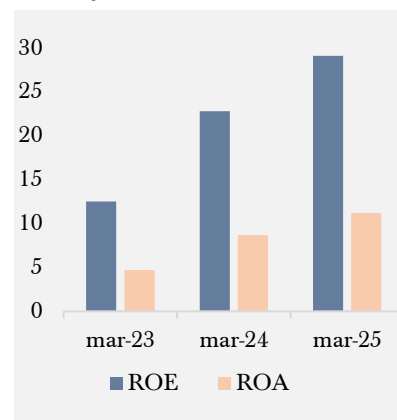
Participación, porcentaje



**Gráfico II.19**

**Rentabilidad de las compañías de seguros**

Porcentaje



Fuente: Balances reportados a la Superintendencia de Seguros. Reporte mensual de la SIS, disponible en: <https://www.bcp.gov.py/ejercicio-2025-2024-i1449>

En cuanto a la rentabilidad del sector, los indicadores continuaron reflejando una mejora en comparación a años anteriores. Así, el ROA y el ROE a marzo de 2025 se situaron en 11,2% y 29,1%, respectivamente, superior a los niveles registrados en marzo del 2024 de 8,7% y 22,8%, respectivamente (gráfico II.19). Por componentes, la ganancia técnica (resultado de las primas netas ganadas menos los siniestros y gastos de gestión) se complementó con un desempeño favorable en las inversiones, distribuidas principalmente en CDA (61,3%), bonos privados (22,6%), bonos públicos (6,4%), inversiones inmobiliarias (3,6%), fondos mutuos y de inversión (3,4%) y acciones (2,6%).

- **Cooperativas**

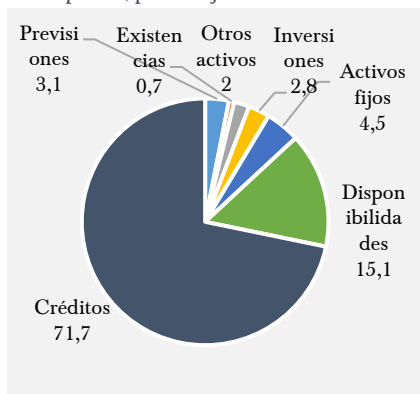
El activo total de las cooperativas<sup>17</sup> ha seguido evolucionando de manera favorable desde el último IEF, impulsado principalmente por los créditos otorgados a los socios. A diciembre de 2024, el activo acumuló un saldo de 26,3 billones de guaraníes (USD 3.359 millones), representando el 7,8% del PIB y el 10,6% del activo de bancos y compañías financieras. En términos interanuales, el activo presentó un aumento de 7,5% en el 2024 (6,4% en 2023), explicado principalmente por la evolución positiva de la cartera de créditos (71,7% del total activo), seguido de disponibilidades, inversiones y otros activos (gráfico II.20).

El crédito, principal componente del activo de las cooperativas, registró un incremento interanual de 5,8% al cierre del 2024, similar a la cifra observada en el 2023. Así, el saldo de créditos otorgados por las cooperativas ascendió a 19,7 billones de guaraníes (USD 2.514 millones) y la tasa de morosidad disminuyó de 7,2% en diciembre de 2023 a 6,7% en diciembre de 2024 (gráfico II.21).

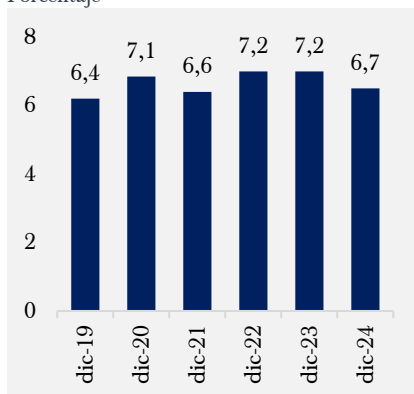
El pasivo total de las cooperativas siguió evolucionando positivamente, mostrando un crecimiento interanual de 7,8% al cierre de 2024 (USD 2.687 millones). Los ahorros de los socios representan la mayor parte del pasivo (86% del total), donde una parte significativa de los mismos se encuentran a plazos a más de un año (40,9%). El resto del pasivo está compuesto por compromisos no financieros, deudas con bancos y financieras, deudas con otras cooperativas, entre otros (gráfico II.22).



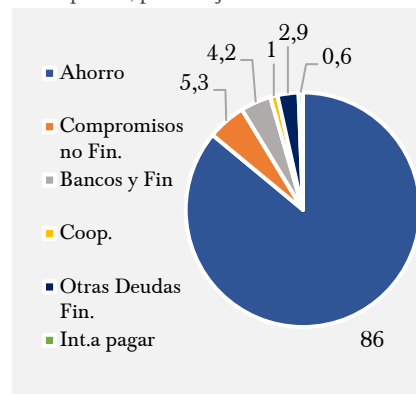
**Gráfico II.20**  
Estructura del activo de las cooperativas  
Participación, porcentaje



**Gráfico II.21**  
Morosidad promedio de las cooperativas  
Porcentaje



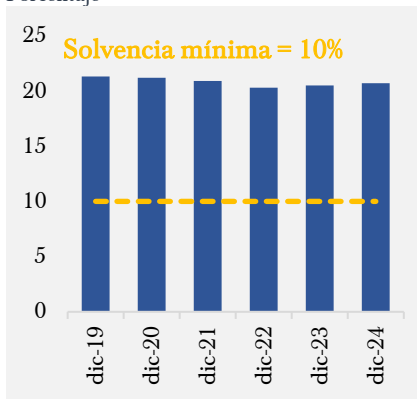
**Gráfico II.22**  
Estructura del pasivo de las cooperativas  
Participación, porcentaje



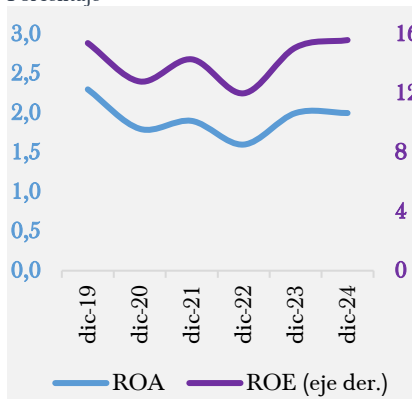
Fuente: INCOOP. Informe Financiero a diciembre 2024, disponible en: [https://www.incoop.gov.py/?page\\_id=4845](https://www.incoop.gov.py/?page_id=4845).

Con respecto a los indicadores de desempeño, la solvencia patrimonial<sup>18</sup> presentó una mejora respecto al año previo, situándose en 20,7% a diciembre 2024 (20,5% en diciembre 2023) (gráfico II.23). Por su lado, la rentabilidad presentó un buen desempeño, en donde el ROA se mantuvo estable y el ROE verificó un incremento (gráfico II.24). Este comportamiento se relaciona principalmente con mayores intereses y comisiones cobrados por los créditos otorgados (71,2% del ingreso total) y una moderación en el crecimiento de los egresos de las cooperativas.

**Gráfico II.23**  
Índice de Solvencia Patrimonial  
Porcentaje



**Gráfico II.24**  
Rentabilidad de las cooperativas  
Porcentaje



Fuente: INCOOP. Informe Financiero a diciembre 2024, disponible en: [https://www.incoop.gov.py/?page\\_id=4845](https://www.incoop.gov.py/?page_id=4845)

<sup>15</sup> Las primas directas son ingresos provenientes de la venta de pólizas de seguros.

<sup>16</sup> Son ingresos provenientes de reaseguros aceptados localmente a través de contratos proporcionales y no proporcionales.

<sup>17</sup> Conforme a datos publicados por el Instituto Nacional de Cooperativismo (INCOOP), institución que regula y supervisa a las cooperativas en Paraguay, se analiza la evolución de las cooperativas de ahorro y crédito “tipo A”. Las cooperativas de ahorro y crédito tipo A corresponden a aquellas con un activo total superior a 50 mil millones de guaraníes (Resolución N° 22.668/2020 de fecha 03.11.2020).

<sup>18</sup> El índice de solvencia patrimonial de las cooperativas se determina dividiendo el patrimonio efectivo con el total de activos ponderados por riesgo. El nivel mínimo exigido para las cooperativas de ahorro y crédito tipo A es del 10% (Capítulo 3, numeral 3.5 de la Resolución N° 22668/2020 “que aprueba el marco regulatorio para las cooperativas del sector de ahorro y crédito y abroga la resolución INCOOP N° 16.847/2017” del 03.11.2020).

### III. Pruebas de tensión

Los ejercicios de pruebas de tensión se aplicaron a 21 entidades del sistema financiero, desagregadas en 17 bancos y 4 compañías financieras, con datos a marzo de 2025. Las pruebas de estrés aplicadas se realizan bajo un enfoque de abajo hacia arriba, el cual considera el impacto de los shocks en cada entidad de manera individual y luego a nivel del sistema en su conjunto.

En los ejercicios se simulan shocks de diferente intensidad (adverso y extremo) a partir de la construcción de escenarios hipotéticos, y se evalúa, en la mayoría de los ejercicios, el impacto que estos shocks tienen sobre la solvencia (CAR)<sup>19</sup>. Se consideran escenarios de aumento de la cartera vencida, reducción de la tasa de interés, depreciación del tipo de cambio y, finalmente, se analiza la capacidad del sistema de afrontar un retiro masivo de los depósitos.

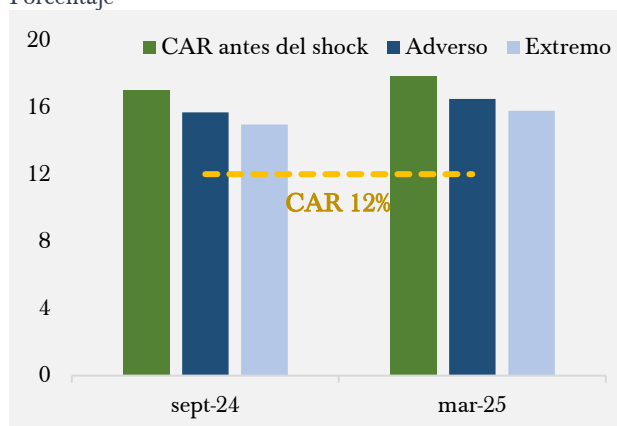
Las pruebas de tensión indican que, a nivel agregado, el sistema financiero mantiene una posición de solvencia adecuada ante la ocurrencia de shocks adversos y extremos. Estos shocks tienen una baja probabilidad de ocurrencia.

#### Riesgo de crédito

El shock analizado en este apartado consiste en simular un deterioro de la cartera vigente de las entidades, que pasa a constituirse en cartera vencida. Considerando el incremento del crédito vencido, se deben realizar nuevas provisiones con el objetivo de cubrir el riesgo de crédito adicional al que se exponen las entidades financieras. La previsión aplicada en el modelo es del 25%, calculada sobre el valor de la nueva cartera vencida. 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 la normativa vigente.

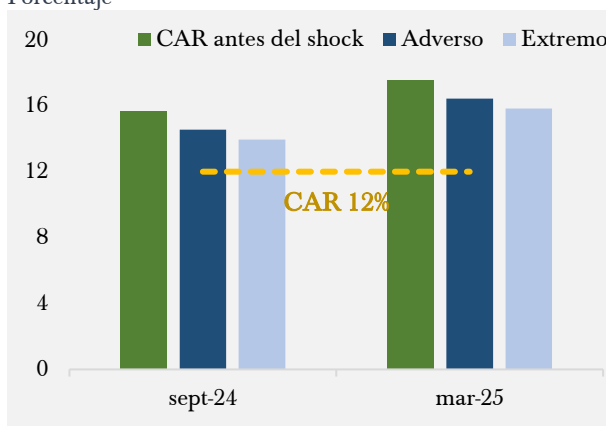
El primer shock consiste en simular un deterioro de 5,6% (shock adverso) y 8,5% (shock extremo)<sup>20</sup> de la cartera vigente, la cual pasa a cartera vencida. Luego de las simulaciones, el CAR de los bancos se redujo de 17,8% a 16,5% en el caso adverso y al 15,8% en el caso extremo. En el caso de las financieras, el sistema en su conjunto presentaría un CAR de 16,4% y 15,8% en los casos adverso y extremo, respectivamente, situándose por encima de la exigencia legal (gráficos III.1 y III.2).

**Gráfico III.1**  
Efecto del shock de riesgo de crédito en el CAR  
Bancos, marzo 2025  
Porcentaje



Fuente: Elaboración propia. Nota: CAR: Ratio de Adecuación de Capital.

**Gráfico III.2**  
Efecto del shock de riesgo de crédito en el CAR  
Financieras, marzo 2025  
Porcentaje



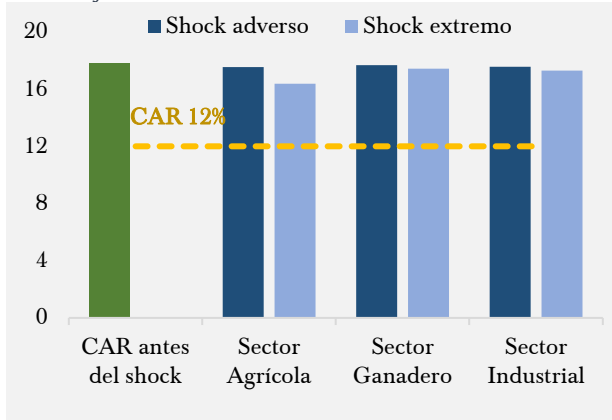
<sup>19</sup> El ratio de adecuación de capital (CAR) es el indicador principal de solvencia de las entidades financieras, e indica la relación entre el patrimonio efectivo y los activos y contingentes ponderados por riesgo (AyCPR). Conforme a la normativa, se exige que las entidades mantengan como mínimo un CAR de 12% (Art. 56 de la Ley N° 861/96).

<sup>20</sup> Para el shock adverso, se considera un desvío estándar de la serie histórica de la tasa de morosidad (2001-2023), y, para el shock extremo, de un desvío y medio.



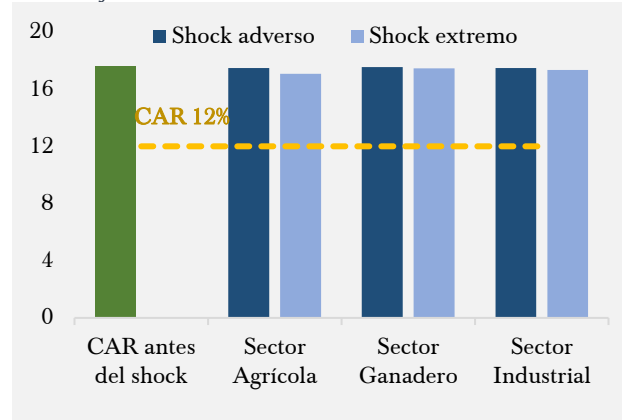
El segundo shock simula un deterioro de la cartera vigente de determinados sectores económicos. Se han diseñado tres escenarios alternativos: un shock a la cartera de agricultura, otro a la de ganadería y un tercero a la de industria. Al igual que en el ejercicio previo, aquí también se considera un shock adverso y uno extremo<sup>21</sup>. Luego de las simulaciones, los resultados indican que los indicadores de solvencia de los bancos y de las financieras se mantendrían por encima del mínimo exigido (gráficos III.3 y III.4).

**Gráfico III.3**  
Efecto del shock de riesgo de crédito por sectores en el CAR Bancos, marzo 2025  
Porcentaje



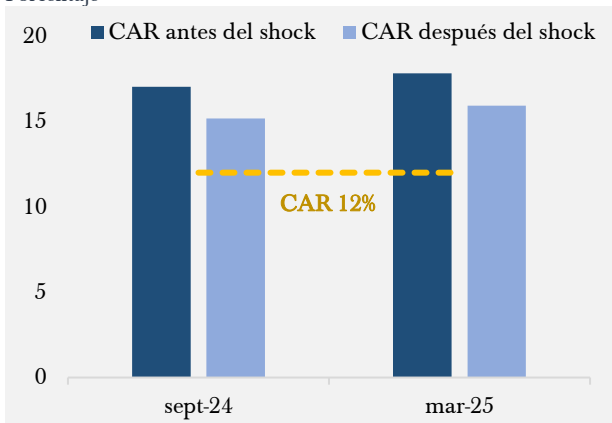
Fuente: Elaboración propia.  
Nota: CAR: Ratio de Adecuación de Capital.

**Gráfico III.4**  
Efecto del shock de riesgo de crédito por sectores en el CAR Financieras, marzo 2025  
Porcentaje



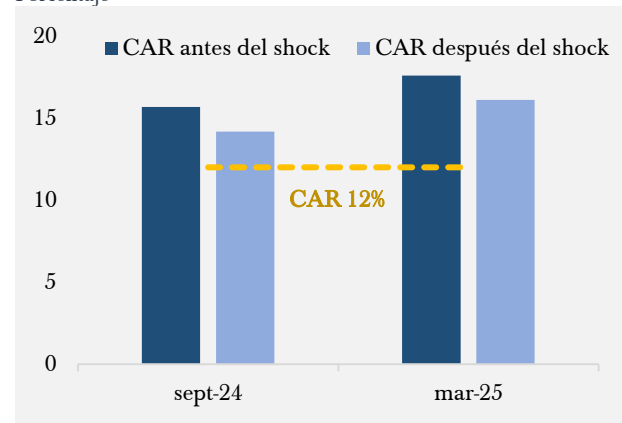
El tercer shock simula el deterioro de la totalidad de la cartera de créditos de los cinco mayores deudores de cada una de las entidades del sistema. Luego de la simulación, los bancos presentarían, a nivel agregado, un CAR de 15,9%, y las financieras, en su conjunto, un CAR de 16,1% (gráficos III.5 y III.6).

**Gráfico III.5**  
Efecto del shock de riesgo de crédito de concentración Bancos, marzo 2025  
Porcentaje



Fuente: Elaboración propia.  
Nota: CAR: Ratio de Adecuación de Capital.

**Gráfico III.6**  
Efecto del shock de riesgo de crédito de concentración Financieras, marzo 2025  
Porcentaje



<sup>21</sup> El shock adverso considera un desvío y medio de la serie histórica de la tasa de morosidad de cada uno de los sectores seleccionados (2001-2023). En el caso extremo, se utiliza el máximo histórico de la tasa de morosidad por sectores.

## Riesgos de mercado

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

### Shock de tasas de interés

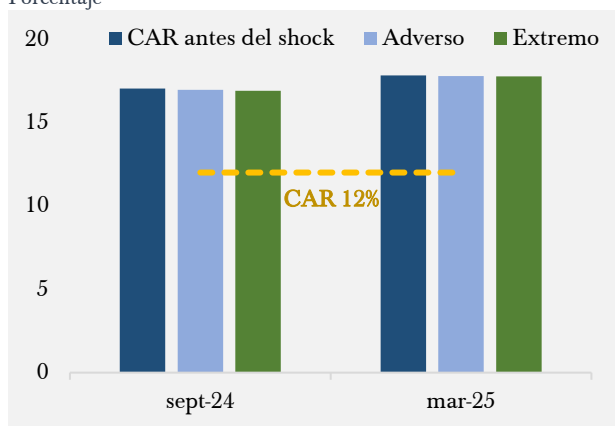
La disminución de las tasas de interés afecta la renta neta de las entidades financieras, la cual corresponde a la diferencia entre el ingreso generado por los activos (cobro de intereses) y los gastos ocasionados por los pasivos (pago de intereses). El efecto del shock depende de la posición de la brecha entre las cuentas del activo y pasivo que son afectadas. Cuando la brecha es positiva (activos > pasivos), la disminución de tasas tiene un efecto negativo, y cuando la brecha es negativa, el efecto es positivo.

Para esta simulación, se considera una reducción de tasas de 1,7 p.p. para el shock adverso y una disminución de 3,4 p.p. para el caso extremo<sup>22</sup>. El resultado agregado del sistema, luego de las simulaciones, indica que el CAR seguiría ubicándose por encima del mínimo legal requerido (gráficos III.7 y III.8).

**Gráfico III.7**

Efecto del shock de tasa de interés  
Bancos, marzo 2025

Porcentaje



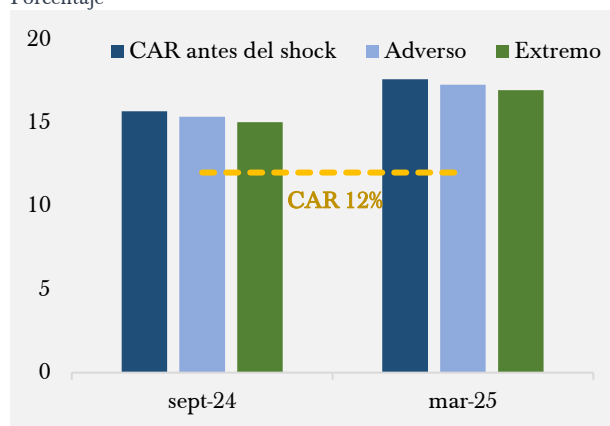
Fuente: Elaboración propia.

Nota: CAR: Ratio de Adecuación de Capital.

**Gráfico III.8**

Efecto del shock de tasa de interés  
Financieras, marzo 2025

Porcentaje



### Shock de tipo de cambio

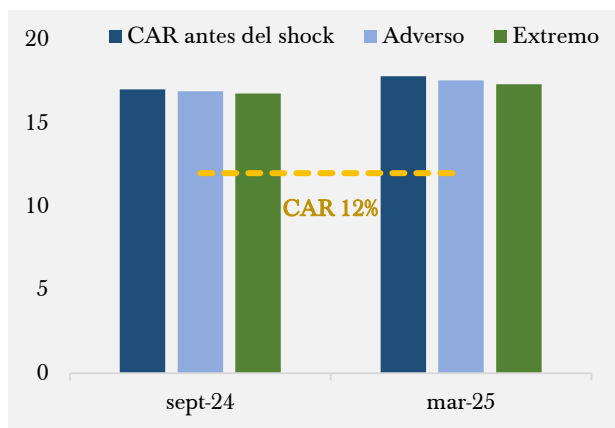
Las variaciones del tipo de cambio afectan el valor en guaraníes de los activos y los pasivos de las entidades financieras que se encuentran en moneda extranjera (efecto directo), pero también pueden influir en la capacidad de pago de los agentes endeudados en dólares (efecto indirecto). El shock consiste en simular una depreciación del tipo de cambio (guaraníes por dólar)<sup>23</sup>. El *efecto directo* depende del descalce en la posición neta de cada entidad (activos menos pasivos en moneda extranjera). Por su parte, el *efecto indirecto* dependerá de si los tomadores de créditos en dólares reciben sus ingresos en guaraníes. Es decir, este efecto supone un deterioro de la cartera vigente de préstamos en dólares, que

<sup>22</sup> El shock extremo supone que el promedio de tasas pasivas alcanza el mínimo histórico (2000-2023), y el adverso, considera la mitad del impacto del shock extremo.

<sup>23</sup> El shock adverso supone una depreciación del 27%, que corresponde a dos desvíos estándar de la serie histórica (2001-2023) de la variación interanual del tipo de cambio nominal (TCN) del guaraní respecto al dólar estadounidense. En el caso extremo, se supone una depreciación del TCN del 51,7%, que corresponde al máximo histórico del mismo periodo.

pasa a constituirse como cartera vencida<sup>24</sup>. Luego de aplicar el efecto directo e indirecto, el CAR de los bancos se situó en 17,3% y el de las financieras en 16,9%, en el caso del shock extremo (gráficos III.9 y III.10).

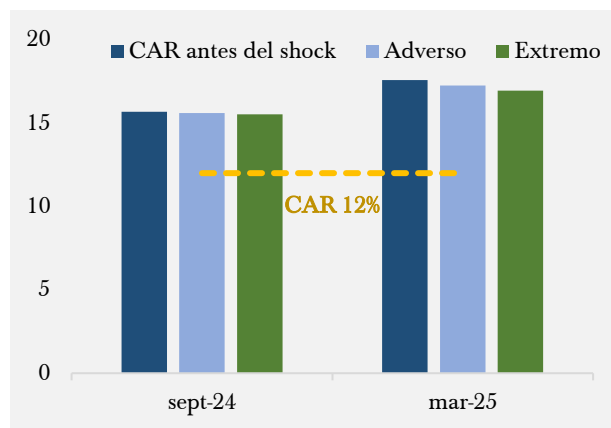
**Gráfico III.9**  
Efecto del shock de tipo de cambio  
Bancos, marzo 2025  
Porcentaje



Fuente: Elaboración propia.

Nota: CAR: Ratio de Adecuación de Capital.

**Gráfico III.10**  
Efecto del shock de tipo de cambio  
Financieras, marzo 2025  
Porcentaje



### Riesgo de liquidez

Los shocks de liquidez consisten en la simulación de retiros proporcionales y diferenciados de los depósitos. Esta prueba mide cuántos días de retiros masivos de depósitos podrían soportar las entidades financieras sin contar con una asistencia crediticia externa.

En la prueba de liquidez con retiros proporcionales, se considera un drenaje de liquidez que afecta en la misma proporción a todos los bancos, según sus volúmenes de depósitos a la vista y a plazo<sup>25</sup>. Para cubrir los retiros, se utiliza un porcentaje de los activos líquidos (90%) y otro de los activos no líquidos (1%).

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 con relación a los bancos más grandes. Esta prueba de tensión considera a los activos totales como una medida de seguridad bancaria. Así, los depositantes perciben que la seguridad bancaria está relacionada con el tamaño del banco, aproximado por sus activos totales.

La simulación se realiza sobre depósitos en guaraníes y en dólares, tanto a la vista como a plazo. Los resultados de la prueba con retiros proporcionales indican que la liquidez que mantienen las entidades del sistema bancario sería suficiente para enfrentar cinco días de retiros masivos de los depósitos. En cambio, las compañías financieras soportarían un retiro masivo hasta el segundo día, sin contar con una asistencia crediticia externa. En el caso de retiros diferenciados, tanto los bancos como las financieras en su conjunto estarían en condiciones de soportar cinco días de retiros masivos sin contar con una asistencia crediticia externa.

<sup>24</sup> Considerando que la proporción de créditos en dólares destinados a agentes no generadores de ingresos en la misma moneda se ubicaba en torno al 23% al establecer los supuestos, se asume que por cada 10% de depreciación, la cartera vigente en dólares se deteriora en 2,3%.

<sup>25</sup> La primera simulación consiste en un retiro diario de los depósitos a la vista de 10% del total, tanto en guaraníes como en dólares. Para los depósitos a plazo, el retiro diario sería de 7% del total para ambas monedas.

## IV. Sistema de Pagos<sup>26</sup>

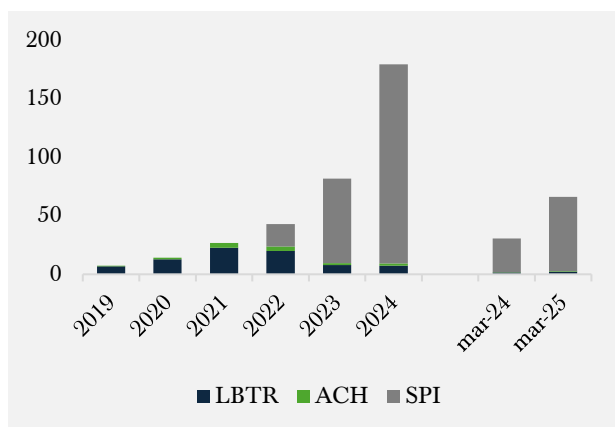
### Evolución reciente

El Sistema de Pagos del Paraguay (SIPAP) ha seguido operando de forma segura y eficiente. El SIPAP ha ampliado el uso de los medios de pago digitales, mostrando un crecimiento significativo en los últimos años. En el 2024, la cantidad total de operaciones llevadas a cabo a través del SIPAP fue de 179.359.531, que implica un incremento anual de 119,5%, en tanto que, en valores, el importe total de las transferencias<sup>27</sup> a través de SIPAP ascendió a USD 768.207 millones. Cabe mencionar que las transferencias realizadas a través de SIPAP representan el principal medio de pago en Paraguay. En el 2024, la mayor cantidad de operaciones se realizó por medio de transferencias (38% del total), seguido de las operaciones con tarjetas de débito (27%), las operaciones de EMPEs (22%) y operaciones con tarjetas de crédito (12%). En valores, las transferencias registraron el mayor volumen, con el 82% del total, seguido en menor medida de las operaciones con cheques (13%), débito (2%) y crédito (1%).

En el primer trimestre de 2025, la cantidad de operaciones realizadas acumuló 66.137.609, que representa un crecimiento del 115,2% en comparación con el mismo período del año anterior (gráfico IV.1). Desglosando por sistema, el Sistema de Pagos Instantáneos (SPI) presentó la mayor cantidad de operaciones, debido a su enfoque minorista. De esa manera, el 96% del total se realizó a través del SPI, seguido del Sistema de Liquidación Bruta en Tiempo Real (LBTR) con el 3,1%, y el sistema de la Cámara Compensadora Automatizada (ACH) con el 0,9% restante.

**Gráfico IV.1**  
Cantidad de operaciones por sistema

Millones de unidades



Fuente: Elaboración propia con datos del SIPAP.

Nota: Acumulado a diciembre de cada año, a excepción del acumulado entre enero - marzo de 2024 y 2025. Se excluye el efecto cambiario.

**Tabla IV.1**  
Importe de las operaciones por sistema

Millones de dólares

Año	LBTR	ACH	SPI	Total
2.018	279.957	892	-	280.850
2.019	331.828	882	-	332.710
2.020	427.709	1.219	-	428.928
2.021	499.176	2.158	-	501.334
2.022	514.781	2.253	1.760	518.795
2.023	583.629	2.364	5.505	591.497
2.024	755.129	2.648	10.429	768.207
Mar-24	195.152	616	1.974	197.742
Mar-25	177.283	750	3.478	181.511

Entre enero y marzo, el importe de las operaciones alcanzó la suma de USD 181.511 millones, con el LBTR concentrando la mayor participación, debido a que se trata de un sistema de pagos de alto valor. A marzo de 2025, este sistema registró un volumen total operado acumulado en el año de USD 177.283 millones, lo que representa el 97,7% del monto total operado acumulado. Cabe destacar el gran impulso observado en el SPI, que mostró un crecimiento acumulado de 76,2% entre enero y marzo de 2025, al compararse con el año anterior (tabla IV.1).

Al desglosar el total de operaciones, según sean de “bajo valor” (menores o iguales a 500 millones de guaraníes) y de “alto valor” (mayores a 500 millones), se registra un mayor uso del SIPAP para pagos de menor valor. La cantidad de

<sup>26</sup> Esta sección ha sido elaborada en conjunto con el Departamento de Análisis de los Sistemas de Pagos de la Sub-Gerencia General de Operaciones Financieras.

<sup>27</sup> Incluye todas las transferencias realizadas a través del SIPAP, tales como las operaciones entre: entidades financieras; los clientes de entidades financieras; las transferencias del Ministerio de Hacienda; las transferencias de la AFD; las transferencias internacionales; los sistemas de pagos en moneda local (SML); las posiciones netas de las transferencias entre clientes de Entidades de Medios de Pagos Electrónicos (EMPEs), de los operadores de medios de pagos (OMP) y de las cámaras compensadoras.

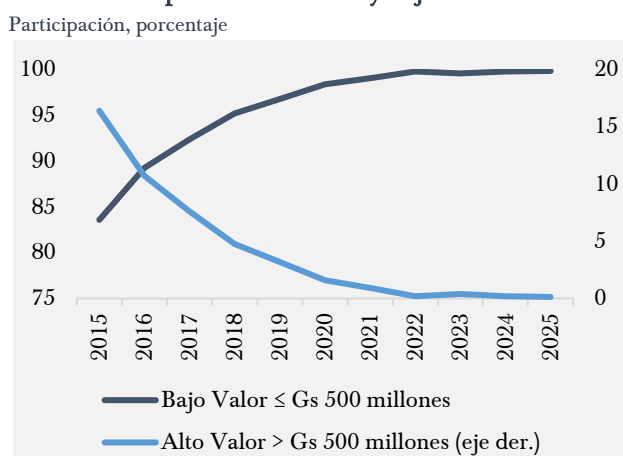


operaciones de bajo valor representó a marzo de 2025 el 99,9% del total, superior a lo exhibido diez años atrás (83,6% en el 2015) (gráfico IV.2).

Analizando por tipo de moneda, las operaciones del SIPAP se realizan en su mayoría en moneda nacional. Entre enero y marzo de 2025, el 85,8% del importe de las operaciones se procesó en guaraníes y el restante 14,2% en moneda extranjera, preferentemente en dólares (99,8% del total en ME). Al analizar por cantidades, se observa que el 99,4% de las transacciones se realiza en moneda nacional (gráfico IV.3).

En cuanto a participantes, los bancos y las compañías financieras realizaron el 99,8% de las operaciones entre enero y marzo, seguidos del gobierno, el BCP y operadoras de medios de pagos (OMP). En valores, el BCP procesó el 56,4% del total, constituyéndose como el principal participante. Los bancos representaron el 36,1%, las financieras el 1,6%, y el restante 5,9% se distribuyó entre el gobierno y las OMP.

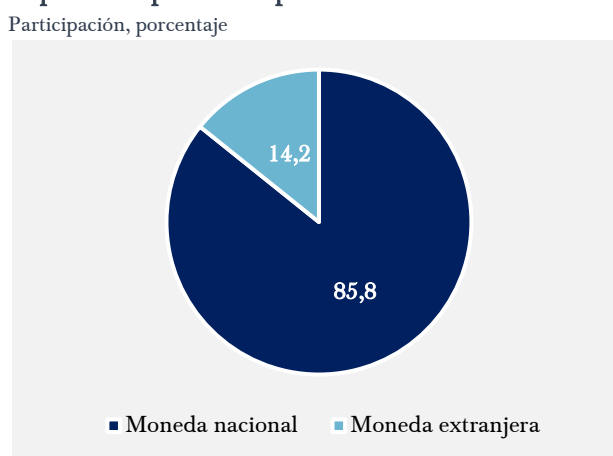
**Gráfico IV.2**  
Cantidad de operaciones de alto y bajo valor\*



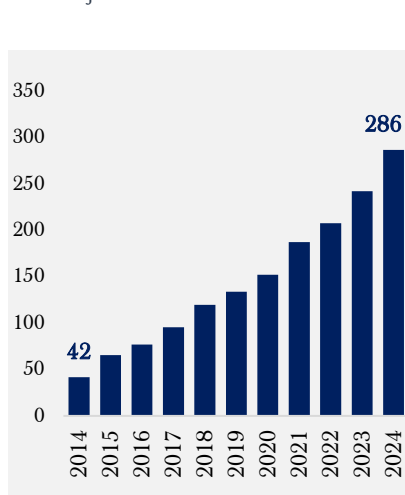
Fuente: Elaboración propia con datos del SIPAP.

Nota: Acumulado a diciembre de cada año, a excepción de 2025 que considera el acumulado entre enero y marzo.

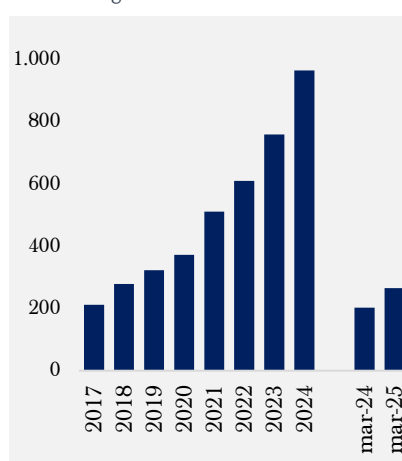
**Gráfico IV.3**  
Importe de operaciones por moneda



**Gráfico IV.4**  
Transferencias como % del PIB\*



**Gráfico IV.5**  
Importe de transferencias entre clientes de entidades financieras\*



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



Fuente: Boletín estadístico del SIPAP. Banco Central.

Nota: \*Datos acumulados a diciembre de cada año, a excepción del acumulado entre enero - marzo del 2024 y 2025.



## Transferencias entre entidades bancarias y entre clientes

El valor de las transferencias entre clientes de entidades financieras representó el 286% del PIB para el año 2024, cifra muy superior a la registrada en el año 2014 (42% del PIB) (gráfico IV.4).

En cuanto al importe de transferencias, al cierre de 2024 las mismas ascendieron a 964 billones de guaraníes (USD 127.507 millones). Entre enero y marzo de 2025, el valor de las transferencias acumuló 264,8 billones de guaraníes (USD 33.610 millones) y se registraron 66 millones de operaciones, lo que representó un crecimiento acumulado de 30,5% y 115,9%, respectivamente (gráfico IV.5). Del total de operaciones entre clientes de entidades financieras, el 96% se realizó a través del SPI, el 3% a través del LBTR y el resto a través de ACH.

## Avances y proyectos del SIPAP

El Sistema de Pagos del Paraguay (SIPAP) ha mantenido su funcionamiento en condiciones de seguridad, modernidad, eficiencia y competencia. Desde la publicación del último Informe de Estabilidad Financiera (IEF), el Banco Central del Paraguay (BCP) ha continuado promoviendo activamente el desarrollo y la modernización del ecosistema de pagos electrónicos, mediante la ejecución de nuevos proyectos y la adopción de normativas clave. Entre los avances más relevantes, se destaca la presentación del Proyecto de Ley del Sistema Nacional de Pagos, sometido a consulta pública en diciembre de 2024 y remitido formalmente al Poder Ejecutivo en febrero de 2025. Esta iniciativa busca establecer un marco regulatorio moderno, integral y alineado con estándares internacionales, que garantice la eficiencia operativa, la innovación tecnológica, la seguridad jurídica y la inclusión financiera, en consonancia con los requisitos de una economía con grado de inversión.

En ese contexto, el BCP también ha fortalecido la infraestructura de acceso al sistema, incorporando a más cooperativas y Empresas de Medios de Pago Electrónico (EMPE) como sub participantes del SPI, así como autorizando la participación directa de las Casas de Bolsa en el Sistema de Liquidación Bruta en Tiempo Real (LBTR), contribuyendo a una mayor diversidad e integración entre el mercado de capitales y la infraestructura de pagos nacional. Adicionalmente, en abril de 2025 se habilitó el servicio de Alias para sub participantes del SPI, facilitando que los usuarios realicen transferencias electrónicas mediante identificadores sencillos y fáciles de recordar —como número de cédula, RUC, teléfono o correo electrónico— en lugar de utilizar claves bancarias complejas. Esta ampliación de funcionalidades representa una mejora sustancial en términos de inclusión, accesibilidad y experiencia de usuario, en particular para sectores tradicionalmente desatendidos. Estas medidas reflejan el compromiso del BCP con la eficiencia operativa, la reducción de errores y la promoción de soluciones tecnológicas alineadas con los estándares más modernos del sector financiero.

Como resultado de esta estrategia sostenida de fortalecimiento del ecosistema de pagos, en marzo de 2025 el BCP fue distinguido con el premio internacional “*Payments and Market Infrastructure Development 2025*”, otorgado por *Central Banking*, en reconocimiento a los logros alcanzados en innovación, seguridad y accesibilidad del sistema de pagos.

En esta misma línea de reformas, se destaca también la implementación de un esquema progresivo de reducción de comisiones por servicios de intermediación aplicables a operaciones con tarjetas de crédito y débito, formalizado mediante la Resolución N° 7, Acta N° 11 de fecha 13 de marzo de 2025. La medida establece límites máximos que pasarán a ser del 4% para tarjetas de crédito y 3% para tarjetas de débito a partir del 1 de julio de 2025, y del 3% y 2%, respectivamente, a partir del 1 de julio de 2026. Esta iniciativa busca mejorar la equidad, promover condiciones más competitivas y fomentar el uso de medios de pago electrónicos en todo el territorio nacional, particularmente entre pequeños comercios y sectores tradicionalmente excluidos del sistema financiero formal.



## V. Regulación

Desde el último informe se han puesto en vigencia las siguientes normativas relacionadas al sistema financiero:

### **Regulación Macropprudencial**

#### **Valoración de *forward* de divisas - [Circular SB. SG. N° 00169/2024 de fecha 25.10.24](#)**

Se modifica la guía metodológica para la valoración de *forward* de divisas, conforme a lo establecido en la circular SB.SG. N° 00213/2017. De acuerdo con dicha circular, los contratos *forward* deben ser valorados y contabilizados de forma diaria, siguiendo los lineamientos establecidos en la mencionada guía, la cual se encuentra disponible en: <https://www.bcp.gov.py/notas-metodologicas-y-articulos-de-interes-i540>.

#### **Límites de operaciones en el mercado cambiario - [Resolución N° 23, Acta N° 62 de fecha 26.12.24](#)**

Se aprueba la modificación del Reglamento General de Límites de Operaciones en el Mercado Cambiario. Como principal cambio, se establece que el volumen neto vigente de las operaciones *forward* realizadas en dólares americanos con no residentes no podrá superar el 10% del patrimonio efectivo del mes inmediato anterior, arbitrado a dólares americanos. Asimismo, se dispone que estas operaciones no podrán realizarse con sucursales de una misma entidad en el extranjero.

#### **Posición operacional neta diaria de divisas en el mercado cambiario - [Resolución N° 24, Acta N° 62 de fecha 26.12.24](#)**

Se establece que la posición operacional neta diaria de divisas que deben mantener las entidades financieras no podrá exceder de dólares americanos diez millones (US\$.10.000.000), tanto para la sobrecompra como para la sobreventa.

#### **Reglamento operativo para la emisión, custodia, negociación y pago de títulos de deuda del Tesoro Público - [Resolución N° 25, Acta N° 62 de fecha 26.12.24](#)**

Con el objetivo de promover el acceso y la participación de custodiados, tanto residentes como no residentes, en la tenencia de títulos de deuda del Tesoro Público y en los títulos de deuda con garantía del Tesoro Público emitidos en moneda nacional, a través de instituciones financieras locales o globales, se establece el reglamento operativo para su emisión, custodia, negociación y pago, a través de la Depositaria de Valores del Banco Central del Paraguay (DEPO).

#### **Autorización para operar con *forward de commodities* - [Resolución N° 26, Acta N° 62 de fecha 26.12.24](#)**

Se autoriza a las entidades financieras a operar con *forward de commodities* (agrícolas, energéticos y metales), con contrapartes bancarias de primera línea en el exterior y su contrapartida con clientes locales. Esta operación se deberá adecuar íntegramente a las disposiciones establecidas en el Reglamento para Operaciones con Instrumentos Financieros Derivados, aprobado por Resolución N° 12, Acta N° 27 de fecha 9 de mayo de 2017.

#### **Modificación de la guía metodológica para determinar Entidades Financieras de Importancia Sistémica - [Resolución SB.SG. N° 00021/2025 de fecha 31.03.25](#)**

Se modifica el componente “Cantidad de Dependencias” de la variable tamaño, en donde el componente “Cantidad de dependencias” cambia a la siguiente descripción “Se consideran todas las sucursales, centro de atención a clientes u otros centros de atención o asimilables, que la Superintendencia de Bancos considere pertinente”. Además, se dispone que las evaluaciones sean realizadas con frecuencia semestral, al cierre de los meses de junio y diciembre de cada año.



## **Modificaciones del Plan y Manual de Cuentas**

### **Cuentas básicas MiPymes - [Resolución SB. SG. N° 00091/2024 de fecha 21.10.24](#)**

Adecuación del Plan y Manual de Cuentas con el objetivo de individualizar partidas vinculadas a las operaciones llevadas a cabo mediante cuentas básicas MiPymes.

### **Cargos diferidos e intangibles - [Resolución SB. SG. N°00105/2024 de fecha 19.12.24](#)**

Se modifica el Plan y Manual de Cuentas con el objetivo de identificar los tipos de inversiones efectuadas en bienes intangibles (softwares-inversiones mayores).

### **Valores públicos y privados - [Resolución SB. SG. N° 00019/2025 de fecha 13.03.25](#)**

En el marco de la adecuación del Plan y Manual de Cuentas, se habilita en el capítulo “Valores públicos y privados”, grupo “Valores públicos”, las siguientes cuentas con sus correspondientes subcuentas: “*Valores públicos nacionales – cartera de negociación*”; “*Inversiones temporales – cartera de negociación*”; “*Inversión en títulos valores emitidos por el sector privado – renta fija – cartera de negociación*”; “*Inversión en títulos valores emitidos por el sector privado – renta variable – para cartera de negociación*”; “*Ganancias en cartera de negociación*”; “*Pérdidas en cartera de negociación*”.

## **Medidas transitorias**

### **Medidas transitorias de apoyo al sector productivo - [Resolución N° 13, Acta N° 4 de fecha 24.01.25](#)**

A fin de mitigar las consecuencias negativas que diversos fenómenos ejercen en los resultados de las actividades desempeñadas en el sector productivo, se disponen de medidas transitorias con vigencia hasta el 30 de junio de 2025, permitiéndose así la formalización de las renovaciones, refinanciamientos o reestructuraciones del capital, incluyendo los intereses devengados y otros cargos, hasta la fecha del nuevo acuerdo o contrato de aquellos préstamos otorgados a los sectores vinculados.

## **Medios de Pagos**

### **Mitigación por riesgo de fraude - [Circular Gerencial General N° 001/2025 de fecha 07.03.25](#)**

Con el objeto de mitigar los riesgos de fraudes, las entidades financieras participantes del SIPAP deberán cumplir con medidas adicionales, a continuación, se mencionan algunas de ellas. Deberán remitir al BCP un informe en el que se detalle el procedimiento y las herramientas de prevención de operaciones sospechosas. Además, quienes cuenten con canales digitales deberán implementar el uso obligatorio de *OTP (One-Time Password)* para las transacciones vía SIPAP. En caso de suplantación de identidad o clonación de canales digitales, los participantes deberán extremar recursos para gestionar la baja de los sitios falsos. Si se detectan operaciones sospechosas de fraude, el participante podrá bloquear las credenciales de transacciones para evitar que se sigan realizando.

### **Modificación del reglamento para la emisión, operación y administración de tarjetas de crédito y débito - [Resolución N° 6, Acta N° 11 de fecha 13.03.25](#)**

Modificación del artículo 20° del apartado relacionado al cobro de comisiones por intermediación en las operaciones con tarjetas. En el apartado 20.1 se menciona que las entidades emisoras u operadoras deberán publicar todas las comisiones por intermediación que cobran a los comercios adheridos. En el apartado 20.2, se introducen las reglas para la determinación de las comisiones máximas por intermediación, donde se establece que el BCP impondrá una



tasa máxima para las comisiones de intermediación, anteriormente la banca matriz aprobaba y publicaba las tasas máximas propuestas por las instituciones financieras.

**Porcentajes máximos de las comisiones de intermediación de pago - [Resolución N° 7, Acta N° 11 de fecha 13.03.25](#)**

Se establece un porcentaje máximo de las comisiones a ser percibidas por las entidades emisoras y las operadoras en concepto de prestación de servicios de intermediación de pago, realizados a través de tarjetas de crédito y débito. A partir del 1 de julio 2025 los porcentajes a ser cobrados serán del 4% y 3%, respectivamente. Posteriormente, desde el 1 de junio de 2026, los valores serán del 3% y 2%, respectivamente.

**Mercado de Valores**

**Examen de idoneidad, inscripción y mantenimiento del Registro de Asesores Bursátiles - [SV/SG 0050/2024 de fecha 11.11.24](#)**

Se establece la obligatoriedad de aprobar el examen de idoneidad para Asesores Bursátiles que deseen inscribirse en el Registro de la Superintendencia de Valores. La prueba estará habilitada para quienes reúnan los requisitos establecidos en la presente normativa. Los registros tendrán una vigencia de cuatro años y para el mantenimiento del registro, deberán presentar los documentos que avalen su experiencia laboral de los últimos doce meses.

**Conexión a la Red de Comunicación Financiera - [SV/SG 0051/2024 de fecha 15.11.24](#)**

Se establece que las casas de bolsa y las sociedades administradoras de fondos patrimoniales de inversión se conecten a la Red de Comunicación Financiera (RCF). Para cada entidad supervisada, se habilita un usuario y clave de acceso, de uso exclusivo, restringido y de responsabilidad de la entidad.

**Reglamentos Internos de los Fondos Patrimoniales de Inversión y Fondos Mutuos - [SV/SG 0054/2024 de fecha 27.12.24](#)**

Se aprueba el Modelo Estándar de Reglamento Interno para Fondos Patrimoniales de Inversión y el Modelo Estándar de Reglamento Interno para Fondos Mutuos. La utilización de estos modelos será de carácter voluntario y quienes opten por utilizar estos modelos deberán declarar la adopción íntegra de los mismos al momento de solicitar su registro. Los reglamentos internos registrados anteriormente a la presente resolución seguirán vigentes y no requerirán ser modificados.

**Ampliación del plan único de cuentas y el manual de cuentas contables - [SV/SG 0055/2024 de fecha 27.12.24](#)**

Esta normativa afecta a las casas de bolsa, las administradoras de fondos patrimoniales de inversión y fondos que estas administran. El objeto de esta ampliación es exponer de manera clara y desagregada la información contable de las entidades citadas, adaptándose a las Normas de Información Financiera (NIF).

**Régimen diferenciado de plazo para estados financieros anuales auditados de SAECAs - [SV/SG 0003/2025 de fecha 06.03.25](#)**

Se modifica el título 4 “de los emisores de las sociedades anónimas emisoras y emisoras de capital abierto” del capítulo 3, artículo 1°, el cual hace referencia a la remisión de la documentación periódica anual. Las sociedades que cumplan con al menos uno de estos requisitos: adoptar las NIIF o contar con emisiones vigentes en el extranjero, al cierre del ejercicio, podrá solicitar un régimen diferenciado con un plazo de 120 días corridos desde el cierre del ejercicio, para remitir ciertas documentaciones como estados financieros, informe del auditor externo, notas integrantes de los estados financieros, etc.



**Modificación de plazos de información trimestral de las AFPISAs y los fondos que administran - [SV/SG 0004/2025 de fecha 06.03.25](#)**

Se modifica el artículo 3° del capítulo 9 del título 19 “sociedades administradoras y fondos patrimoniales de inversión”. Se establece que estas deberán remitir la información trimestral dentro del plazo de cuarenta y cinco días corridos luego de haber cerrado el trimestre, modificando el plazo anterior de treinta días corridos.

**Otras normativas**

**Reglamentación de la emisión de Certificados de Depósito y *warrant* electrónico - [Resolución N° 26, Acta N° 55 de fecha 14.11.24](#)**

Aprobación del reglamento de emisión de Certificados de Depósitos y *warrant* electrónico a modo de dar mayor transparencia y dinamismo a las transacciones con dichos instrumentos.

**Actualización del capital mínimo integrado para las entidades del sistema financiero - [Circular SB. SG. N° 0003 del 02.01.25](#) y [proceso de integración de capital para las casas de cambio - Circular SB.SG. N° 00048 de fecha 19.03.25](#)**

**Emisión de una guía metodológica para el registro contable de la operación de reporto entre participantes - [Circular SB.SG. N°00013/2025 de fecha 17.01.25](#)**

**Procedimiento para autorización de modificación de Estatutos Sociales - [Resolución SB. SG N° 00012/2025 de fecha 24.01.25](#)**

Se establece un procedimiento unificado para autorizar modificaciones en los Estatutos Sociales de las entidades supervisadas por la Superintendencia de Bancos. Para ello, se deben considerar las disposiciones legales y normativas vigentes, y presentar un anteproyecto de estatutos con los artículos y textos a modificar, junto con un acta del Directorio de la entidad que apruebe la decisión y justifique sus motivos.



## Recuadro I: Políticas Macroprudenciales

### Introducción

En julio de 2024, la agencia calificadora de riesgo Moody's anunció la mejora en la calificación crediticia de Paraguay, pasando de Ba1 a Baa3, con perspectiva estable, con lo que se alcanzó el grado de inversión por primera vez en la historia. Este logro podría significar condiciones de acceso y tasas de interés más favorables para el financiamiento del sector público y privado, como así también, una mayor inversión extranjera. Sin embargo, un crecimiento excesivo y volátil de estos flujos podría eventualmente generar vulnerabilidades en el sistema financiero. En este sentido, las medidas macroprudenciales han sido clave para mitigar los riesgos asociados a la volatilidad de los flujos de capitales.

La política macroprudencial es aquella que utiliza instrumentos prudenciales para limitar el riesgo sistémico, el cual podría interrumpir la prestación de servicios financieros debido a un deterioro del sistema financiero, lo que puede incidir negativamente en la economía real. Al mitigar los riesgos sistémicos, la política macroprudencial busca reducir, en última instancia, la frecuencia y la gravedad de las crisis financieras.

El objetivo de este recuadro es analizar el marco conceptual de las políticas macroprudenciales y su relación con otras políticas. Luego, se estudia su tipología, la experiencia regional y la efectividad de las medidas aplicadas para contener las vulnerabilidades externas. Finalmente, se analizan las medidas aplicadas en Paraguay y los desafíos que enfrenta el país ante la posibilidad de mayores in-flujos de capitales en un contexto de país con grado de inversión.

### Marco conceptual y su relación con otras políticas regulatorias

En el diseño del marco de políticas para la estabilidad financiera, las medidas macroprudenciales se establecen como herramientas complementarias, no sustitutas, de otras políticas económicas. Su objetivo principal es mitigar los riesgos sistémicos que amenazan la estabilidad del sistema financiero, a diferencia de la política microprudencial, que se centra en la solidez individual de las instituciones financieras.

Por otra parte, los controles de capital están diseñados para limitar, en la escala o composición, los flujos de capitales externos, pudiendo superponerse con las medidas macroprudenciales, cuando estos flujos generan vulnerabilidades sistémicas. La aplicación de estas herramientas exige una coordinación precisa para evitar tensiones y mejorar la efectividad regulatoria.

### *Política microprudencial y macroprudencial*

La supervisión microprudencial se centra en proteger a cada institución financiera limitando su exposición excesiva al riesgo. Sin embargo, la crisis financiera del 2008 ha revelado que la estabilidad de las instituciones individuales no basta para asegurar la estabilidad general del sistema financiero. En respuesta, tanto los formuladores de políticas como los académicos han desarrollado un enfoque complementario de supervisión macroprudencial para abordar esta limitación.

Las políticas macroprudencial y microprudencial desempeñan roles complementarios en la estabilidad del sistema financiero. Mientras la política microprudencial se enfoca en la solidez de cada institución financiera (monitoreo de abajo hacia arriba), gestionando riesgos individuales como crédito, liquidez y descalses de plazos, con regulaciones específicas y supervisión especializada. Por su parte, el enfoque macroprudencial busca la estabilidad del sistema financiero en su conjunto (monitoreo de arriba hacia abajo), previniendo crisis sistémicas derivadas de contagios o de shocks externos - como fluctuaciones abruptas en los flujos de capitales - con regulaciones adicionales para entidades clave y coordinación entre autoridades (tabla I.1).

En cuanto a la gobernanza, la política macroprudencial tiene la capacidad de controlar el riesgo sistémico mediante la emisión de alertas a las autoridades correspondientes o incentivando la adopción de medidas adecuadas. Si se logra este objetivo, el entorno en el que operan las distintas entidades financieras se vuelve más estable, lo cual, a su vez, facilita la implementación de las políticas por parte del supervisor microprudencial. Por ejemplo, en países como Chile y México se crearon Consejos de Estabilidad Financiera, los cuales reúnen a los principales actores, como los bancos centrales, los

ministerios de hacienda y los supervisores financieros, con el objetivo de identificar y analizar riesgos para la estabilidad financiera, coordinar a las autoridades supervisoras y reguladoras, y promover políticas públicas que fortalezcan el sistema financiero.

**Tabla I.1**  
Perspectivas microprudenciales, macroprudenciales, y controles de capital

	Micro prudencial	Macro prudencial	Controles de Capital
Objetivo	Resiliencia individual de entidades financieras	Estabilidad del sistema financiero	Limitar los flujos de capital externo
Riesgos y vulnerabilidades	Idiosincráticos: Riesgo de crédito, de liquidez, operacional, descalces excesivos de plazos y monedas	Sistémicos: Riesgo de contagio, shocks externos, desbalances de liquidez, crecimiento del crédito excesivo	Externo: Exposición a reversiones súbitas de flujos, burbujas en activos locales y desbalances cambiarios.
Monitoreo	De abajo hacia arriba, en términos de instituciones individuales	De arriba hacia abajo, en términos de una visión sistémica	
Instrumentos prudenciales	Requerimientos específicos para cada entidad financiera	Requerimientos adicionales para grupos sistémicos o de relevancia	Impuestos a los flujos de capitales,
Gobernanza	Supervisor especializado	Coordinación entre autoridades macroprudenciales (principalmente bancos centrales y supervisores)	Coordinación entre banco central, reguladores financieros y autoridades fiscales.

Fuente: ESRB (2014), FMI (2012).

Nota: Moneda extranjera (ME)

### Política de control de capitales

Las medidas macroprudenciales y los controles de capital comparten el objetivo de estabilizar el sistema financiero, pero difieren en su enfoque y herramientas. Los controles de capital son medidas que regulan las transacciones financieras entre residentes y no residentes, limitando por ejemplo la entrada o salida masiva de capitales. En cambio, las políticas macroprudenciales restringen el endeudamiento de los agentes nacionales sin importar si el crédito proviene del exterior o del país (Korinek & Sandri, 2015).

Los controles de capital tienen como objetivo limitar o modificar la composición de los flujos de capital para

reducir riesgos externos, con el fin de controlar la volatilidad del tipo de cambio, y minimizar el impacto de interrupciones o reversiones abruptas de estos flujos de capitales sobre la estabilidad financiera. En tanto, las políticas macroprudenciales se centran generalmente en gestionar el rápido crecimiento del crédito (una consecuencia común de los grandes flujos de capital), que, si no se atiende adecuadamente o si se vuelve excesivo, puede poner en peligro la estabilidad tanto de la macroeconomía como del sistema financiero.

### Medidas macroprudenciales y experiencia regional

Las vulnerabilidades externas se refieren a condiciones económicas y financieras que incrementan la exposición del sistema financiero a riesgos sistémicos originados fuera de su ámbito directo, como crisis globales, shocks geopolíticos, volatilidad en los mercados internacionales o contagio financiero proveniente del exterior. Para hacer frente a estos riesgos, las autoridades implementan medidas macroprudenciales, con el objetivo de proteger la solidez del sistema financiero en su conjunto.

Por un lado, las medidas macroprudenciales utilizadas para reducir la exposición cambiaria y la dolarización incluyen límites al descalce de monedas y a la posición en derivados, encajes más elevados para depósitos en moneda extranjera, mayores requisitos de liquidez a corto plazo en divisas, entre otros. Estas medidas han sido aplicadas por varios países de la región con el objetivo de desincentivar la dolarización financiera y lograr reducir la exposición a la volatilidad del tipo de cambio (ver Recuadro II).

Por otro lado, las medidas macroprudenciales adoptadas para moderar la exposición a la volatilidad de los flujos de capital incluyen mayores encajes a depósitos de no residentes para desincentivar entradas especulativas de capitales, límites a pasivos externos de corto plazo para reducir el endeudamiento volátil, límites a inversiones de no residentes en determinados instrumentos (por ejemplo, compra-venta de títulos de los bancos centrales) y restricciones para acceder al mercado de divisas, de modo a controlar presiones sobre el tipo de cambio.

Los países de la región han implementado diversas medidas macroprudenciales para mitigar los riesgos provenientes del exterior, específicamente para moderar la volatilidad de los flujos de capitales.

**Tabla I.2**  
**Medidas macroprudenciales aplicadas por países de la región**

Objetivo General	Objetivos específicos	Medidas
Reducir las vulnerabilidades externas	Reducción de la exposición cambiaria y de la dolarización	Límites al descalce de monedas
		Mayores encajes a pasivos externos de corto plazo
		Ponderación más alta para créditos en ME a agentes no generadores
		Límites a las posiciones netas en derivados en ME
		Mayores requisitos de liquidez a corto plazo en ME
	Moderar la exposición a la volatilidad de los flujos de capitales	Mayores encajes a depósitos de no residentes
		Encaje no remunerado y límites a los préstamos externos de corto plazo
		Límites a la inversión de los no residentes en determinados instrumentos y mercados
		Límites para acceder al mercado de divisas
Reducir las vulnerabilidades internas (Basilea III)	Cobertura y gestión de riesgos	Provisión dinámica o anticíclica para préstamos incobrables
		Coefficiente de cobertura de liquidez (LCR)
		Colchón de conservación de capital
		Coefficiente de financiación estable neta (NSFR)
		Coefficiente de apalancamiento

Fuente: Bortz, P. (2023). Choy, M. & Chang, G. (2014).

Nota: Moneda Extranjera (ME).

Por un lado, algunos países aplicaron límites para créditos a no residentes. En el caso de *Uruguay*, se resolvió que las instituciones financieras podrían asumir riesgos crediticios a corto plazo (hasta 30 días) con cada entidad financiera no residente o conjunto económico, según estos límites: a) hasta el 35% del patrimonio neto para instituciones calificadas en categorías A-, A y A+ o equivalentes; b) hasta el 50% para instituciones en categorías AA-, AA, AA+ y AAA o equivalentes.

De igual manera, *Chile* implementó límites a los créditos a no residentes y a otros tipos de inversiones en el extranjero. Las empresas bancarias podrían efectuar inversiones financieras en el exterior hasta un monto equivalente al: a) 70% del Patrimonio Efectivo (PE) para la suma de inversiones en instrumentos de alta calidad más créditos al exterior; b) 20% del PE para la suma de inversiones en instrumentos de menor calidad crediticia más créditos a no residentes con mayor riesgo relativo de incumplimiento.

<sup>28</sup> Esta posición se define como la variación de la posición agregada neta en ME experimentada de un día a otro.

<sup>29</sup> Esta medida consiste en un contrato entre dos partes que se comprometen a intercambiar una cantidad específica de monedas en

Respecto a los límites al financiamiento externo, en *Chile*, donde se recibieron fuertes flujos de capitales a mediano y largo plazo en el periodo 1990-1997, se implementó un encaje a la entrada de capitales externos. Desde el 2020, la tasa es del 3,6% (igual al de los depósitos) a las obligaciones con el exterior pactadas hasta 1 año de plazo, y de 0% a las de mayor plazo.

Por su parte, *Colombia* recibió una fuerte entrada de capitales en el periodo 2006-2007, razón por la cual se aplicó un encaje a los bonos en ME emitidos en el exterior. Actualmente, el encaje es del 2,5% para plazos menores a 1,5 años.

Por otra parte, *Perú* aplicó encajes progresivos a pasivos externos de corto plazo distintos a los depósitos (hasta 75% en 2010) para desincentivar el financiamiento volátil, logrando reducir la proporción de estas obligaciones a corto plazo. Además, como medida adicional, Perú implementó un encaje diferenciado para depósitos de no residentes, con la finalidad de desincentivar el ingreso de capitales especulativos de corto plazo. La adopción de políticas macroeconómicas y las medidas macroprudenciales aplicadas en Perú lograron reducir de manera significativa la dolarización tanto de los depósitos como de los créditos. Como resultado, el país pasó de registrar un grado de dolarización de los créditos del 82% a finales de los años noventa a un 23% en febrero de 2025.

### Medidas aplicadas en Paraguay

En el caso de Paraguay, se han aplicado algunas medidas prudenciales para contener las vulnerabilidades externas. Por un lado, el BCP ha venido aplicando un límite a la exposición cambiaria de los bancos desde el año 2007. La posición neta en moneda extranjera se mide respecto al patrimonio efectivo, que no puede superar ciertos porcentajes en base a categorías (tabla I.3).

Además, la posición operacional neta diaria de divisas<sup>28</sup> cuenta con un límite de hasta USD 10 millones, tanto para la sobrecompra como para la sobreventa.

Por otra parte, las operaciones *forward* de divisas<sup>29</sup> se encuentran limitadas para residentes y no residentes. En el primer caso, no puede superar el menor valor entre dos

una fecha futura, utilizando un tipo de cambio previamente acordado. Su finalidad es gestionar el riesgo asociado a las variaciones del tipo de cambio: quien vende en ME se protege ante una posible apreciación de



veces el promedio diario del volumen de operaciones cambiarias de los últimos tres meses, ni el 80% del patrimonio efectivo (PE) del mes anterior. Para no residentes, el límite no puede superar el 10% del PE del mes anterior arbitrado a dólares, y no se permiten operaciones con sucursales extranjeras de la misma entidad en el extranjero.

**Tabla I.3**  
**Límites a la posición neta en ME**

Categoría	Rango de Posición Neta
A	Pasiva de 10% hasta activa de 15%
B	Activa de 40% hasta activa de 50%
C	Activa de 90% hasta activa de 100%

Fuente: Resolución N°23, Acta N° 62 del 26/12/24.

Otra medida que ha sido implementada en Paraguay es el límite a créditos a no residentes de manera individual. Los créditos otorgados por un banco o financiera a otra entidad bancaria o financiera del exterior, así como los depósitos constituidos en alguna de ellas, no podrán exceder el 20% del PE. Además, los créditos, contingentes y arrendamientos financieros que un banco otorgue a una persona física o jurídica residente en el exterior, excluyendo a las entidades financieras mencionadas, no pueden exceder una suma equivalente al 5% de su PE por cada cliente.

El encaje diferenciado por tipo de moneda es otra medida aplicada en Paraguay. En moneda nacional, se establece un encaje de 18% para los depósitos a la vista y hasta 360 días, mientras que en moneda extranjera se fija en 24%. Para mayores plazos, la tasa de encaje en dólares se reduce y se vuelve nula desde 541 días o más.

**Tabla I.4**  
**Encaje diferenciado por tipo de moneda**

Depósitos	Tasas de encaje legal (en %)			
	Vista	De 2 hasta 360 días	De 361 hasta 540 días	De 541 días y más
Guaraníes	18	18	0	0
Dólares	24	24	16,5	0

Fuente: Resolución N°30 y N°31, del 28/09/12.

la MN, mientras que quien los compra se resguarda frente a una eventual depreciación de dicha moneda.

## Consideraciones finales

El logro de Paraguay de alcanzar el grado de inversión refleja la estabilidad económica del país y su compromiso con una gestión macroeconómica responsable. Paraguay ha logrado avances significativos gracias al crecimiento sostenido, la diversificación económica, la inversión en infraestructura y las reformas estructurales. El Banco Central ha desempeñado un papel clave con la implementación exitosa del esquema de metas de inflación y una regulación y supervisión financiera eficaz.

En el periodo reciente, el BCP ha actualizado las normas del mercado financiero para alinearlas con el nuevo estatus de grado de inversión del país. Entre los cambios, se menciona el ajuste de las regulaciones sobre la emisión, custodia y negociación de títulos de deuda pública, que permitirá a inversores no residentes adquirir títulos de deuda pública a través de bancos custodios globales o locales (bancos, financieras y casas de bolsa), lo que facilitará el acceso al mercado local y fortalecerá su liquidez considerando que los títulos pueden ser negociados en el mercado secundario.

Por otro lado, se modificaron los límites para ciertas operaciones cambiarias, lo cual permitirá a las entidades financieras ofrecer una mayor cobertura a sus clientes frente a las fluctuaciones del tipo de cambio. Otra medida muy importante es la incorporación del *forward de commodities*<sup>30</sup>, que consiste en una herramienta que ayudará a las empresas a reducir el impacto de la volatilidad en los precios de productos agrícolas, energéticos y metales.

Con estas actualizaciones, el BCP busca fortalecer la estabilidad y competitividad del mercado financiero, adaptándolo a los estándares internacionales y generando un entorno más sólido y atractivo para los flujos de capitales externos. Sin embargo, sería conveniente considerar otros tipos de medidas macroprudenciales que, en caso de necesidad, ayuden a mitigar los riesgos derivados de flujos volátiles de capitales externos.

## Referencias bibliográficas

Banco Central Europeo (2014). Micro- versus macro-prudential supervision: Potential differences, tensions and complementaries. Financial Stability Review.

<sup>30</sup> Esta operación fue autorizada por Resolución N° 26, Acta N° 62 del 26/12/24.

Banco Central de Reserva de Perú (2007). Reporte de Inflación, septiembre. La cobertura cambiaria: los *forwards* de divisas. Recuadro 10.

Borio, C. (2003). Towards a macroprudential framework for financial supervision and regulation. BIS Working Paper N° 128.

Bortz, P. (2023). Políticas macroprudenciales en América Latina. CEPAL. Del libro: Apertura financiera, fragilidad financiera y políticas para la estabilidad económica: un análisis comparativo entre regiones del mundo en desarrollo.

Choy M. y Chang G. (2014). Medidas macroprudenciales aplicadas en el Perú. Revista Estudios Económicos. Banco Central de la Reserva de Perú.

European Systemic Risk Board – ESRB (2014). Flagship Report on Macro-prudential policy in the banking sector.

Habermeier, K., Kokenyne, A., & Baba, C. (2011). The effectiveness of capital control and prudential policies in managing large inflows. IMF Staff Discussion Note No. SDN/11/14. Fondo Monetario Internacional.

IMF (2011). Macroprudential policy: and organizing framework.

IMF (2012) “The Liberalization and Management of Capital Flows—An Institutional View,” IMF Policy Paper.

IMF (2014). Staff guidance note on macroprudential policy.

Jácome, L. (2013). Política Macroprudencial: en qué consiste y cómo ponerla en práctica. Boletín del CEMLA. Abril-junio de 2013.

Korinek, A. & Sandri, D. (2015). Capital Controls or Macroprudential Regulation? IMF Working Paper.

Osinski, J., Seal, K., & Hoogduin, L. (2013). Macroprudential and microprudential policies: Toward cohabitation. Staff Discussion Note No. SDN/13/05. IMF.

Warwick Commission (2009). Macro-prudential and MicroPrudential Regulation. University of Warwick.



## Recuadro II: Dolarización financiera en Paraguay

### Introducción

El concepto de dolarización es amplio y abarca distintas formas en las que una economía incorpora el uso de moneda extranjera. En términos generales, se distingue entre la dolarización oficial, cuando la moneda extranjera tiene estatus de curso legal, y la dolarización no oficial (o *de facto*), en la que coexisten la moneda extranjera y la moneda local. De esta última se identifican la dolarización real y la dolarización financiera. La primera se refiere al uso de otras divisas (en general el dólar) como medio de pago o unidad de cuenta, mientras que la dolarización financiera se refiere a la tenencia de activos y pasivos financieros denominados en moneda extranjera como reserva de valor por parte de los residentes de un país. En Paraguay, la dolarización financiera se refleja principalmente en la tenencia de créditos y depósitos en dólares, que se justifica considerando que es una economía abierta a la integración comercial y al acceso a los mercados financieros globales.

El objetivo de este recuadro es analizar específicamente la dolarización financiera en Paraguay<sup>31</sup>. En primer lugar, se examinarán los riesgos asociados a una elevada dolarización, incluyendo el riesgo cambiario y de liquidez en el sistema financiero, así como el impacto en la transmisión de la política monetaria. Luego, se presentará la evolución de la dolarización en el país, analizando la composición de los créditos y los depósitos. Finalmente, se presentarán algunas de las medidas implementadas en países de la región, incluyendo a Paraguay, para fomentar la desdolarización financiera.

### Riesgos derivados de la dolarización

Existen diversas teorías del porqué los agentes económicos eligen ahorrar o endeudarse en dólares, cada una con un énfasis en distintos aspectos de la economía<sup>32</sup>. Sin embargo, el reconocimiento de que la dolarización financiera no es un fenómeno inevitable ni

necesariamente beneficioso ha llevado a una reevaluación de sus implicaciones.

Si bien la dolarización financiera puede ser positiva en ciertos contextos, ya que permite una diversificación de riesgos y fomenta una mayor inclusión e integración financiera global, también presenta una serie de riesgos que pueden comprometer la estabilidad macroeconómica y financiera de un país.

#### *Riesgo cambiario (hoja de balance)*

Uno de los principales riesgos es el desajuste entre activos y pasivos denominados en diferentes monedas, lo que incrementa la vulnerabilidad de los agentes económicos a las fluctuaciones del tipo de cambio. En el caso de que las empresas o familias decidan endeudarse en dólares, mientras sus ingresos se encuentran en moneda local, una depreciación brusca de la moneda local puede hacer que esas deudas se vuelvan impagables. Este fenómeno se conoce como “*efecto hoja de balance*” o riesgo cambiario, y ocurre cuando el valor en moneda nacional de los pasivos en dólares aumenta más rápido que el valor en moneda local de los activos o ingresos de los deudores, lo cual puede deteriorar la posición patrimonial de estas empresas y familias. Esto se agrava si las depreciaciones afectan la solvencia de los deudores y, en consecuencia, puede llevar a incumplimientos con el sistema bancario, generando una exposición al riesgo de crédito cambiario<sup>33</sup>.

Otro riesgo que puede generarse a partir de este descalce es el contagio al sistema financiero. Cuando múltiples agentes enfrentan dificultades para cumplir con sus obligaciones en moneda extranjera (ME), aumentan los niveles de mora y se deteriora la calidad de los activos de los bancos, lo que puede comprometer su solvencia. Además, ante la percepción de mayor riesgo, los bancos podrían restringir el crédito o elevar las tasas de interés, profundizando la situación de crisis.

<sup>31</sup> En este recuadro, cuando se mencione a la dolarización se estará refiriendo a la dolarización financiera doméstica. Es decir, aquella que comprende los contratos financieros entre residentes, como los depósitos y préstamos dentro del país.

<sup>32</sup> Para una discusión más detallada sobre las teorías de la dolarización, consultar Ize y Levy Yeyati (2006).

<sup>33</sup> El riesgo de crédito cambiario se define como la posibilidad de que una contraparte no cumpla, en tiempo y forma, con sus obligaciones contractuales frente a una entidad financiera.



### Riesgo de liquidez

La dolarización financiera expone a los sistemas financieros y a la economía en su conjunto a posibles crisis de liquidez. En el caso de una economía muy dolarizada, cuando los depósitos se encuentran solo parcialmente respaldados por activos líquidos en ME, podrían crearse vulnerabilidades en los bancos y amplificar el riesgo de una crisis sistémica de liquidez. El riesgo sistémico de liquidez podría materializarse cuando, ante un aumento en la percepción de riesgo bancario o a nivel país, la pérdida de confianza podría contagiarse hacia todo el sistema, impulsando a los depositantes a retirar masivamente sus fondos en dólares. Ante esta situación, los bancos pueden enfrentar dificultades para responder debido a la disponibilidad limitada de activos líquidos en ME.

A esta vulnerabilidad estructural se le suma una limitación institucional, las restricciones del banco central de pagar obligaciones en dólares, es decir actuar como prestamista de última instancia en ME. Esta restricción impide contener eficazmente episodios de tensión en el segmento dolarizado del sistema financiero, incluso cuando los bancos cumplen con los requisitos de liquidez establecidos por la regulación. En este contexto, el respaldo que el banco central puede ofrecer es creíble solo en moneda local, lo que reduce su capacidad de respuesta ante crisis que afecten directamente a los pasivos en dólares. Tal como señalan Ize y Levy Yeyati (2006), las vulnerabilidades pueden exacerbarse debido a la presencia de riesgo moral<sup>34</sup>, pues este riesgo se incrementa si los intermediarios suponen que el Banco Central o el Estado los respaldará, incluso cuando no exista capacidad real para hacerlo en ME, subestimando así el riesgo de liquidez si no enfrentan adecuadamente los costos asociados.

### Efectividad en la transmisión de la política monetaria y transmisión de choques

En países donde una parte importante de la intermediación financiera se realiza en dólares, la efectividad de la transmisión de la política monetaria puede verse limitada. En estos casos, mientras que los préstamos en ME tenderían a expandirse en función a

la disponibilidad de flujos de dólares y condiciones financieras globales, los movimientos en la tasa de política monetaria local afectarían principalmente al costo del crédito en moneda nacional. Esta situación implica que un ajuste contractivo de la política monetaria, orientado a contener presiones inflacionarias, podría tener un alcance limitado si una parte sustancial del crédito se encuentra denominado en ME, cuyo costo estaría determinado por factores exógenos.

Por otro lado, una elevada dolarización financiera puede amplificar el “efecto *pass-through*”<sup>35</sup> sobre la inflación. Reinhart et al. (2003) demuestran que las economías con un alto nivel de endeudamiento privado en dólares suelen experimentar una mayor transmisión de estos movimientos a los precios, lo que exagera los efectos inflacionarios de choques que deprecian el tipo de cambio. Así, las fluctuaciones cambiarias pueden deteriorar la hoja de balance de las empresas endeudadas en dólares y con ingresos en moneda local, generando presiones adicionales sobre los costos y trasladándose finalmente a los precios al consumidor.

### Evolución de la dolarización en Paraguay

En Paraguay, la estructura productiva agroexportadora impulsa naturalmente la concesión de créditos en dólares, ya que los principales sectores generadores de divisas—como la agricultura y la ganadería—prefieren endeudarse en la misma moneda de sus ingresos para mitigar el riesgo cambiario.

Desde mediados de los años 90, la dolarización financiera en Paraguay creció considerablemente en un contexto de incertidumbre económica generada por las crisis bancarias entre 1995 y 2002, así como por un entorno político y social complejo. Ante la fragilidad del sistema financiero, los depósitos en moneda nacional migraron progresivamente hacia el dólar, alcanzando un nivel por encima del 70% a inicios de 1999 (gráfico II.1).

Sin embargo, a partir de 2003, el ordenamiento macroeconómico y las condiciones externas favorables permitieron una rápida reducción del tipo de cambio y

<sup>34</sup> El riesgo moral se refiere a la situación en la que una parte asume riesgos excesivos porque no internaliza completamente las posibles consecuencias negativas de sus decisiones, al anticipar que será rescatada en caso de problemas.

<sup>35</sup> Se denomina *pass-through* al efecto traspaso a los precios finales del consumidor que tienen las fluctuaciones en el tipo de cambio de la moneda local frente a una extranjería.



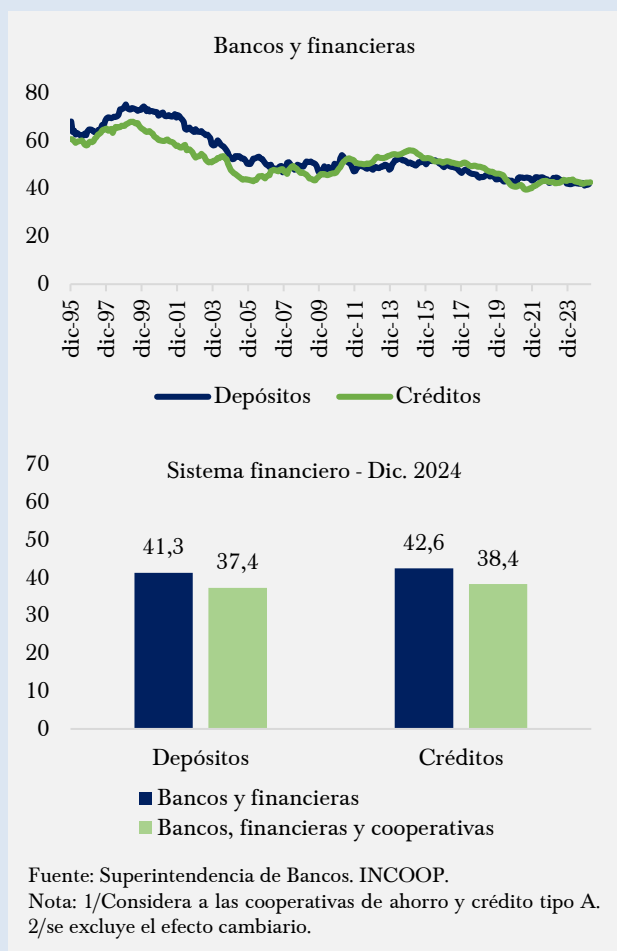
a su vez de la dolarización, que alcanzaba finalmente niveles estables por debajo del 50% alrededor del 2007.

Luego de este periodo, la evolución de la dolarización estuvo marcada por choques derivados del sector externo. La crisis financiera internacional de 2007-08 generó tensiones en los mercados financieros internacionales y episodios de aversión al riesgo, no obstante, la solidez macroeconómica y la regulación prudencial del sistema financiero, en especial, la política monetaria basada en metas de inflación desde 2011, contribuyeron a evitar un repunte persistente de la dolarización en Paraguay.

### Gráfico II.1

#### Dolarización financiera en Paraguay

Participación, porcentaje



Más adelante, el fin del boom de precios de los *commodities* en 2015 impactó negativamente en los términos de intercambio y en los ingresos por exportaciones, ejerciendo cierta presión sobre el tipo de cambio, aunque sin revertir la tendencia general hacia una menor dolarización. Durante la pandemia del COVID-19, el contexto de elevada incertidumbre también generó presiones transitorias sobre el tipo de cambio; sin embargo, la estabilidad del sistema

financiero y la respuesta coordinada de las autoridades, tanto fiscales como monetarias, ayudaron a preservar la confianza en la moneda local.

En el periodo más reciente, la dolarización de los depósitos en bancos y financieras fue del 41,3% a fines de 2024, lejos de los máximos de 1999, mientras que la dolarización de los créditos pasó del 68,1% en junio de 1999 al 42,6%.

Por otro lado, es importante resaltar el rol clave que desempeñan las cooperativas en el sistema financiero, ya que también reciben ahorros de sus socios y otorgan créditos en guaraníes y en dólares. Si se consideran bancos, financieras y cooperativas, a diciembre 2024, la dolarización de los depósitos se reduce de 41,3% a 37,4% y la de los créditos de 42,6% a 38,4%, evidenciando una menor dolarización del sistema financiero en su conjunto (gráfico II.1).

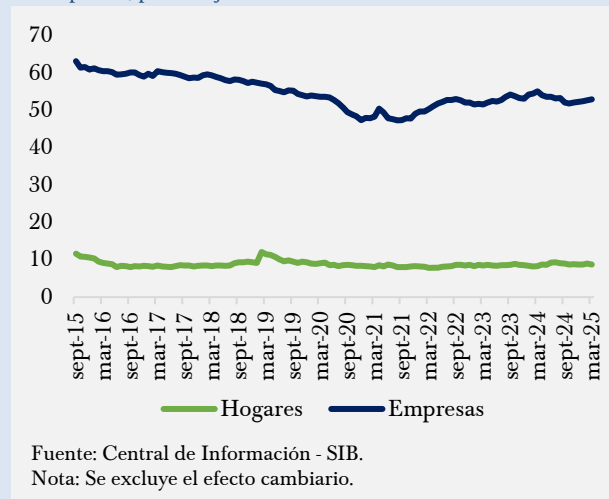
#### Dolarización de los créditos

Por el lado de los créditos, la dolarización de los hogares se mantiene en niveles acotados y relativamente estables, mientras que las empresas presentan una dolarización mayor, en torno al 50% (gráfico II.2).

### Gráfico II.2

#### Dolarización de créditos por usuario

Participación, porcentaje



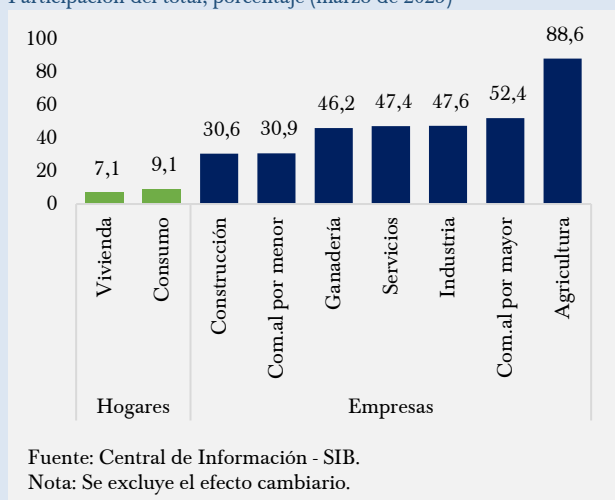
La dolarización de los créditos a las empresas podría reflejar una preferencia del sector productivo por financiarse en ME, probablemente por la naturaleza de su actividad, que permite generar ingresos en dólares. En contraste, la dolarización del crédito a los hogares ha sido baja y relativamente estable a lo largo del tiempo (8,7% a marzo 2025), lo que podría deberse tanto a prácticas prudenciales por parte de los bancos como a la menor capacidad de cobertura por parte de los hogares

frente a fluctuaciones del tipo de cambio, desincentivando la demanda de créditos en dólares.

### Gráfico II.3

#### Créditos por sectores en moneda extranjera

Participación del total, porcentaje (marzo de 2025)



Al desagregar la dolarización de los créditos por sectores, se confirma, en alguna medida, que la dolarización crediticia se concentra principalmente en actividades económicas con una fuerte vinculación al sector externo. En marzo de 2025, los sectores de agricultura y comercio al por mayor mostraron niveles de dolarización por encima del 50%, destacándose particularmente la agricultura, cuya proporción de créditos en dólares se encuentra cercana al 90% (gráfico II.3). Este grado de dolarización responde, en gran medida, a la naturaleza agroexportadora, dado que estos sectores generan ingresos generalmente en dólares y, por tanto, tienen una cobertura natural frente al riesgo cambiario.

Por otra parte, los créditos destinados a los hogares presentan una dolarización significativamente menor, donde el consumo presenta una fracción de 9,1% y vivienda, 7,1%, lo que refleja un comportamiento prudente por parte de estos agentes, dado que, la mayoría de estos, no cuentan con ingresos en dólares.

#### Dolarización de los depósitos

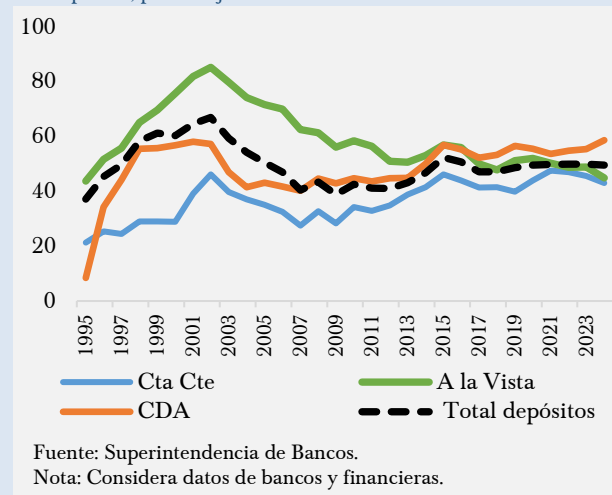
En cuanto a la dolarización de los depósitos, entendida como la proporción de obligaciones de los bancos denominadas en ME, se observa un cambio en la composición de los tipos de depósitos. Analizando por tipo de producto, a finales de los años noventa e inicios de los 2000, se observó un marcado aumento en la dolarización, especialmente en los Certificados de Depósito de Ahorro (CDA) y en las cuentas a la vista,

que superaron el 85% de dolarización en su punto máximo (gráfico II.4). Este comportamiento reflejaba una preferencia por activos en dólares en un contexto de mayor incertidumbre económica, como ya fue mencionado.

### Gráfico II.4

#### Dolarización de depósitos por tipo de producto

Participación, porcentaje



A partir de 2003, se registró una tendencia descendente en la dolarización, estabilizándose en niveles relativamente más bajos hacia inicios del año 2010. Asimismo, se observan cambios importantes en la preferencia por ME según el tipo de producto: en el caso de depósitos en cuenta corriente, la dolarización se situó por debajo del 40%, en promedio, durante el periodo 2003-2024. Por su parte, los depósitos a la vista se muestran estables en torno al 50% desde el año 2012 (gráfico II.4). A mayor plazo, los depósitos en forma de CDA presentan niveles de dolarización superiores al promedio del sistema desde el año 2008.

#### Medidas macroprudenciales aplicadas en la región para fomentar la desdolarización

##### Perú

A inicios del año 2000, el sistema financiero peruano se caracterizaba por mostrar un alto nivel de depósitos y créditos en ME. Es así como el Banco Central de Reserva del Perú (BCRP) ha venido implementando un conjunto de medidas orientadas a reducir la dolarización financiera.

Una de las principales herramientas ha sido el encaje legal diferenciado por tipo de moneda. En el contexto de la crisis financiera internacional de 2007-2008, se elevó gradualmente el encaje marginal en ME hasta



alcanzar el 49% en agosto de 2008. Posteriormente, con la mejora del entorno internacional, este encaje fue reducido a 30% en el 2009. En 2010, se volvió a incrementar, estableciéndose en 55% para ME y 25% para MN. En años posteriores, el BCRP siguió utilizando esta herramienta de forma activa: ante un episodio de salida de capitales y caída de precios de *commodities* (2015), tras el impacto del fenómeno El Niño (2017), y durante la pandemia del COVID-19 (2020). Actualmente las tasas se encuentran establecidas en 35% para los depósitos en ME y 5% en MN.

Además, desde octubre de 2013, el BCRP estableció un encaje adicional específico sobre los depósitos de acuerdo con la evolución del crédito en ME para acelerar la desdolarización del crédito. Este se activaba cuando el saldo promedio diario de créditos en dólares (excluyendo comercio exterior) supera en más del 5% el nivel del mes anterior. En la actualidad este encaje sigue vigente, con ajustes: se aplica un encaje adicional a entidades cuyo crédito en ME supere los US\$ 200 millones (a junio de 2023).

Con el objetivo de reducir el riesgo cambiario crediticio de los bancos, se aplicaron varias medidas tendientes a desincentivar el otorgamiento de créditos a agentes no generadores de ingresos. Desde marzo de 2013, se introdujo un encaje adicional para créditos hipotecarios y vehiculares en ME. Como resultado, la dolarización de los créditos hipotecarios se redujo significativamente a finales del año de aplicación, y se establecieron los incentivos para el otorgamiento de créditos en MN a los hogares. Además, se implementaron requerimientos de capital diferenciados según el tipo de moneda y nivel de riesgo del crédito hipotecario. Por ejemplo, para préstamos con tasa fija, si el ratio préstamo-valor (*Loan to value - LTV* en inglés) en MN supera el 90% o en ME supera el 80%, se exige un mayor capital a los bancos, reforzando su solvencia ante riesgos cambiarios.

En la misma línea, la Superintendencia de Banca, Seguros y Administradoras de Fondos de Pensiones - AFP (SBS) introdujo un mayor requerimiento de capital por exposición al riesgo cambiario crediticio. A partir de noviembre de 2012, se aumentó progresivamente la ponderación de riesgo de los créditos en ME otorgados a deudores con ingresos en MN, pasando de 102,5% en 2012 a 108% en 2015. Esta medida, junto con los cambios en los encajes, generó un efecto sustitución hacia créditos en MN: en 2013, estos crecieron 24,8%, mientras que los créditos en ME solo aumentaron 1,5%,

reduciéndose la dolarización del crédito total del 49% al 45% en el mismo periodo. Actualmente, la dolarización crediticia en Perú se ubica por debajo del 30%.

En cuanto al descalce de monedas de los bancos, desde el 2012, se establecieron límites globales más estrictos en el Perú. Estos se encontraban limitados hasta el 10% del Patrimonio Efectivo (PE) para la posición pasiva y 50% para la posición activa. Actualmente, tanto la posición activa como pasiva se encuentran limitadas hasta el 10% del PE. Por el lado de los derivados, la posición neta, tanto activa como pasiva, no puede ser mayor al 80% del PE o 1500 millones de soles, el que resulte mayor.

### Uruguay

El Banco Central de Uruguay (BCU) también ha implementado medidas macroprudenciales para promover la desdolarización financiera, aunque con resultados limitados. Una de las principales herramientas ha sido el encaje legal diferenciado por tipo de moneda y por plazo.

En el 2008, se endurecieron los encajes para depósitos en ME de instituciones financieras extranjeras, alcanzando un máximo de 35%, aunque esta exigencia se redujo progresivamente hasta un 18% en el 2011. Desde el 2016, el esquema de encaje se diferencia por plazos, en MN, el encaje varía entre 1% y 15%, mientras que en ME se exige un 28% para depósitos a la vista y hasta 180 días, y un 20% para plazos mayores. Para obligaciones con no residentes, el encaje permanece en 28% sin importar el vencimiento.

A diferencia de muchos países, donde los fondos o seguros de garantía de depósitos cubren los depósitos en la misma proporción, Uruguay adoptó un sistema dual que distingue entre depósitos en moneda local y extranjera. En este marco, se establecieron medidas complementarias dirigidas tanto a los depositantes como a las instituciones financieras. Para los primeros, la cobertura del seguro de depósitos en moneda nacional fue considerablemente mayor que la ofrecida para depósitos en ME, con el objetivo de fomentar un uso más extendido del peso uruguayo. En cuanto a los bancos, sus aportes al fondo de garantía se dividen en un componente fijo y otro variable: la parte fija es más alta para los depósitos en ME, mientras que la variable se incrementa según el riesgo asociado al descalce cambiario.



Adicionalmente, el BCU establece límites al descalce de monedas y derivados para el sistema financiero. Aun así, la dolarización de depósitos se mantiene alrededor del 71%, mientras que la de los créditos ha disminuido en los últimos años, situándose en torno al 51%.

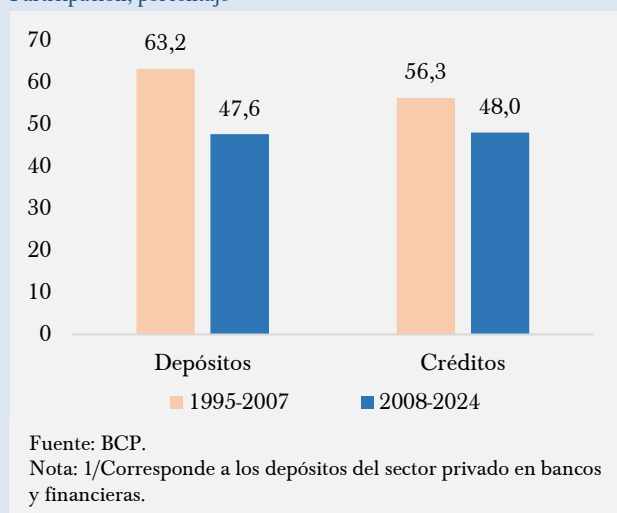
### Paraguay

El BCP ha desarrollado desde 1973<sup>36</sup> una política de encaje legal diferenciado por tipo de moneda, que probablemente ha tenido un rol importante en atenuar la dolarización financiera según el contexto económico y la tasa de encaje establecida. Adicionalmente, como se detalla en el recuadro I de este informe, en Paraguay se establecen límites a la posición neta global de las entidades financieras y límites a las operaciones de derivados, distinguiendo entre residentes y no residentes.

El entorno macroeconómico estable y la aplicación de políticas regulatorias han colaborado con la reducción de la dolarización financiera (gráfico II.5). En particular, la dolarización de los depósitos cayó de 63,2% (promedio 1995–2007) a 47,6% en el período 2008–2024, mientras que la de los créditos se redujo de 56,3% a 48,0% en el mismo intervalo.

**Gráfico II.5**  
Dolarización financiera antes y después del 2007

Participación, porcentaje



### Referencias bibliográficas

Acosta Ormaeche, S., & Coble Fernandez, D. O. (2011). The Monetary Transmission in Dollarized and Non-Dollarized

Economies: *The Cases of Chile, New Zealand, Peru and Uruguay*. International Monetary Fund Working Paper No. 2011/087.

Bennett, A., Borensztein, E., & Baliño, T. J. T. (1999). *Monetary Policy in Dollarized Economies*. USA: International Monetary Fund.

Cantero, J. (2018). *Historia del sistema bancario de Paraguay*. Sistema financiero paraguayo: Construyendo sobre sólidos fundamentos (pp. 10–38). Banco Central del Paraguay. Asunción, Paraguay.

Choy, M., & Chang, G. (2014). *Medidas macroprudenciales aplicadas en el Perú* (Working Paper No. 2014-007). Banco Central de Reserva del Perú.

Comité de Supervisión Bancaria de Basilea. (2000). *Principios para la gestión del riesgo de crédito*. Banco de Pagos Internacionales.

Güenaga, L. M. (2017). Efectos de la dolarización parcial sobre la política monetaria en un modelo semi estructural de proyecciones macroeconómicas para el Uruguay. Documento de Trabajo No. 12/17, Facultad de Ciencias Sociales, Universidad de la República, Montevideo.

International Monetary Fund. Western Hemisphere Dept. (2023). Drivers of Financial Dollarization and the Role of Prudential Policies. *IMF Staff Country Reports*, 2023(179), A002.

Ize, A., & Levy Yeyati, E. (2006). Desdolarización financiera: ¿Es posible?. *Dolarización financiera: La agenda de política* (pp. 45–71). Fondo Monetario Internacional y Banco Central de Reserva del Perú.

Levy Yeyati, E. (2021). Dolarización y desdolarización financiera en el nuevo milenio. Fondo Latinoamericano de Reservas (FLAR).

Reinhart, C. M., Rogoff, K. S., & Savastano, M. A. (2003). Addicted to dollars. NBER Working Paper No. 10015.

Vargas, M., & Sanchez, J. (2023). Taming Financial Dollarization: Determinants and Effective Policies – The Case of Uruguay. *IMF Working Papers*, 2023(244), A001.

<sup>36</sup> Memoria BCP 1973.



## Glosario

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

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

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

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

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

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

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

**Coefficiente de adecuación de capital (CAC) o Ratio de adecuación de capital (CAR, en inglés):** es una medida de la solvencia patrimonial de las entidades financieras. Es el cociente entre el patrimonio efectivo y los activos y contingentes ponderados por riesgo (ACPR).

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

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

**Medidas crediticias excepcionales:** se refiere al conjunto de facilidades crediticias dispuestas por el BCP desde marzo 2020 en el contexto de la pandemia. Incluyen a la facilidad de renegociación de préstamos que no presenten atraso superior a 30 días al 29 de febrero de 2020 (reprogramaciones) y la medida relacionada a la concesión de nuevos créditos.

**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.



**Previsiones específicas:** se constituyen sobre el saldo de la deuda total conforme a las categorías de clasificación, en función a los días de mora.

**Previsiones genéricas:** se constituyen con independencia de las específicas, no dependen de la categoría de clasificación y representan un porcentaje fijo de la cartera neta de provisiones.

**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.



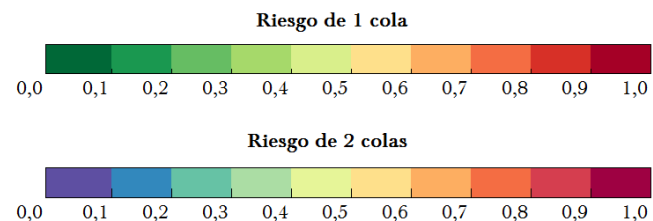
## Abreviaturas

ACH:	Cámara de Compensación Automatizada
ACPR:	Activos y Contingentes Ponderados por Riesgo
AFD:	Agencia Financiera de Desarrollo
BIS:	Bank for International Settlements (Banco de Pagos Internacionales)
BCP:	Banco Central del Paraguay
BNF:	Banco Nacional de Fomento
BVA:	Bolsa de Valores de Asunción
CAC:	Coficiente de Adecuación de Capital
CAR:	Ratio de Adecuación de Capital (por sus siglas en inglés)
CDA:	Certificado de Depósitos de Ahorro
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
ISF:	Indicadores de Solidez Financiera
LBTR:	Liquidación bruta en tiempo real
MN:	Moneda nacional
ME:	Moneda extranjera
PIB:	Producto Interno Bruto
pb:	puntos básicos
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
SIV:	Superintendencia de Valores
USD:	Dólares Americanos.



## Anexos

**Cuadro 1**  
Mapa de calor para el análisis de riesgos



Categoría	Indicador	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	
<b>Desempeño</b>	Solvencia																											
	Apalancamiento																											
	Requerimientos de liquidez																											
	Brecha de fondeo																											
<b>Rentabilidad</b>	ROA																											
	ROE																											
	Diferencial de tasas de interés																											
<b>Calidad del crédito</b>	Tasa de morosidad																											
	Participación de la cartera renegociada																											
	Crecimiento de la cartera vencida																											
	Crecimiento de la cartera renegociada																											
<b>Ciclo del crédito</b>	Cobertura del Riesgo de crédito																											
	Crecimiento de la cartera																											
<b>Condiciones macro</b>	Brecha Crédito-PIB																											
	Dolarización de los créditos																											
	Dolarización de los depósitos																											
	Crecimiento del PIB real																											
	Inflación																											
	Deuda pública																											
	Crecimiento del PIB de socios comerciales																											

Fuente: Elaboración propia.

Nota: Los datos utilizados comprenden el periodo 2000t1-2025t1.

Más detalles de la metodología del mapa de calor se pueden encontrar en el Recuadro I del IEF de noviembre 2020. Las categorías “desempeño”, “rentabilidad”, “calidad del crédito” y “condiciones macro” contienen indicadores de riesgo de una cola. En indicadores de riesgo de una cola, la vulnerabilidad existe cuando toma valores altos en algunos indicadores (ejemplo, la tasa de morosidad) o bajos en otros (ejemplo, la solvencia). Por otro lado, la categoría “ciclo del crédito” considera indicadores de riesgo de dos colas. En este caso, tanto los valores altos como los valores bajos suponen una mayor vulnerabilidad financiera. En cuanto a la escala de colores del mapa, las variables de los indicadores de riesgo de una cola con valores bajos se asocian con tonalidades verdes, a medida que se va incrementando el grado de vulnerabilidad pasa a color amarillo y, luego, a tonalidades de color rojo cuando se aproxima a su máximo valor histórico. Para las variables de los indicadores de riesgo de dos colas, los valores bajos se asocian con tonalidades azules y los valores más altos con los tonos rojos.



Tabla 1. Descripción de los indicadores del mapa de calor

Indicador	Descripción
Solvencia	Capital regulatorio/ACPR
Apalancamiento	Capital/Activos
Requerimientos de liquidez	Activos líquidos/Depósitos de corto plazo
Brecha de fondeo	(Cartera - Depósitos) / Activo
ROA	Util. antes Imptos. (suma móvil 12m) / Activos (Promedio 12m)
ROE	Util. antes Imptos. (suma móvil 12m) / Capital (Promedio 12m)
Diferencial de tasas de interés	Tasas activas - Tasas pasivas (MN)
Tasa de morosidad	Cartera vencida/Cartera total
Participación de la cartera renegociada	Cartera renegociada/Cartera total
Crecimiento de la cartera vencida	Variación interanual de la cartera vencida
Crecimiento de la cartera renegociada	Variación interanual de la cartera renegociada
Cobertura del Riesgo de crédito	Previsiones totales/cartera vencida
Crecimiento de la cartera	Variación interanual de la cartera total
Brecha Crédito-PIB	Brecha entre el cociente crédito-PIB respecto a la tendencia
Dolarización de los créditos	Créditos en ME/Crédito total
Dolarización de los depósitos	Depósitos en ME/Depósitos totales
Crecimiento del PIB real	Variación interanual del PIB real, trimestral
Inflación	Variación interanual del IPC
Deuda pública	Deuda pública/PIB
Crecimiento del PIB de socios comerciales	Crec. del PIB de cada socio ponderado por su partic. en las export. totales

Tabla 2. Composición del activo

Millones de guaraníes, porcentaje

Componente del activo	Marzo 2024		Marzo 2025	
	Saldo	Participación	Saldo	Participación
Caja y bancos	8.725.988	3,9	11.915.504	4,6
Banco Central	30.298.981	13,6	28.539.923	11,1
Inversiones en valores públicos y, en valores privados de corto plazo	19.166.065	8,6	14.585.427	5,7
Cartera total	149.328.906	67,1	180.886.509	70,4
Otras inversiones	4.332.525	1,9	8.091.543	3,2
Otros activos	10.787.022	4,8	12.841.585	5,0
<b>Activo total</b>	<b>222.639.488</b>	<b>100,0</b>	<b>256.860.491</b>	<b>100,0</b>

Fuente: Balances reportados a la Superintendencia de Bancos. Nota: Datos de bancos y financieras. No incluye al Fondo Ganadero.

Tabla 3. Composición del pasivo

Millones de guaraníes, porcentaje

Componente del pasivo	Marzo 2024		Marzo 2025	
	Saldo	Participación	Saldo	Participación
Depósitos	156.614.701	80,7	176.753.917	78,5
Préstamos de entidades financieras	22.643.954	11,7	27.696.951	12,3
Obligaciones y bonos	7.725.217	4,0	10.273.214	4,6
Otros pasivos	7.159.998	3,7	10.487.525	4,7
<b>Pasivo total</b>	<b>194.143.870</b>	<b>100,0</b>	<b>225.211.607</b>	<b>100,0</b>

Fuente: Balances reportados a la Superintendencia de Bancos. Nota: Datos de bancos y financieras. No incluye al Fondo Ganadero.

Tabla 4. Indicadores de Solidez Financiera

Porcentaje

	Marzo 2024	Junio 2024	Septiembre 2024	Diciembre 2024	Marzo 2025
<b>a) Indicadores básicos</b>					
<i>Suficiencia de capital</i>					
Capital regulatorio / ACPR	18,04	17,36	17,00	16,13	17,81
Capital principal nivel 1 / ACPR	13,22	13,72	12,92	12,46	12,52
Cartera vencida neta de provisiones / Capital regulatorio	5,16	4,72	3,86	2,68	2,75
<i>Calidad del Activo</i>					
Cartera vencida / Total cartera	3,31	2,87	2,63	2,27	2,39
Provisiones totales / Cartera vencida	109,49	122,31	128,41	138,09	131,85
<i>Distribución sectorial de la cartera / Cartera total</i>					
Actividades inmobiliarias	2,20	2,24	2,38	2,64	2,65
Administración pública	2,36	2,18	3,04	2,84	2,66
Agricultura	17,09	17,17	17,20	17,49	17,24
Comercio al por mayor	14,94	14,92	14,85	14,61	14,77
Comercio al por menor	7,03	7,00	6,48	6,42	6,05
Construcción	3,29	3,23	2,98	2,83	2,73
Consumo	16,62	16,91	16,69	16,38	16,70
Ganadería	8,65	8,58	8,29	7,97	7,80
Industria	9,28	8,89	9,21	9,11	9,40
Otros	0,82	0,80	0,97	0,80	0,81
Sector financiero	3,76	4,01	3,82	4,11	4,09
Servicios	9,31	9,37	9,53	10,38	10,63
Vivienda	4,67	4,71	4,57	4,42	4,46
<i>Rentabilidad</i>					
Rentabilidad económica (ROA)	2,42	2,45	2,51	2,54	2,49
Rentabilidad financiera (ROE)	19,22	19,60	20,17	20,45	20,19
Margen financiero / Ingreso bruto	66,88	66,46	65,68	63,83	59,82
Gastos no financieros / Ingreso bruto	49,16	49,84	49,58	51,05	53,59
<i>Liquidez</i>					
Activo líquido / Total activo	8,29	7,91	7,77	6,50	6,23
Activo líquido / Pasivos a corto plazo	20,78	20,10	20,02	17,20	16,49
<i>Sensibilidad al Riesgo de Mercado</i>					
Posición en moneda extranjera / Capital regulatorio	7,87	11,08	10,95	10,71	7,90
<b>b) Indicadores recomendados</b>					
Capital nivel 1/ Activos	8,51	8,95	8,62	8,44	8,54
Gastos de personal / Gastos no financieros	32,86	31,13	30,52	29,09	26,15
Préstamos ME / Total préstamos	47,12	46,69	46,75	47,17	47,87
Pasivos ME / Pasivo total	48,82	48,81	49,40	49,91	50,12

Fuente: Elaboración propia.

Nota: Datos de bancos y financieras. No incluye al Fondo Ganadero.

**Informe de Estabilidad Financiera**  
Mayo 2025