



INFORME DE ESTABILIDAD FINANCIERA

MAYO
2021



BANCO CENTRAL DEL PARAGUAY

Federación Rusa y Augusto Roa Bastos

www.bcp.gov.py

Asunción - Paraguay



Publicación elaborada por:

**Estudios Económicos
Departamento de Análisis Macroeconómico**

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

Prefacio

La Ley Orgánica N° 489/95 y su modificatoria la Ley N° 6.104/18 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, el Informe de Estabilidad Financiera (IEF) analiza el panorama macro-financiero global centrándose en aquellos factores que, de manera directa o indirecta, podrían afectar a la economía local y, en consecuencia, al sistema financiero. Asimismo, el IEF describe la evolución reciente del sistema financiero local e identifica y analiza los principales riesgos a los que a nivel agregado se exponen las entidades, 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 2021, excepto en donde se indique lo contrario.

Contenido

Prefacio	3
Resumen ejecutivo	5
I. Entorno macroeconómico y financiero internacional	8
II. Sistema financiero local.....	14
III. Pruebas de tensión.....	37
IV. Sistema de Pagos	42
V. Regulación.....	46
Recuadro I. Medidas financieras del BCP: Reseña de su implementación y uso	48
Recuadro II. Efectos en el sistema financiero de las medidas excepcionales aplicadas que flexibilizan las condiciones crediticias	53
Glosario	60
Abreviaturas	62
Anexos	63

Resumen ejecutivo

Desde el último IEF publicado en noviembre 2020, el escenario externo relevante para Paraguay ha mejorado, considerando los avances alcanzados con la aplicación de vacunas y el retorno y la reanudación de actividades que han permitido un mayor dinamismo en la economía mundial. Las perspectivas de crecimiento para el 2021 han sido revisadas al alza tanto para las economías avanzadas como para las emergentes y en desarrollo. Los principales socios comerciales han mostrado también un mejor panorama económico, aunque algunos socios comerciales, en especial los de la región, están enfrentando una intensificación de la crisis sanitaria lo cual constituye un riesgo a la baja. En cuanto a los precios de las materias primas, se han registrado subas en la mayoría de los *commodities* agrícolas relevantes para las exportaciones del país. Sin embargo, también se han registrado aumentos en el precio del petróleo, lo cual contrarrestaría o atenuaría la mejora esperada en los términos de intercambio, al ser Paraguay un importador neto de los derivados del crudo. Con relación a las condiciones financieras internacionales, las mismas se han mantenido laxas, mientras que la percepción de riesgo de la región ha permanecido moderada.

En el informe anterior, se destacaban ciertas señales de recuperación económica en los indicadores de corto plazo del tercer trimestre, coherente con la mayor flexibilización de las medidas de contención social, la reapertura de más sectores económicos y el apoyo de las políticas contracíclicas implementadas. Dicha recuperación, más rápida que la prevista en algunos sectores, se afianzó en el cuarto trimestre y, como resultado, generó una contracción más leve del PIB 2020 (-0,6%) respecto de las previsiones al inicio de la pandemia¹.

En el primer trimestre de este año, la actividad económica mantuvo un dinamismo moderado, en medio de un empeoramiento de la emergencia sanitaria, situación que impulsó al Gobierno a reimponer transitoriamente medidas restrictivas a la circulación y a las actividades que implican mucha interacción social. A esto se suma, el limitado acceso a las vacunas y el lento avance en el Plan Nacional de Vacunación. En este contexto, la incertidumbre con relación al dinamismo futuro de la economía se ha amplificado, lo que podría acrecentar los riesgos para el sistema financiero, principalmente, en el probable caso de que exista un mayor deterioro de la capacidad de repago de la deuda de las personas y las empresas.

En el sistema financiero local, el activo total de bancos y financieras se expandió de forma significativa en los últimos doce meses, en un contexto de mayor liquidez en la economía y dinamismo del crédito, resultado, en parte, de las medidas financieras² que el Banco Central puso a disposición de las entidades para apoyar a las familias, a las empresas y a la economía durante la situación de pandemia. Más específicamente, el aumento del activo fue resultado de la contribución positiva de todos sus componentes, aunque destaca en primer lugar el desempeño del crédito. Desde mayo 2020, la tendencia decreciente de la cartera de créditos en moneda nacional empezó a revertirse, alcanzando en el primer trimestre de este año un crecimiento interanual (16,4%), superior al promedio de los últimos cinco años (10,5%). En moneda extranjera, el crédito se contrajo durante todo el 2020, exhibiendo un nivel mínimo en el mes de septiembre (-9,0%) de ese año. A partir de entonces, los datos han dado cuenta de su progresiva reversión (-2,3% interanual marzo 2021).

Por otra parte, el pasivo del sistema ha mostrado un mayor dinamismo hacia fines del 2020, aunque luego registró un crecimiento ligeramente inferior al observado en el informe previo, en línea con la menor dinámica en la actividad económica en los primeros meses del 2021. El comportamiento del pasivo se halla influenciado especialmente por los depósitos (47,6% del PIB 2021), los cuales han venido verificando un mayor impulso desde el último IEF (17,2% a marzo 2021), sobre todo en los plazos a la vista. Aunque persiste la incertidumbre respecto a la evolución de la pandemia y su

¹ Más detalles sobre la evolución reciente de la actividad económica se pueden encontrar en el IPoM de marzo 2021.

<https://www.bcp.gov.py/informe-de-politica-monetaria-i-4>

² Más detalles de la utilización de las medidas financieras se pueden encontrar en el Recuadro I de este informe.

impacto en la economía, se destaca la preferencia que tienen los ahorristas por realizar depósitos en el mercado financiero local.

Por su parte, el indicador de riesgo de crédito ha mostrado una mejora desde el último informe, reflejada en la disminución de la tasa de morosidad total y por sectores. No obstante, en esta dinámica de la morosidad han incidido las medidas crediticias excepcionales, que, por un lado, han permitido la postergación temporal de las deudas a través de las reprogramaciones, y, por otra parte, el impulso que han dado a la oferta de crédito, los nuevos préstamos concedidos, como parte de las medidas de apoyo del BCP³. En este contexto, la introducción de las reprogramaciones ha modificado significativamente la estructura de la cartera total de créditos, representando el 11,3% del total (gráfico II.5 del Recuadro II). De esta manera, la cartera renegociada constituyó el 26% de los créditos totales, incrementándose en un 23,5% en términos interanuales a marzo 2021, aumento que estuvo explicado en gran medida por las reprogramaciones y los créditos reestructurados, atenuado por la contribución negativa de los créditos renovados. En cuanto a la cobertura de riesgo de crédito, las provisiones han venido representando más del 100% de los créditos vencidos, mencionándose además que esta relación de cobertura se ha incrementado al compararlo con el último IEF.

Desde la perspectiva de los usuarios del crédito, se menciona que aquellos préstamos destinados a los hogares, tanto para consumo como para vivienda, han venido desacelerándose, al tiempo que el riesgo de crédito se ha incrementado. Dada la situación actual, en que las finanzas de los hogares aún siguen afectadas por el agravamiento de la crisis sanitaria, debido a los aumentos en los niveles de contagio que han saturado el sistema de salud nacional y que han significado el retorno de medidas no farmacológicas, como las restricciones a la movilidad, se presume que los empleos y la capacidad de generar ingresos podrían demorar aún un tiempo en recuperarse, por lo que, en este contexto, la morosidad de los hogares podría tender a aumentar en un lapso de tiempo cercano. En lo referente al endeudamiento corporativo, los préstamos otorgados por bancos y financieras a las empresas han mantenido el dinamismo, tal como fue destacado en el informe anterior (27% del PIB 2021), explicado principalmente por el impulso otorgado por las medidas crediticias de apoyo a sectores afectados por la crisis sanitaria. Por su parte, la tasa de morosidad total y por sectores económicos, han verificado una reducción en términos interanuales, producto de las reprogramaciones de créditos que evitaron el no pago de las deudas.

Con respecto al riesgo de mercado, en un contexto de flexibilización de la política monetaria, el diferencial de tasas bancarias en ambas monedas se ha venido reduciendo gradualmente desde el inicio de la pandemia en marzo 2020, debido a una mayor disminución de las tasas activas respecto a las tasas pasivas. Por su parte, el riesgo de liquidez, producto del descalce de plazos se compensa con la tenencia de otros instrumentos que otorgan financiamiento adicional. En este sentido, la liquidez del sistema financiero se incrementó 27% interanual a marzo 2021, acumulando un saldo de USD 3.990,7 millones (10,4% del PIB 2021), compuesto principalmente por Letras de Regulación Monetaria (47,4%), Bonos del Tesoro (29,1%) y Facilidad Permanente de Depósitos (23,2% del total).

Respecto a los indicadores de estabilidad financiera, el indicador de profundización financiera, medido por la relación de créditos sobre el PIB se ha mantenido estable, en cambio, el indicador de depósitos sobre el PIB ha mejorado desde el último reporte, explicado especialmente por la buena dinámica observada en los depósitos desde el inicio de la pandemia. Cabe destacar, que los depósitos siguieron siendo la principal fuente de financiamiento de los créditos, tanto en moneda local como en moneda extranjera. Dado el impulso de los depósitos, la relación de financiamiento alternativo externo sobre los depósitos, en dólares, se ha reducido hasta ubicarse en 18,3% al primer trimestre 2021, denotando una mayor preferencia hacia la financiación tradicional. Con respecto al indicador de brecha de crédito sobre PIB, al primer trimestre de 2021 el ratio de crédito sobre PIB se ha mantenido por encima de su nivel de largo plazo, generando una brecha positiva superior a los niveles verificados en el mismo trimestre del año pasado. Hacia adelante, la magnitud de la brecha se ampliaría, en la medida en que los créditos exhiban un mayor dinamismo en relación a la evolución de la actividad económica.

³ Más detalles de las medidas crediticias excepcionales en el Recuadro II de este informe.

Con respecto a los indicadores de solidez financiera, los ratios de solvencia se encuentran en niveles que superan con holgura los requerimientos mínimos de suficiencia de capital y exceden los niveles verificados en marzo 2020. Al respecto, el ratio de capital principal (nivel 1) sobre activos y contingentes ponderados por riesgo (ACPR) se ubicó en 16,5% en marzo 2021, en tanto que, el ratio de capital regulatorio total (niveles 1 y 2) sobre ACPR se situó en 22,4% en el mismo periodo. Por otro lado, el ratio de apalancamiento, medido como la relación del capital nivel 1 sobre activos totales, fue 9,5% en el primer trimestre del año, muy por encima del requerimiento mínimo de Basilea del 3% y del registrado un año atrás. En cuanto a la rentabilidad, los indicadores ROA y ROE continuaron exhibiendo una trayectoria descendente en la última parte de 2020 y en lo que va de este año. La disminución de la rentabilidad del sistema se atribuye en gran medida al impacto económico de la pandemia en los márgenes financieros, como resultado de la reducción del *spread* de tasas de interés, la menor capacidad de pago de los deudores y el aplazamiento de los pagos por reprogramaciones, entre otros.

Por su parte, las pruebas de tensión realizadas a bancos y financieras, indican que el sistema financiero mantiene una posición de solvencia adecuada, tras simular shocks extremos, aunque con una baja probabilidad de ocurrencia.

Finalmente, el sistema de pagos se ha desempeñado con normalidad, de manera fluida, eficaz y eficiente. Tanto durante el periodo de confinamiento estricto como en los meses recientes, se ha garantizado la provisión de los medios de pagos físicos y electrónicos, contribuyendo a que la cadena de pagos de la economía siga funcionando ininterrumpidamente.

I. Entorno macroeconómico y financiero internacional

Gráfico I.1

Avances con vacunaciones

Total de dosis suministradas por cada 100 personas

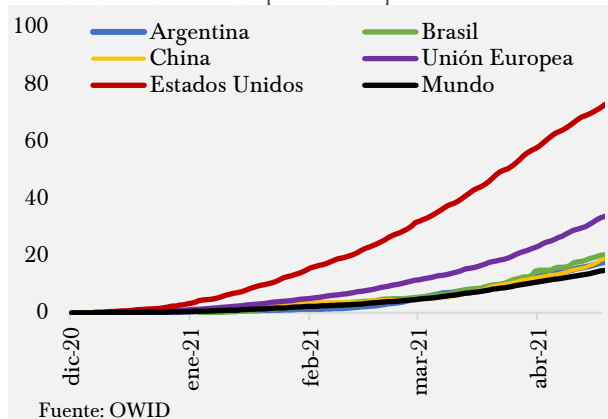


Gráfico I.2

Perspectivas de crecimiento económico global

Crecimiento anual en 2021, porcentaje

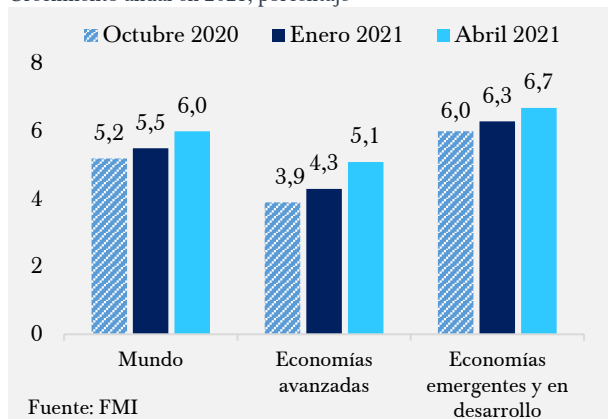
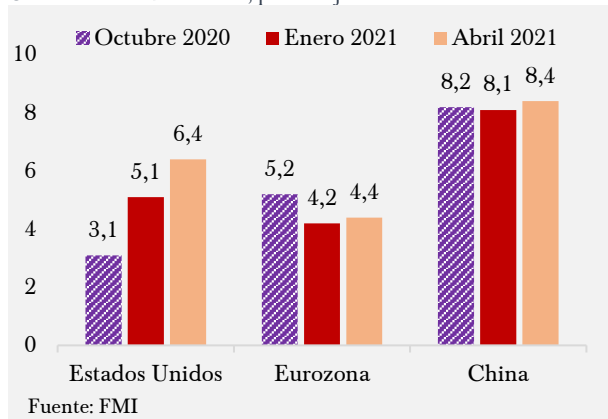


Gráfico I.3

Proyecciones de crecimiento de las principales economías

Crecimiento anual en 2021, porcentaje



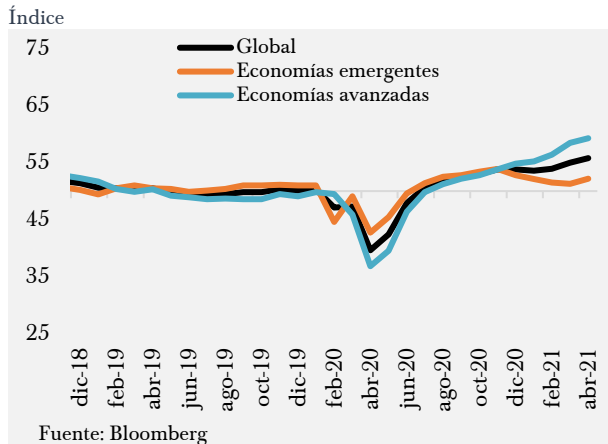
Economía global

Las perspectivas de crecimiento para la economía mundial han sido revisadas al alza desde el informe anterior, impulsadas por mejoras tanto para economías avanzadas como para las economías emergentes y en desarrollo. Si bien ha habido rebrotes de contagios de COVID-19 en diversas regiones, acompañados de nuevas medidas restrictivas, estas han sido de menor duración y rigurosidad que las implementadas el año pasado, lo cual sumado a los avances en los procesos de vacunación (gráfico I.1) han permitido la mejora de las perspectivas económicas. En este contexto, el Fondo Monetario Internacional (FMI) proyectó en el mes de abril una expansión del 6,0% anual en la economía mundial para 2021, superando la tasa de 5,2% prevista en octubre de 2020 (gráfico I.2).

En cuanto a las economías avanzadas, el FMI pronosticó un crecimiento del 5,1% anual de la actividad económica para el año corriente, mejorando respecto a la tasa prevista en octubre de 2020, de 3,9% anual (gráfico I.3). Entre las principales economías avanzadas, para Estados Unidos se observó un ajuste importante en las proyecciones de crecimiento del PIB, pasando de una tasa de 3,1% anual prevista el año pasado a una de 6,4% en abril, lo que representa un aumento de 3,3 puntos porcentuales (p.p.). Este importante ajuste es consistente con las exitosas campañas de vacunación en el país y el importante paquete de estímulo adicional aprobado por el gobierno de *Biden*, los cuales han contribuido al mayor dinamismo de la economía. Por otra parte, para la Eurozona, la tasa de crecimiento de 5,2% proyectada en octubre de 2020 fue revisada a la baja en 0,8 p.p., ubicándose en 4,4% según la última estimación de abril. Este ajuste se debe principalmente a un avance más lento en los procesos de vacunación respecto a lo anticipado y a las restricciones impuestas para contener los brotes de las nuevas cepas de coronavirus, que limitan la recuperación del sector de servicios.

Las perspectivas de crecimiento de las economías emergentes y en desarrollo han sido revisadas al alza para 2021, pasando de una tasa de 6,0% en octubre a una de 6,7% en abril. La principal economía emergente, China, verificó una revisión al alza de 0,2 p.p. pasando de una

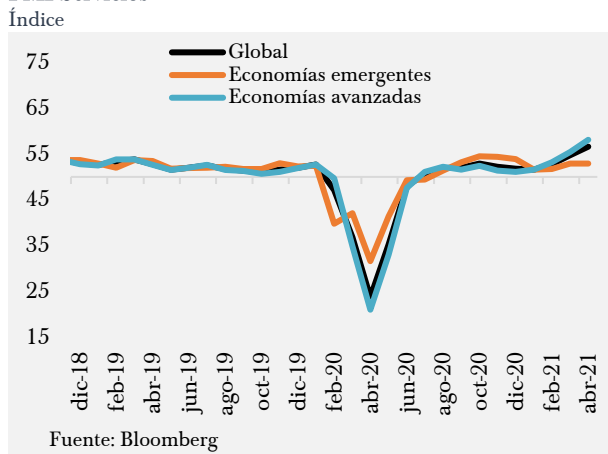
Gráfico I.4
PMI Manufacturero



expansión del 8,2% prevista el año pasado a una del 8,4%. El mejor desempeño esperado para la economía china es consistente con los incrementos significativos en las exportaciones, así como el dinamismo en las inversiones de infraestructura y en el sector inmobiliario.

Los datos más recientes de actividad industrial indican una recuperación del sector manufacturero a nivel mundial. El indicador PMI (*Purchasing Managers' Index*) manufacturero de la economía global ha permanecido en zona de expansión (por encima de 50) desde el informe anterior, situándose en 55,8 a abril de 2021 (gráfico I.4). No obstante, se nota una reciente divergencia en el ritmo de expansión del indicador, donde el crecimiento de las economías avanzadas se ha acentuado y el de las emergentes se ha ralentizado. Por otra parte, el indicador PMI del sector servicios para la economía global también se ha ubicado en zona de expansión desde el informe anterior, alcanzando una cifra de 56,6 a abril de 2021 (gráfico I.5). Para las economías emergentes, ha habido una ralentización en el sector servicios en los primeros meses del año corriente, y luego una aceleración desde marzo. Para las economías avanzadas, el indicador muestra una acentuación en el ritmo de crecimiento desde enero.

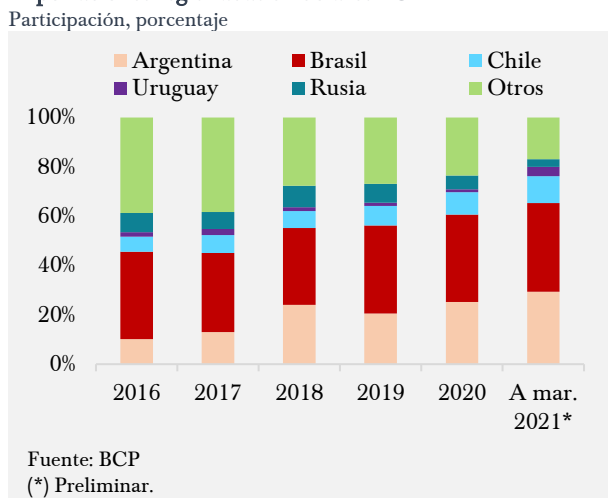
Gráfico I.5
PMI Servicios



Socios comerciales de Paraguay

Desde el punto de vista de las exportaciones registradas, los principales socios comerciales de Paraguay han sido Brasil, Argentina, Chile y Rusia en 2020, mientras que los datos preliminares a marzo de 2021 muestran a Uruguay como el cuarto país que más demandó productos provenientes del país, seguido por Rusia (gráfico I.6). Las exportaciones registradas se componen en gran medida de energía eléctrica y *commodities* agrícolas, destinados a Brasil y Argentina, y de carne vacuna, que se envía principalmente a Chile y Rusia. Por su parte, los envíos a Uruguay consistieron especialmente en productos agrícolas y carnes.

Gráfico I.6
Exportaciones registradas en dólares FOB



Para Brasil, el principal socio comercial, las últimas estimaciones de crecimiento económico del FMI indican una revisión al alza para 2021, pasando de 2,8% en octubre de 2020, a 3,7% en abril (gráfico I.7). Desde el informe pasado, se venían observando mejoras en los indicadores de actividad económica de corto plazo, pero recientemente se ha frenado el dinamismo por una profundización de la pandemia en el país y por la implementación de nuevas medidas de contención. Así también, cabe destacar que se registraron aumentos importantes en el nivel de precios,

Gráfico I.7
Crecimiento del PIB de principales socios del Mercosur
Porcentaje

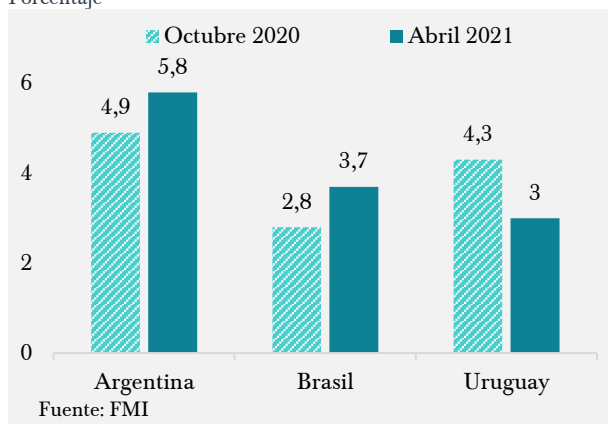


Gráfico I.8
Crecimiento económico
Porcentaje



Gráfico I.9
Crecimiento del PIB de socios comerciales
Promedio móvil 4 trimestres, porcentaje



explicados principalmente por los mayores precios de *commodities* energéticos y alimenticios expresados en moneda local. En este contexto, el Comité de Política Monetaria (COPOM) del Banco Central de Brasil inició el proceso gradual de normalización de la política monetaria, elevando la tasa de referencia Selic desde 2,0% a 2,75% anual en marzo.

En Argentina, también mejoraron las perspectivas de crecimiento económico para 2021. Las últimas proyecciones del FMI señalan un crecimiento de 5,8% anual para la economía argentina en 2021, lo que significa un aumento de 0,9 p.p. con relación a los pronósticos de octubre (4,9%). Esta revisión es coherente con las mejoras observadas en indicadores económicos de corto plazo y en datos de la producción industrial. Sin embargo, la inflación ha ido revirtiendo su trayectoria descendente, ante lo cual el gobierno reforzó las medidas de precios máximos y de referencia.

Desde el informe anterior, ha habido una reapertura de las fronteras con Brasil, lo cual ha permitido restablecer parcialmente el comercio fronterizo, reflejándose en un repunte de las reexportaciones. No obstante, el reciente empeoramiento de la crisis sanitaria implicó nuevas restricciones a la movilidad en la ciudad de Foz de Iguazú, lo cual puede afectar a la recuperación del comercio fronterizo. Por su parte, las fronteras con Argentina permanecen cerradas.

En Uruguay, las perspectivas se han deteriorado desde octubre del año pasado. Los pronósticos del FMI mostraron una revisión a la baja de 0,7 p.p. en abril, situándose en 3% la tasa de crecimiento anual prevista para 2021. Uno de los principales cambios respecto al escenario previsto en octubre es el importante deterioro de la crisis sanitaria de dicho país. Si bien Uruguay había logrado contener la situación epidemiológica por un periodo prolongado en 2020, a la par que permitía mayor flexibilidad en las medidas de restricción a las actividades, desde marzo de 2021 pasó a registrar la mayor cantidad de casos diarios de COVID-19 y de muertes diarias entre los países de la región.

Para Chile se observó un ajuste al alza en las perspectivas de crecimiento económico para 2021. La revisión fue de 1,7 p.p., pasando de una tasa de 4,5% anual en octubre a 6,2% en abril (gráfico I.8). La economía chilena se ha visto favorecida por avances importantes en sus campañas de vacunación y por la suba de precios del cobre, que alcanzó niveles máximos en 10 años a fines de abril. Por otra parte,

Gráfico I.10
Exportaciones por producto

Participación, porcentaje

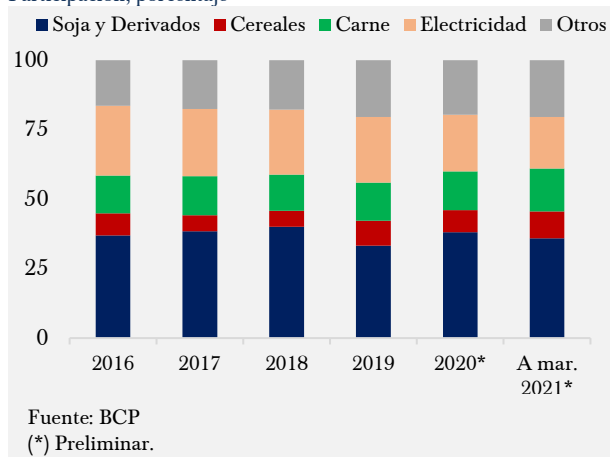


Gráfico I.11
Precios de *commodities*

Índice=100 (diciembre 2019)

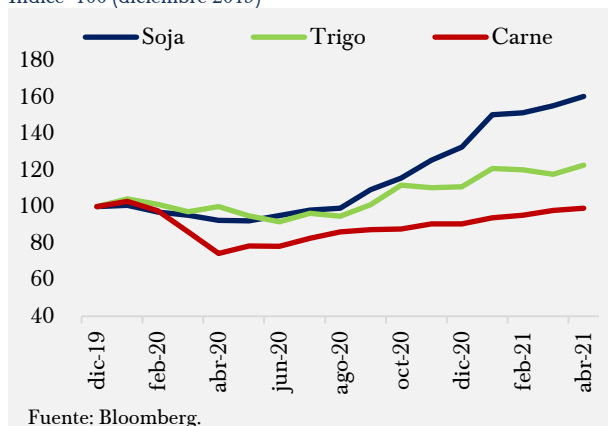
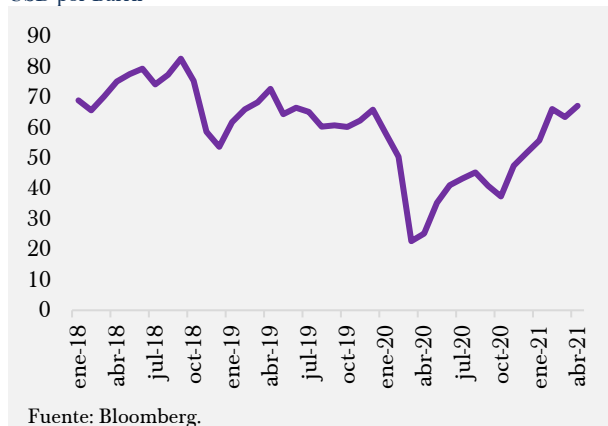


Gráfico I.12
Precio del Petróleo Brent

USD por Barril



para Rusia, el ajuste en la proyección de crecimiento del 2021 también fue al alza, desde una tasa de 2,8% en octubre a una de 3,8% en abril. Esta revisión es consistente con la recuperación económica observada en dicho país, incluyendo las ventas minoristas que se ubican cerca de los niveles pre-pandemia y la reactivación de servicios acompañó al gradual levantamiento de las medidas restrictivas y a los avances en las vacunaciones contra la COVID-19. Las perspectivas más favorables de estos socios comerciales coinciden con un aumento importante en las exportaciones de carne de Paraguay, alcanzando picos tanto en valores FOB como en volúmenes en marzo de 2021.

Conforme al indicador proxy de la demanda externa, elaborado a partir de datos del crecimiento del PIB de la mayoría de los socios comerciales de Paraguay, el promedio móvil de cuatro trimestres estimado para el cuarto trimestre de 2021 arroja un crecimiento del 5,1% (gráfico I.9).

Precios de *commodities*

Al cierre del año 2020, entre las semillas de soja y derivados, los cereales (maíz, trigo y arroz) y la carne sumaron una participación del 60% del valor de las exportaciones anuales (a marzo de 2021, estos *commodities* han representado el 61,1% de las exportaciones), como se puede observar en el gráfico I.10. Si no se considera la energía eléctrica, los *commodities* representaron más del 75% de las exportaciones totales. En este sentido, el monitoreo de sus precios en los mercados internacionales es relevante por las implicancias que podrían tener sobre la actividad económica, el tipo de cambio, como así también sobre el sistema financiero, dado que una fracción importante de los créditos tiene como destino al sector agropecuario.

En el caso de la soja, en el mercado de Chicago el precio se ubicó en promedio en USD 537 por tonelada en abril de 2021, lo que representó un aumento del 39% con respecto a lo cotizado en octubre del año pasado (gráfico I.11). El precio del trigo también aumentó desde octubre hasta alcanzar un promedio de USD 244 por tonelada en abril, registrándose un incremento del 10% en la cotización. Por su parte, en abril el precio de la carne experimentó una expansión del 13% respecto a la cotización de octubre de 2020, promediando un valor de USD 2.658 por tonelada en abril. La suba en las cotizaciones de estos *commodities* alimenticios es consistente con el mayor dinamismo económico y la recuperación de la demanda a nivel global.

Gráfico I.13
Tasa de interés de la Reserva Federal
Porcentaje

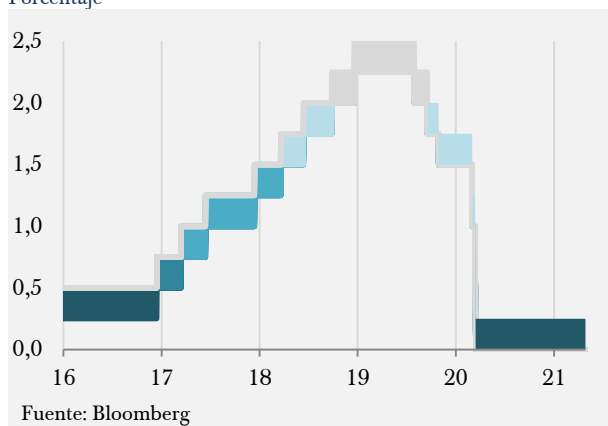
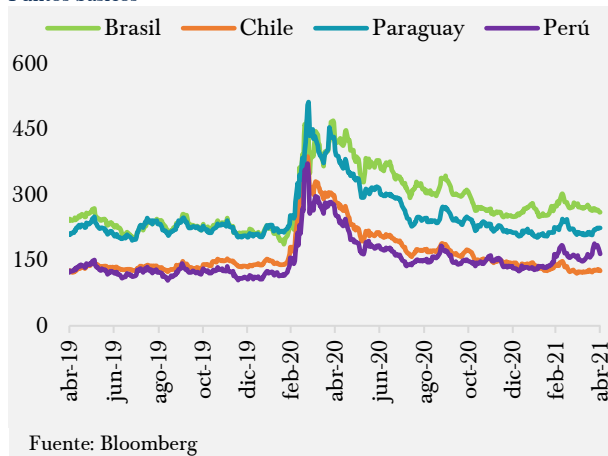


Gráfico I.14
Bono de Estados Unidos
Rendimiento, porcentaje



Gráfico I.15
EMBI Global
Puntos básicos



Adicionalmente, es importante verificar los cambios en los precios del petróleo que inciden en las importaciones y en los precios domésticos. Así, se debe indicar que la cotización del crudo se ha recuperado desde los valores mínimos registrados en 2020, incluso sobrepasando niveles previos a la pandemia (gráfico I.12). De esta manera, el precio del petróleo se ubicó en promedio en USD 67 por barril en abril de 2021, incrementándose 80% respecto al nivel promedio observado en octubre de 2020 (USD 37 por barril).

Condiciones financieras internacionales

En Estados Unidos, la Reserva Federal (Fed), mantuvo el rango referencial de las tasas de interés de los fondos federales en 0% - 0,25% anual desde marzo de 2020 (gráfico I.13). En su comunicado más reciente, la Fed anunció que mantendrá estas tasas hasta que las condiciones del mercado laboral alcancen niveles consistentes con las estimaciones de pleno empleo y la inflación se muestre moderadamente por encima del 2% por un periodo de tiempo. No obstante, ante las recientes presiones inflacionarias globales, algunos analistas prevén que la Fed inicie el proceso de normalización antes de lo planeado. De darse esto, se podrían endurecer las condiciones financieras internacionales. Con relación a los rendimientos de los bonos del tesoro de Estados Unidos con vencimiento a 10 años y a 30 años, estos aumentaron respecto al informe anterior, como se puede observar en el gráfico I.14. Las expectativas en torno a una mayor inflación se han reflejado en estos incrementos.

El EMBI (Indicador de Bonos de Mercados Emergentes), principal indicador de riesgo país de Paraguay, continúa moderado con relación al pico registrado en marzo de 2020. Así, en abril de 2021 se ha situado en promedio en 215 puntos básicos, incluso por debajo de lo reportado en el informe anterior (246 puntos básicos). En la región, el EMBI ha registrado un comportamiento similar en lo que va del año (gráfico I.15). Pese a que se ha vuelto a deteriorar la situación epidemiológica de diversos países de la región, el optimismo con las campañas de vacunación, el mayor dinamismo de la economía global y los precios favorables de *commodities*, son factores que han contribuido a mantener moderada la percepción de riesgo de los inversionistas hacia las economías de la región, lo cual se ha reflejado en la disminución del EMBI de estos países desde octubre del año anterior. Cabe mencionar que Perú ha sido la excepción, ya que verificó un

Gráfico I.16
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.

incremento en la percepción de riesgo en un escenario de elecciones presidenciales próximas.

En cuanto a la evolución de la cotización del dólar americano, el Índice DXY, que mide el valor del dólar frente a una canasta de monedas (incluyendo al frente al euro, yen, libra esterlina, dólar canadiense, corona sueca y franco suizo) se mantuvo moderado respecto a los picos observados en marzo del año pasado. Considerando la cotización al cierre de abril, el índice presentó una disminución del 2,9% respecto al cierre de octubre del año anterior (gráfico I.16).

En resumen, el escenario externo relevante para Paraguay ha mejorado respecto al informe anterior. Los avances alcanzados con la aplicación de vacunas y el retorno y la reanudación de actividades han permitido un mayor dinamismo de la economía mundial. Asimismo, se observaron mejores perspectivas para los principales socios comerciales del país, con lo cual se espera una demanda externa favorable a lo largo del 2021. En cuanto a los precios de las materias primas, se han registrado subas en las cotizaciones de la mayoría de *commodities* agrícolas relevantes para las exportaciones del país. Sin embargo, el aumento del precio del petróleo contrarrestaría o atenuaría en parte la mejora esperada en los términos de intercambio, al ser Paraguay un importador neto de los derivados del crudo. Con relación a las condiciones financieras internacionales, las mismas se mantienen laxas, mientras que la percepción de riesgo de la región permanece moderada.

II. Sistema financiero local

Evolución reciente

En el informe anterior, se destacaban ciertas señales de recuperación económica en los indicadores de corto plazo del tercer trimestre, coherente con la mayor flexibilización de las medidas de contención social, la reapertura de más sectores económicos y el apoyo de las políticas contracíclicas implementadas. Dicha recuperación más rápida que la prevista en algunos sectores, se afianzó en el cuarto trimestre y, como resultado, generó una contracción más leve del PIB 2020 (-0,6%) respecto de las previsiones al inicio de la pandemia⁴.

En el primer trimestre de este año, la actividad económica mantuvo un dinamismo moderado en medio de un empeoramiento de la emergencia sanitaria, situación que impulsó al Gobierno a reimponer transitoriamente medidas restrictivas a la circulación y a aquellas actividades que implican mucha interacción social. A esto, se suma el limitado acceso a las vacunas y el lento avance en el Plan Nacional de Vacunación. En este contexto, la incertidumbre con relación al dinamismo futuro de la economía se ha amplificado, lo que podría acrecentar los riesgos para el sistema financiero, principalmente, en caso de que exista un mayor deterioro de la capacidad de repago de la deuda de las personas y las empresas.

En el sistema financiero, las medidas de política monetaria y de apoyo a la liquidez permitieron a las entidades contar con suficientes recursos para afrontar los desafíos derivados de la pandemia. Complementariamente, las medidas de flexibilización crediticia han movilizad el crédito en la economía. Desde mayo 2020, la tendencia decreciente de la cartera de créditos en moneda nacional se empezó a revertir alcanzando en el primer trimestre de 2021 un crecimiento interanual (16,4%) superior al promedio de los últimos cinco años (10,5%). En moneda extranjera, el crédito se contrajo a lo largo de 2020 y exhibió su nivel mínimo en septiembre (-9,0% interanual). A partir de entonces, los datos señalan una progresiva recuperación (-2,3% marzo 2021). En suma, el crecimiento del crédito total muestra en el mapa de calor cierta mejora (amarillo claro), aunque todavía muestra un crecimiento moderado respecto a los periodos de auge del crédito (rojo oscuro), y se encuentra dinámico respecto a los periodos de fuerte contracción (tonos azules, ver mapa completo en anexos).

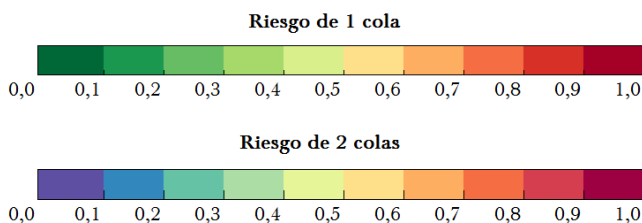
Por otro lado, conforme se esperaba, las medidas excepcionales que otorgaron flexibilidad para la reprogramación de las deudas han generado un incremento de la cartera renegociada. Como se puede notar en el mapa de calor, su participación en la cartera total ha aumentado significativamente en el último año (rojo oscuro), aunque en el primer trimestre su crecimiento mostró una leve desaceleración. Si bien la cartera con mayor riesgo potencial se ha incrementado, la cobertura a dicho riesgo de crédito también se ha expandido.

En este escenario, los indicadores de rentabilidad del primer trimestre 2021 continuaron con la trayectoria descendente observada en 2020, lo que se atribuye en gran medida al impacto económico de la pandemia en los márgenes financieros de las entidades. En el mapa, esto se constata en la disminución del diferencial de tasas de interés (verde) y los ratios ROA y ROE (rojo oscuro). Mientras tanto, la solvencia se ha incrementado y se ubica en niveles superiores a los requerimientos regulatorios (color verde oscuro).

⁴ Más detalles sobre la evolución reciente de la actividad económica se pueden encontrar en el IPoM de marzo 2021.
<https://www.bcp.gov.py/informe-de-politica-monetaria-i14>

Cuadro
Mapa de calor para el análisis de riesgos

Categoría	Indicador	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Desempeño	Solvencia												
	Apalancamiento												
	Requerimientos de liquidez												
	Brecha de fondeo												
Rentabilidad	ROA												
	ROE												
	Diferencial de tasas de interés												
Calidad del crédito	Tasa de morosidad												
	Participación de la cartera renegociada												
	Crecimiento de la cartera vencida												
	Crecimiento de la cartera renegociada												
Ciclo del crédito	Cobertura del Riesgo de crédito												
	Crecimiento de la cartera												
Condiciones macro	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: El mapa completo se encuentra en la sección de anexos. Los datos utilizados comprenden el periodo 2000t1-2021t1.

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 una cola de riesgo. En indicadores de una cola de riesgo, la vulnerabilidad existe cuando toma valores altos o bajos. Por otro lado, la categoría “ciclo del crédito” considera indicadores de dos colas de riesgo. 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 una cola de riesgo 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 dos colas de riesgo, los valores bajos se asocian con tonalidades azules y los más altos con los colores rojos.

Gráfico II.1

Activos

Incidencia en la variación interanual, porcentaje

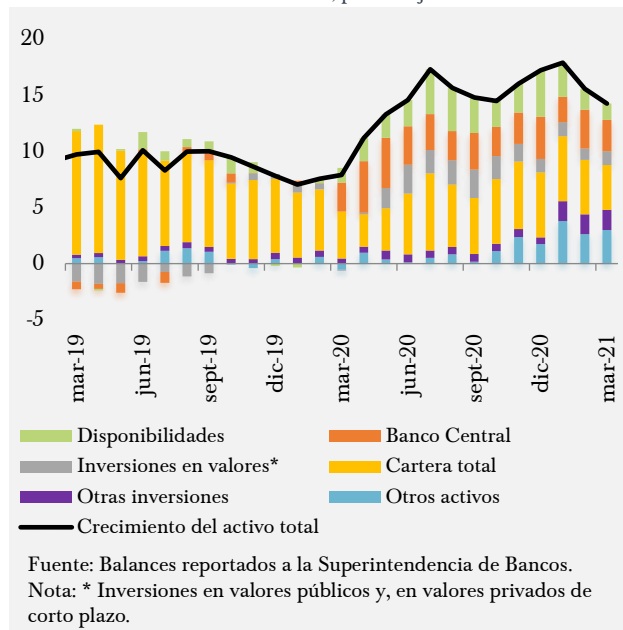
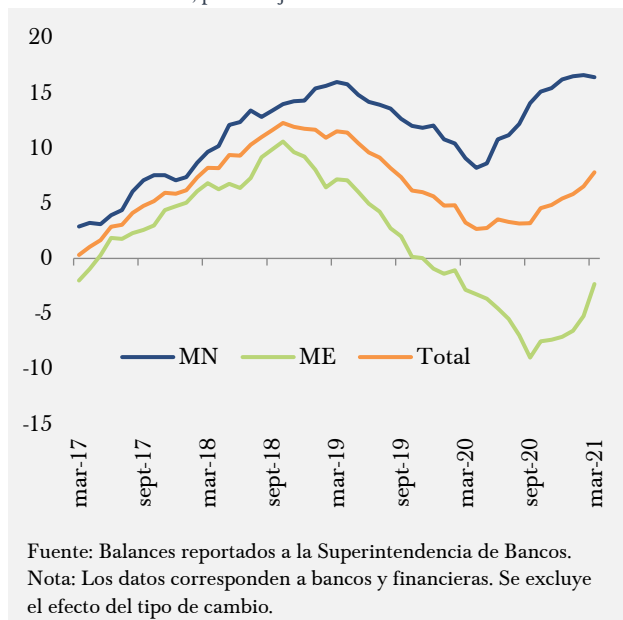


Gráfico II.2

Créditos por moneda

Variación interanual, porcentaje



a) Activos y créditos otorgados

En los últimos doce meses, el activo total, que comprende a bancos y financieras, se expandió de forma significativa, incrementándose en 14,2% interanual en el primer trimestre de este año, tasa superior al 7,9% observado en el mismo trimestre de 2020. Esta expansión del activo del sistema financiero se dio en un contexto de mayor liquidez y dinamismo del crédito, en parte, resultado de las medidas financieras⁵ que se pusieron a disposición de las entidades para apoyar a las familias, a las empresas y a la economía durante la situación de pandemia.

En detalle, el aumento del activo fue resultado de la contribución positiva de todos sus componentes⁶, en primer lugar, la cartera de créditos (4,0 p.p.) y, en segundo lugar, el componente “otros activos” (3,0 p.p.), dentro del cual se encuentran las operaciones a liquidar, como las realizadas con reporto de títulos públicos a partir de la utilización de la Facilidad de Crédito Especial (FCE), que es la ventanilla creada por el BCP durante la pandemia para el otorgamiento de créditos. Seguidamente, se mencionan los activos en el Banco Central (2,8 p.p.) y el componente “otras inversiones” (1,8 p.p.), en donde la tenencia de títulos emitidos por el sector privado, particularmente renta variable, tuvo un incremento importante. Por último, las disponibilidades (1,4 p.p.) y las inversiones en valores (1,2 p.p.), que en el periodo reciente se han desacelerado (gráfico II.1).

En cuanto a la evolución del crédito total, la desaceleración que se había registrado desde el segundo trimestre de 2019, en un contexto de menor dinamismo de la economía, se empezó a revertir desde mayo 2020 cuando se empezaron a notar, más claramente, los efectos de las facilidades crediticias y de liquidez, puestas a disposición de las instituciones financieras a inicios de la crisis sanitaria. Tal reversión se ha verificado en los créditos en moneda nacional, desde mayo del año anterior, y en los créditos en moneda extranjera desde octubre del año pasado. En tal sentido, en el tercer mes de este año el crédito total (sin efecto cambiario) ha registrado un aumento del 7,8% interanual, superior al observado en marzo 2020 (3,3% interanual) y al registrado en el IEF anterior (3,2% interanual) (gráfico II.2).

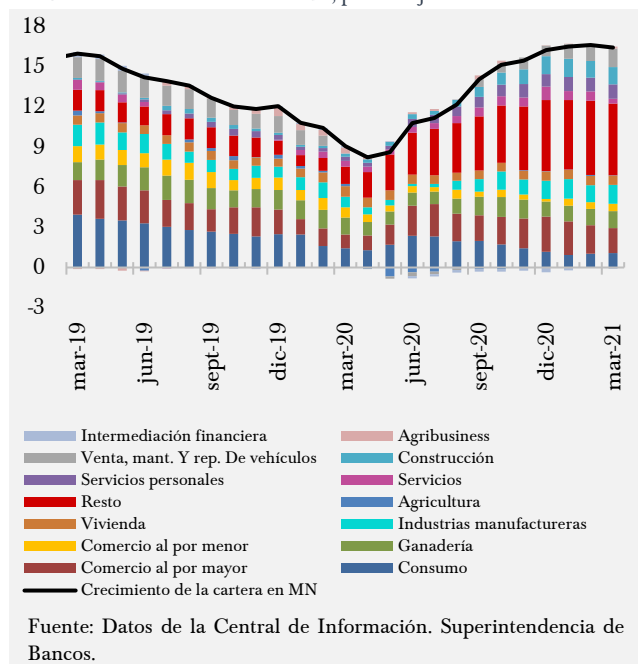
⁵ Más detalles de la utilización de las medidas financieras se pueden encontrar en el Recuadro I de este informe.

⁶ Ver en el anexo, la estructura del activo (Tabla 2).

Gráfico II.3

Crédito en moneda nacional

Incidencia en la variación interanual, porcentaje



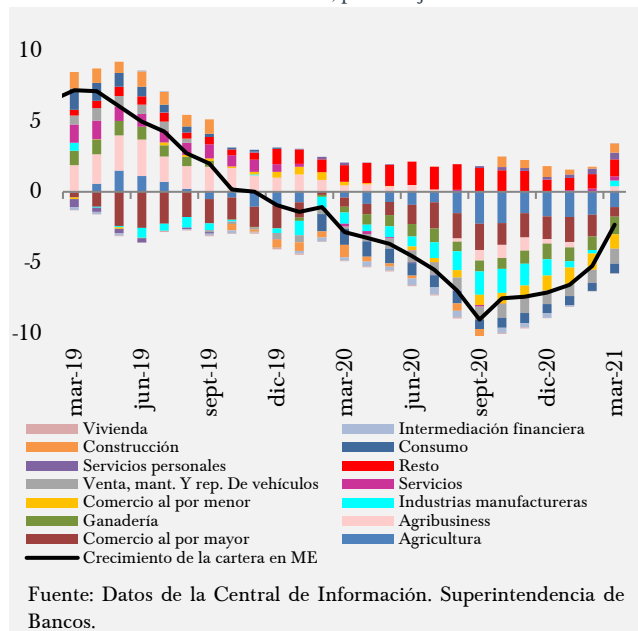
El crédito en moneda nacional (59,1% del crédito total) se expandió 16,4% interanual en marzo 2021, superior al 14,1% exhibido al cierre del informe anterior y al 9,1% de marzo 2020. Además de las medidas de apoyo, el desempeño del crédito en moneda nacional podría ser explicado también por la reducción de las tasas de interés activas. Entre los sectores que tuvieron una mayor incidencia en la expansión del crédito se encuentran: comercio al por mayor (1,9 p.p.), industrias manufactureras (1,4 p.p.) y la agrupación otros sectores (5,4 p.p.), que abarca actividades con un menor peso en la cartera total pero que en el periodo de análisis tuvieron un aumento importante. Entre estos últimos, se encuentran los préstamos para consolidación y cancelación de deudas que tuvieron la mayor contribución (gráfico II.3).

Por su parte, el crédito en moneda extranjera, a diferencia de lo reportado en el informe anterior (dato a septiembre 2020) cuando todavía mostraba una continua contracción (-9% interanual), se ha ido recuperando desde octubre del año anterior, aunque todavía presenta tasas negativas. La reducción de las tasas de interés activas en moneda extranjera, la apreciación del guaraní frente al dólar y el mayor ingreso de divisas en los últimos meses son algunos de los factores que explican la recuperación. Al respecto, el crédito en moneda extranjera ha disminuido 2,3% interanual en marzo 2021, lo que representa una menor caída con relación a la verificada doce meses atrás (-2,8%) y en el IEF anterior (-9,0%). Entre los sectores que siguen exponiendo tasas negativas se encuentran ganadería (-1,2 p.p.), agricultura (-1,1 p.p.) y venta, mantenimiento y reparación de vehículos (-1,1 p.p.) (gráfico II.4).

Gráfico II.4

Crédito en moneda extranjera

Incidencia en la variación interanual, porcentaje



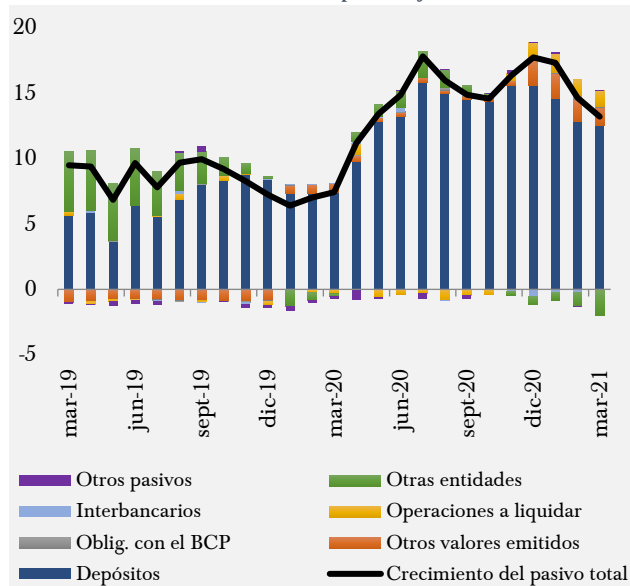
b) Pasivos y depósitos del sistema

El pasivo del sistema financiero ha mostrado un mayor dinamismo hacia fines del 2020, aunque luego registró un crecimiento ligeramente inferior al observado en el IEF anterior, en línea con la menor dinámica en la actividad económica registrada en los primeros meses del 2021 (gráfico II.5). El comportamiento del pasivo se halla influenciado especialmente por los depósitos, los cuales han venido verificando un mayor impulso desde el último reporte, sobre todo en los plazos a la vista. Desde el reporte publicado en noviembre, se destaca la preferencia que tienen los ahorristas por realizar depósitos a plazos menores, en un escenario de mayor incertidumbre respecto a la evolución de la pandemia de la COVID-19 que ha llevado a una crisis económica y sanitaria sin precedentes.

Gráfico II.5

Pasivos

Incidencia en la variación interanual, porcentaje



Fuente: Balances reportados a la Superintendencia de Bancos.

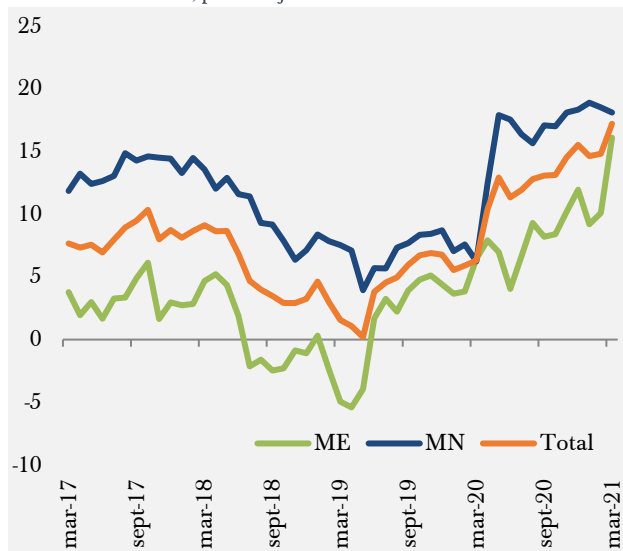
El pasivo del sistema financiero (bancos y empresas financieras) presentó un saldo de 147,6 billones de guaraníes (56,8% del PIB 2021), verificando un aumento interanual de 13,2% al primer trimestre 2021, cifra inferior a la reportada en el IEF previo (14,9%) y por encima de marzo 2020 (7,4%). El crecimiento del pasivo ha estado relacionado especialmente con la contribución positiva de su principal componente los depósitos (12,5 p.p.), seguido de bonos emitidos en el exterior (1,5 p.p.) y operaciones a liquidar⁷ (1,2 p.p.), compensado por la reducción de los préstamos directos obtenidos de entidades financieras del exterior (-1,9 p.p.) los cuales han venido mostrando tasas de crecimiento negativas desde lo observado en el último reporte.

En cuanto a los depósitos, éstos se incrementaron en 17,2% (sin efecto cambiario) en términos interanuales a marzo 2021, y representaron el 83,7% del pasivo total (47,6% del PIB 2021). Este comportamiento de los depósitos está relacionado con un aumento de los depósitos en cuenta corriente (8,6 p.p.) y a la vista (8,2 p.p.), en contrapartida, los depósitos en la forma de CDA incidieron en forma ligeramente negativa (-0,1 p.p.)⁸. Desde el último informe, los depósitos en guaraníes han mostrado un dinamismo ligeramente superior al reportado en el IEF de noviembre 2020 (gráfico II.6). Al respecto, estos se incrementaron en 18,1% interanual al primer trimestre del 2021 (56,3% de los depósitos totales), muy por encima de lo registrado un año atrás (6,2%). Por otro lado, los depósitos denominados en moneda extranjera mostraron un mayor impulso en relación al verificado en septiembre 2020, alcanzando un aumento interanual de 16,1% a marzo 2021 (43,7% de los depósitos totales), muy por encima del incremento registrado en marzo 2020 (6,4%).

Gráfico II.6

Depósitos por moneda

Variación interanual, porcentaje



Fuente: Balances reportados a la Superintendencia de Bancos.

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

Analizando por sector, los depósitos del sector público han exhibido un menor crecimiento desde el último informe, explicado principalmente por el menor impulso de los depósitos del Instituto de Previsión Social (IPS). Así, los depósitos provenientes de entidades públicas⁹ se incrementaron 1,7% interanual a marzo 2021 y representaron el 13,1% de los depósitos totales (tabla II.1). Por su parte, IPS, que concentra el 66,2% del total de depósitos del sector público, acumulando 10,8 billones de guaraníes al primer trimestre 2021 (4,1% del PIB 2021),

⁷ El comportamiento de este componente se atribuye, especialmente, a las operaciones de reporte que han realizado las instituciones financieras.

⁸ Ver en el anexo estructura del pasivo (Tabla 3).

⁹ El Banco Nacional de Fomento (BNF) es la entidad que concentra el 38,7% de los depósitos públicos a marzo 2021, seguido de cuatro bancos que mantienen el 35,9% de los depósitos provenientes de entidades del Estado.

Tabla II.1
Depósitos por sector
Billones de guaraníes

Depósitos	mar-20			mar-21			Var. %
	ME	MN	Total	ME	MN	Total	
Sector público	2,8	13,2	16,0	1,9	14,3	16,2	1,7
Sector privado	45,7	45,7	91,3	52,1	55,2	107,4	17,5
Total	48,4	58,9	107,3	54,1	69,5	123,6	15,2

Fuente: Balances reportados a la Superintendencia de Bancos.
Nota: Los depósitos en moneda extranjera se expresan en guaraníes.

Gráfico II.7
Pasivos no tradicionales

Incidencia en la variación interanual, porcentaje

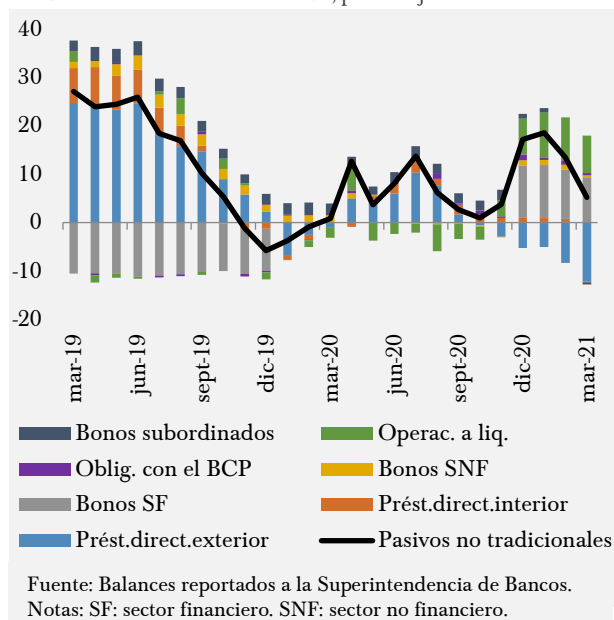
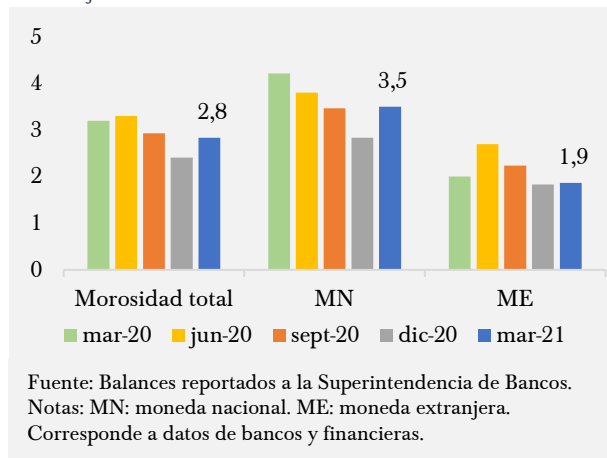


Gráfico II.8
Morosidad total
Porcentaje



mostró un aumento interanual de 4,4%, por debajo del dato registrado en septiembre 2020 (16,5%). En cuanto a los plazos, los depósitos del IPS se encuentran en su mayoría en la forma de CDA (63,6% del total), y la mayor parte de los mismos están denominados en guaraníes (90,3%).

Los pasivos no tradicionales han venido mostrando una mayor tasa de crecimiento desde el último reporte publicado con datos a septiembre 2020, aunque a un ritmo menor en los primeros meses del año (gráfico II.7). De esta manera, la financiación distinta a los depósitos acumuló un saldo de 21,3 billones de guaraníes (equivale a 14,4% del pasivo total) y registrando una variación interanual de 5,2% a marzo 2021. Este incremento del fondeo alternativo se debió, fundamentalmente, a la incidencia positiva de los bonos del sector financiero emitidos en el exterior (9,4 p.p.) y operaciones a liquidar (7,7 p.p. y relacionado con operaciones de reporto realizadas por bancos y financieras), y atenuado por las incidencias negativas de préstamos directos del exterior (-12,1 p.p.) y bonos subordinados (-0,4 p.p.). Al respecto, los bonos subordinados representaron el 1,4% del pasivo total y el 8,1% del patrimonio efectivo a marzo 2021. Por tipo de moneda, la mayor porción de los mismos está expresado en moneda extranjera (80,8%).

c) Riesgos del sistema financiero

Riesgo de crédito

Desde la publicación del último informe, la actividad económica había mostrado cierta recuperación hacia finales del 2020, debido a la reapertura gradual de las actividades productivas y la efectividad de las políticas implementadas. No obstante, a inicios del 2021, los indicadores de corto plazo han revelado un menor dinamismo en la actividad económica, en medio de un empeoramiento de los niveles de contagio, que impulsó al Gobierno a reimponer algunas medidas restrictivas, ante un limitado acceso a las vacunas y un lento avance en el Plan Nacional de Vacunación. En este contexto el indicador de riesgo de crédito ha mostrado una mejora reflejada en la reducción de la tasa de morosidad total y por sectores. Sin embargo, en esta dinámica de la morosidad ha incidido la reprogramación de los créditos, que ha permitido la postergación temporal de las cuotas y, por ende, ha atenuado por el momento el incumplimiento de las obligaciones.

Gráfico II.9
Morosidad por sectores

Porcentaje

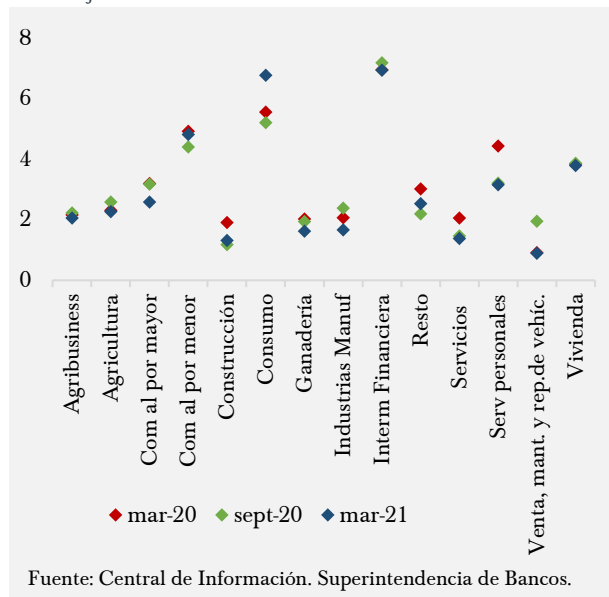
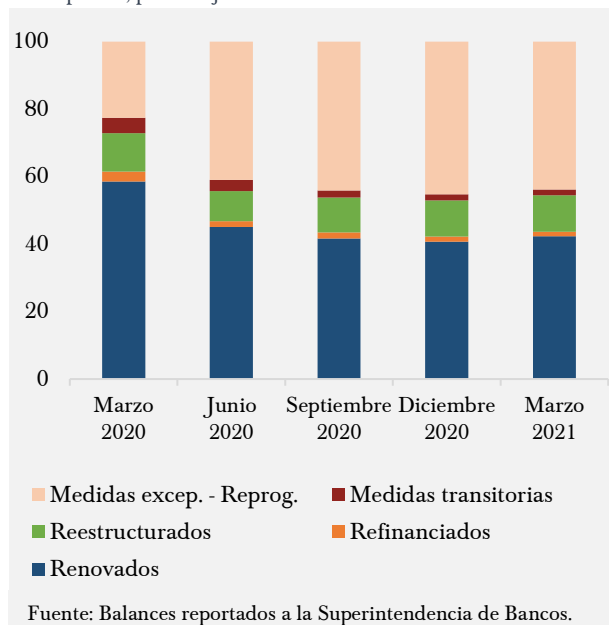


Gráfico II.10
Composición de la cartera renegociada

Participación, porcentaje



Desde el último IEF, la tasa de morosidad total del sistema ha verificado una disminución a marzo 2021, así como en relación al mismo mes del año previo (3,2%), ubicándose en 2,8% (gráfico II.8). La mejora en la calidad de la cartera se ha dado como consecuencia de una contracción de la cartera vencida a marzo 2021 (-6%), y en contrapartida, la cartera total de créditos ha venido mostrando tasas de crecimiento positivas desde el inicio de la pandemia en marzo 2020. El buen desempeño de los créditos totales y en particular de la parte vigente se dio principalmente a causa de las medidas excepcionales que permitieron mantener la oferta de nuevos de créditos en el sistema y, por otra parte, el menor dinamismo de los créditos vencidos ha estado relacionado con la postergación en el plazo de vencimiento de los créditos por medio de reprogramaciones (Recuadro II de este informe).

Desglosando por tipo de moneda, la tasa de morosidad se ha reducido levemente en dólares y se ha mantenido estable en guaraníes en relación a los datos verificados a septiembre en el último IEF. En términos interanuales, el indicador de morosidad ha disminuido en ambas monedas. Al respecto, en moneda nacional, se registró una cifra de 3,5% al primer trimestre del año, ubicándose por debajo del dato del mismo mes del año previo (4,2%) y, de manera similar, se observó una disminución interanual de 0,1 p.p. en la tasa de morosidad en dólares, para ubicarse en 1,9% a marzo 2021.

En concordancia con el indicador de riesgo de crédito del sistema en su conjunto, la tasa de morosidad total por sectores se redujo en la mayoría de ellos al primer trimestre 2021 (gráfico II.9). Sin embargo, la morosidad de los créditos destinados al consumo de las familias presentó un incremento significativo en el último año, pasando de 5,5% a 6,8% entre marzo de 2020 y marzo 2021, y que está explicado, en parte, por el vencimiento de los créditos reprogramados bajo las medidas implementadas durante la pandemia de la COVID-19. A su vez, los créditos destinados a comercio al por menor y vivienda han sido dos de las carteras con ratios más elevados, ubicándose en 4,8% y 3,8% a marzo del 2021, respectivamente, aunque ligeramente menor a lo reportado un año atrás (4,9% y 3,8% respectivamente). Si bien en la mayoría de los sectores se ha verificado una reducción en el indicador de morosidad, a excepción de consumo, se debería considerar que las reprogramaciones han logrado aliviar la carga financiera de empresas y hogares, evitando el incumplimiento en el pago de los créditos.

Gráfico II.11
Medidas excepcionales

Billones de guaraníes, porcentaje

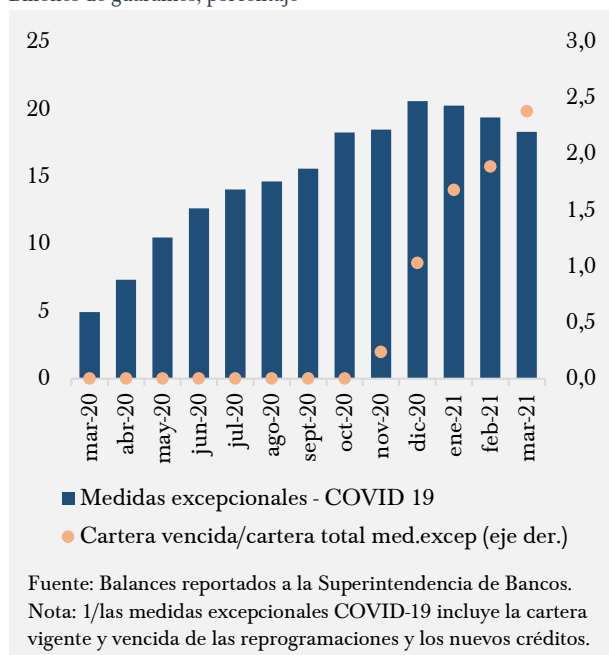
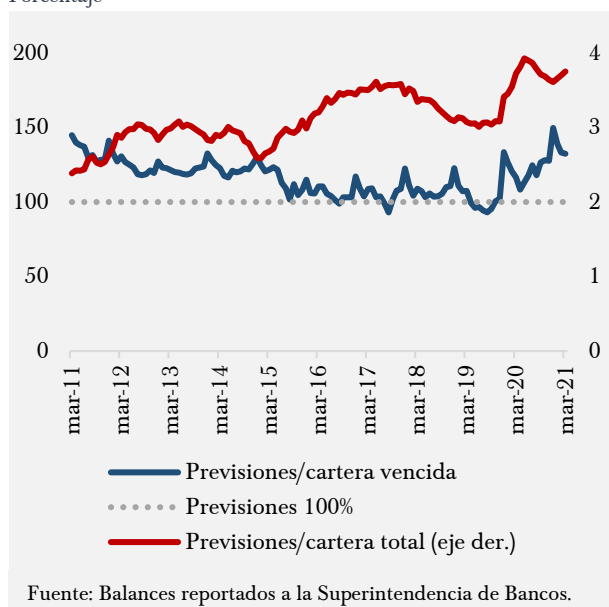


Gráfico II.12
Previsiones

Porcentaje



Por su parte, la estructura de la cartera renegociada, compuesta por los créditos renovados, refinanciados, reestructurados y de medidas transitorias de apoyo a sectores específicos, se ha visto modificada significativamente con la introducción de las reprogramaciones, que forman parte de las medidas de alivio aplicadas por el BCP en forma excepcional¹⁰ (gráfico II.10). De esta manera, los créditos reprogramados representaron el 43,9% del total renegociado, superando a la cartera renovada que históricamente representaba la mayor porción de esta cartera (42,3% a marzo 2021). Al primer trimestre 2021, el saldo de los créditos renegociados asciende a 27 billones de guaraníes (4.276,8 millones de dólares), que equivale al 26% de la cartera total de créditos. Este saldo verificó un crecimiento interanual de 23,5% a marzo 2021, explicado, principalmente, por la incidencia de las reprogramaciones (31,5 p.p.) y la cartera reestructurada (2,1 p.p.), pero atenuado por la contribución negativa de los otros componentes, especialmente de los créditos renovados (-6,3 p.p.).

En lo que refiere a las medidas crediticias excepcionales de apoyo, su saldo en marzo 2021 fue de 18,3 billones de guaraníes, representando el 17,6% de los créditos totales del sistema y 7% del PIB 2021. Por su parte, del total de cartera vencida, el 14,8% correspondió a créditos vencidos con medidas excepcionales al primer trimestre 2021. Por su parte, la tasa de morosidad de la cartera de medidas excepcionales asciende a 2,4%, nivel relativamente bajo pero que ha venido aumentando en los últimos meses. Además, se destaca que una parte considerable de la reducción de la cartera de medidas excepcionales, en los primeros meses del año 2021 se explica por la amortización que han realizado los clientes¹¹ (gráfico II.11).

Desde el último informe, las provisiones han continuado permitiendo la cobertura del riesgo de crédito, representando más del 100% de los créditos vencidos totales (gráfico II.12). A marzo 2021, las provisiones totales constituyeron el 132,3% de los créditos del sistema (126,6% a septiembre 2020) y acumularon un saldo de 3,9 billones de guaraníes (3,7% de la cartera total de créditos). En términos interanuales, las provisiones siguieron creciendo, mientras que los créditos vencidos han mostrado una

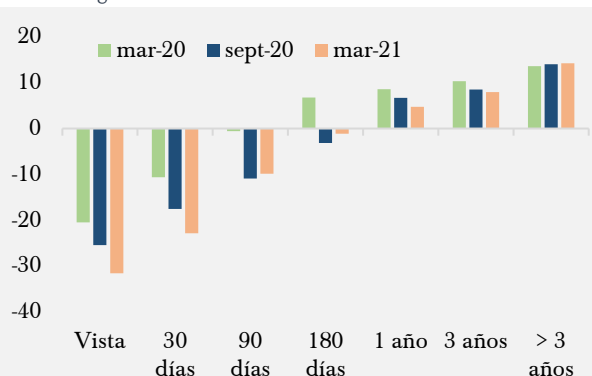
¹⁰ Las medidas crediticias excepcionales aplicadas por el BCP incluyen a la facilidad de renegociación de préstamos que no presenten atraso superior a 30 días al 29 de febrero de 2020 (reprogramaciones) y la medida relacionada a la concesión de nuevos créditos que otorga flexibilidad en la constitución de provisiones (nuevos créditos), por tanto, no implica una modificación contractual de las deudas.

¹¹ Más detalles sobre las medidas crediticias excepcionales aplicadas por el BCP en el Recuadro II de este informe.

Gráfico II.13

Posición del balance agregado del sistema

Billones de guaraníes

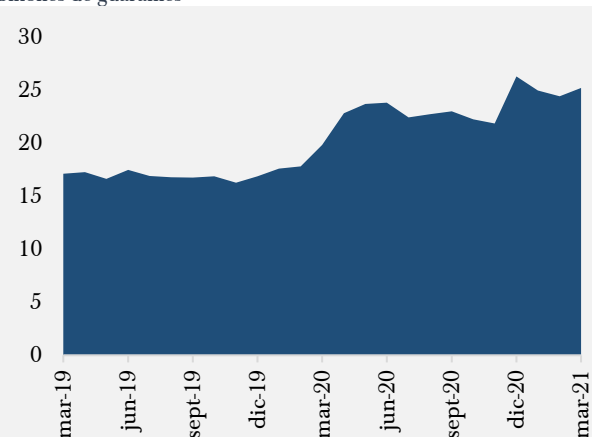


Fuente: Balances reportados a la Superintendencia de Bancos.

Gráfico II.14

Disponibilidad de liquidez en el BCP y títulos del gobierno

Billones de guaraníes



Fuente: BCP. Gerencia de Mercados.

Nota: La liquidez es la suma de cuenta corriente en el BCP, la Facilidad Permanente de Depósitos (FPD), el saldo de Instrumentos de Regulación Monetaria (IRM), la tenencia de Bonos del Tesoro y títulos de la AFD.

Tabla II.2

VaR de depósitos

Millones de guaraníes

Tipo de Depósito	VaR al 31/03/21	Relación VaR/Depósitos
Moneda Nacional (MN)	625.081	0,95%
Moneda Extranjera (ME)	543.634	1,05%
Depósitos MN + ME	832.451	0,71%

Fuente: Cálculos realizados por la Superintendencia de Bancos.

Nota: El VaR se calculó considerando las últimas 252 observaciones y un nivel de confianza del 99%.

contracción, lo cual explica, en cierta medida, el aumento de la relación de cobertura. A su vez, el incremento de las previsiones se relaciona especialmente con la contribución positiva de las previsiones genéricas, que señalan un aumento de la percepción de riesgos (8,4 p.p.) y, en contrapartida, las previsiones específicas han mostrado una incidencia negativa (-1,7 p.p.) en el crecimiento, debido a la disminución interanual de los créditos vencidos.

Riesgo de liquidez

Descalce de plazos

El descalce de plazos es una característica propia de la intermediación financiera, donde el público realiza depósitos a la vista y solicita créditos a largo plazo. La mayor parte de los depósitos se encuentran a la vista (62,2% a marzo 2021) y por su naturaleza son exigibles en cualquier momento, representando de esta manera un riesgo de liquidez al que están expuestos bancos y financieras. Al primer trimestre 2021, la posición acumulada del sistema financiero para los plazos más cortos (hasta 180 días) se exhibió descubierta (signo negativo), mostrando una posición cubierta (signo positivo) a plazos mayores (gráfico II.13). El riesgo de liquidez, producto del descalce de plazos de los activos sobre los pasivos en el corto plazo, se compensa con la tenencia de otros tipos de instrumentos como las Letras de Regulación Monetaria y los Bonos del Tesoro, que otorgan financiación adicional.

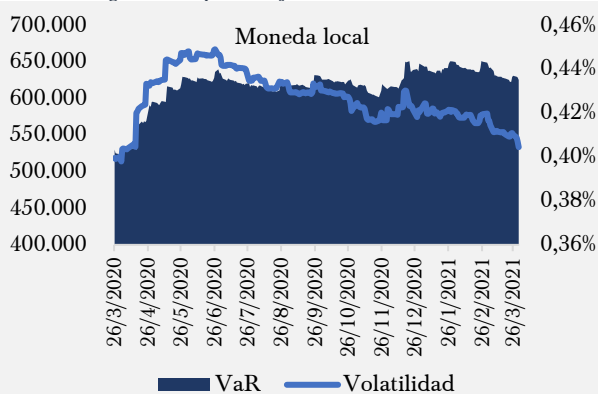
En este sentido, los activos líquidos del sistema en su conjunto, depositados en el Banco Central, se han incrementado desde el último informe, aunque a una tasa de crecimiento ligeramente menor (gráfico II.14). Al respecto, la liquidez ha acumulado un saldo de 25,2 billones de guaraníes (USD 3.990,7 millones), que representa el 10,4% del PIB 2021 y verificó un aumento interanual de 27% a marzo (37,4% a septiembre 2020). A su vez, el crecimiento interanual de la liquidez se explica especialmente por el incremento del stock de IRM y Bonos del Tesoro en poder de bancos y financieras (76,5% del total de la liquidez). En consecuencia, el riesgo de liquidez dado el descalce de plazos se mantiene bastante limitado.

Depósitos de los bancos y Valor en Riesgo

Una forma de medir aspectos referentes a la volatilidad de los depósitos es a través del *Value at Risk* (VaR), el cual se calcula mediante técnicas estadísticas y representa la

Gráfico II.15
VaR de los depósitos

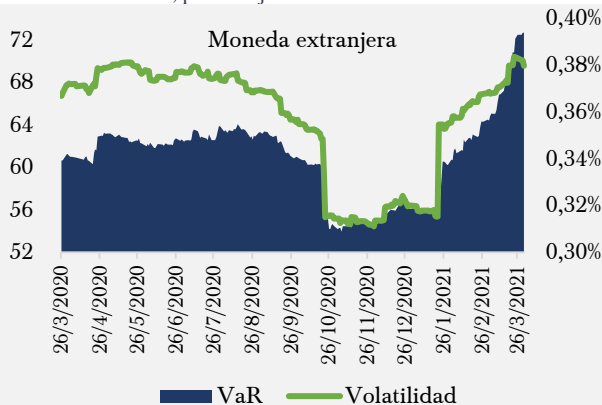
Millones de guaraníes, porcentaje



Fuente: Cálculos realizados por la Superintendencia de Bancos.

Gráfico II.16
VaR de los depósitos

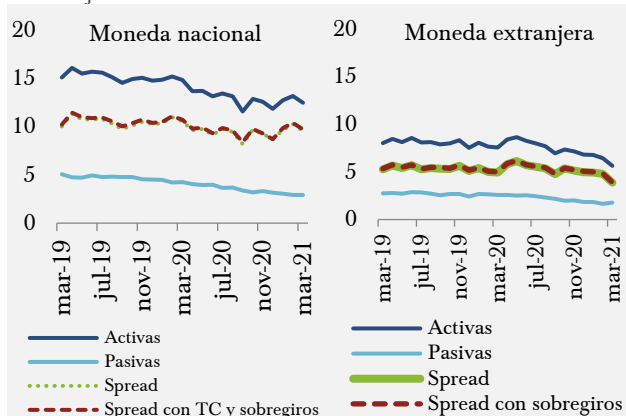
Millones de dólares, porcentaje



Fuente: Cálculos realizados por la Superintendencia de Bancos.

Gráfico II.17
Diferenciales de tasas de interés por moneda

Porcentaje



Fuente: Anexo estadístico de Indicadores Financieros. Estudios Económicos. Marzo 2021.

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

máxima caída probable de la cartera de depósitos, en un determinado horizonte de tiempo, con un cierto nivel de confianza y en condiciones normales de mercado¹².

Al respecto, se calculó la volatilidad de los depósitos por tipo de moneda, entendiéndose ésta como la desviación estándar de los retornos diarios de los depósitos para, posteriormente, calcular el VaR (tabla II.2).

Al primer trimestre 2021, no se verificó variaciones significativas de los depósitos en guaraníes, alcanzándose una volatilidad de 0,40% (0,43% reporte de noviembre 2020) y un VaR de 625.081 millones de guaraníes (0,95% de los depósitos en moneda local), por debajo de la cifra reportada en el informe anterior (630.070 millones de guaraníes). Respecto a las variaciones diarias, las caídas más importantes del nivel de depósitos fueron: 1,07% en diciembre 2020, 0,88% en enero 2021 y 0,68% en octubre 2020 (gráfico II.15).

En moneda extranjera, los depósitos alcanzaron una volatilidad de 0,38% a marzo 2021 (0,36% informe anterior) y un VaR de 72,7 millones de dólares, cifra superior a la reportada en el informe previo (61,0 millones de dólares). Por su parte, las variaciones negativas diarias más relevantes fueron: 2,55% en enero 2021, 1,0% en junio 2020 y 0,91% en diciembre 2020 (gráfico II.16).

Riesgo de mercado

- Tasas de interés

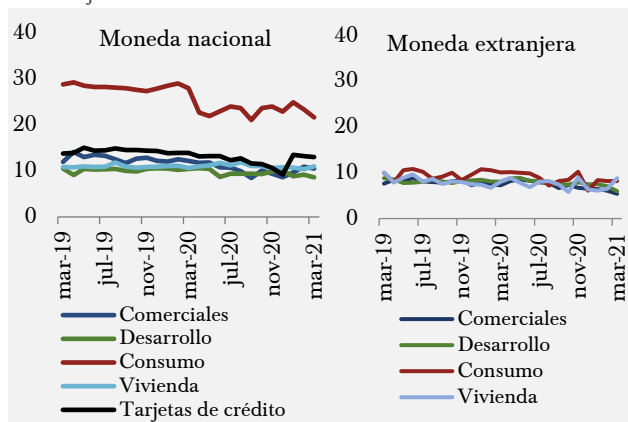
Desde el inicio de la pandemia en marzo 2020, y en un contexto de flexibilización de la política monetaria, el diferencial de tasas de interés bancarias, en ambas monedas, ha venido reduciendo gradualmente. En términos interanuales, el diferencial de tasas de interés ha verificado una contracción tanto en dólares como en guaraníes (gráfico II.17). De esta manera, en moneda local el *spread* de tasas se redujo en 1 p.p. a marzo 2021, registrando una reducción mayor de las tasas activas en relación a las tasas pasivas del mercado. Analizando por sectores, la mayoría de las tasas activas han reportado reducciones interanuales, siendo las tasas activas para créditos al consumo (-6,3 p.p.), operaciones de sobregiros (-2,1 p.p.) y para créditos comerciales (-1,7 p.p.) las que mostraron las mayores disminuciones en relación a marzo 2020, en línea con las reducciones observadas de la tasa de

¹² Mayores detalles de la metodología se encuentran en el Informe de Estabilidad Financiera de octubre 2016 (pág. 48).
<https://www.bcp.gov.py/informe-de-estabilidad-financiera-i103>

Gráfico II.18

Tasas de interés activas por sectores

Porcentaje



Fuente: Anexo estadístico de Indicadores Financieros. Estudios Económicos. Marzo 2021.

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

Tabla II.3

Posición de cambios del sistema financiero

Millones de dólares

Marzo 2021

	Bancos	Financieras	Total
Activos en ME	10.848,4	307,7	11.156,1
Pasivos en ME	10.514,4	307,6	10.822,0
Posición cambiaria	334,0	0,1	334,1

Septiembre 2020 (IEF anterior)

	Bancos	Financieras	Total
Activos en ME	9.989,9	276,6	10.266,5
Pasivos en ME	9.587,4	268,6	9.856,0
Posición cambiaria	402,5	8,0	410,5

Fuente: Balances reportados a la Superintendencia de Bancos.

Tabla II.4

Metodología VaR – Value at Risk

Metodología VaR	Paramétrico	EWMA
VaR Bancos al 31/03/21 (en USD)	1.008.118	2.458.343
Relación = VaR Bancos/PE (en %)	0,03%	0,07%
PE Bancos en USD (marzo 2021)	3.299.371.024	

Fuente: Cálculos realizados por la Superintendencia de Bancos.

Nota: PE: Patrimonio efectivo.

política monetaria hasta el segundo trimestre del año 2020 (gráfico II.18).

En moneda extranjera, las tasas activas presentaron una reducción superior a las tasas que se pagan por los depósitos en dólares. Por sectores económicos, la mayoría de las tasas activas se redujeron al primer trimestre del año, especialmente las tasas destinadas a desarrollo (-2,1 p.p.), al comercio (-1,88 p.p.) y a los préstamos de consumo (-1,87 p.p.).

Desde el último informe, el *spread* de tasas en moneda extranjera (incluye sobregiros) se ha reducido en 0,9 p.p. ubicándose en 3,9% al primer trimestre (4,8% septiembre 2020). En oposición, el *spread* de tasas de interés en guaraníes se ha incrementado ligeramente hasta ubicarse en 9,7% a marzo 2021 (incluye sobregiros y tarjetas de crédito) debido al aumento de las tasas activas y la retracción de las pasivas (gráfico II.17).

• **Tipo de cambio**

Posición de cambios

En países donde se cuenta con un régimen de tipo de cambio flexible, como es el caso de Paraguay, es necesario el monitoreo constante de los descalces en los balances de las entidades financieras. En este sentido, el riesgo cambiario podría darse a partir de una situación en la cual los pasivos en dólares superan a los activos en la misma moneda, debido a la mayor exposición que tendrían los balances de los bancos y financieras a una depreciación de la moneda local.

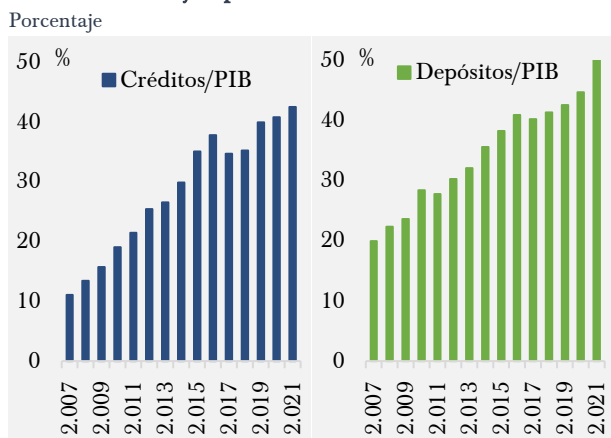
Al primer trimestre 2021, el riesgo cambiario por descalce se ha mantenido controlado a nivel agregado. A su vez, tanto las empresas financieras como los bancos han presentado una posición de cambios positiva. Esto implica que el sistema financiero posee una mayor cantidad de activos en relación a pasivos en moneda extranjera (tabla II.3).

Tipo de cambio y Valor en Riesgo

Para analizar la exposición de las entidades al riesgo de tipo de cambio, se han utilizado dos tipos de VaR: el método de varianza-covarianza o paramétrico y la media móvil exponencial ponderada (EWMA, por sus siglas en inglés)¹³.

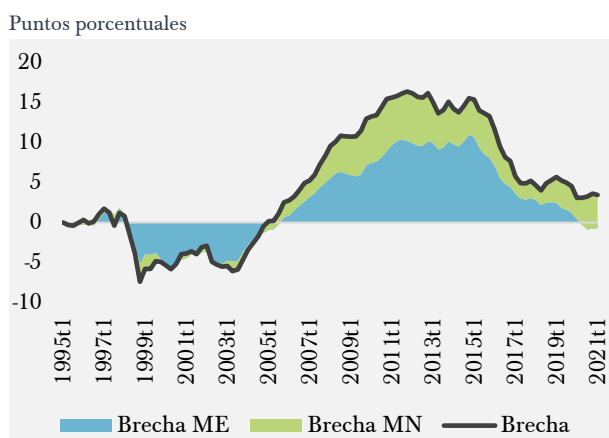
¹³ Para el cálculo del VaR con ambas metodologías se utilizan las últimas 252 observaciones diarias y un nivel de confianza del 99%.

Gráfico II.19
Ratio de créditos y depósitos sobre el PIB



Fuente: Balances reportados a la Superintendencia de Bancos. Anexo estadístico del informe económico del Banco Central.
Nota: los datos de créditos y depósitos corresponden a bancos y financieras. Datos a marzo de cada año.

Gráfico II.20
Brecha crédito sobre PIB



Fuente: Elaboración propia.

Notas:

1/ Los datos utilizados corresponden al periodo 1994t4 -2021t1. Excluye el efecto cambiario.

2/ En el cálculo de la tendencia se utilizó la metodología recomendada por Basilea, con filtro HP asimétrico y parámetro de suavización 400mil con datos trimestrales.

El VaR paramétrico fue calculado utilizando como dato la posición en moneda extranjera de las entidades y se asignó el mismo peso a todas las observaciones para el cálculo de la volatilidad del tipo de cambio. Con el método EWMA, se asignó mayor peso a las últimas observaciones, a fin de incluir los hechos más recientes sobre el resultado del indicador¹⁴.

A marzo 2021, los resultados sugieren que la máxima pérdida potencial que se podría registrar por variaciones del tipo de cambio, a partir del método VaR paramétrico, es equivalente al 0,03% del patrimonio de los bancos y, ocupando el método EWMA, es 0,07% del patrimonio (tabla II.4).

d) Indicadores de estabilidad financiera

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

Ratio de créditos y depósitos sobre el PIB. Desde el último reporte, el indicador de profundización de créditos se ha mantenido estable, en cambio, el de depósitos ha mejorado, según revelan los datos a marzo 2021 (gráfico II.19). De esta manera, los créditos totales otorgados por bancos y financieras representaron el 42,5% del PIB anualizado a marzo 2021¹⁵, similar a la cifra reportada en septiembre, aunque por encima del dato de marzo 2020 (40,8%). Este resultado está relacionado con el mayor dinamismo registrado en los créditos respecto a la actividad económica, como consecuencia de las medidas excepcionales implementadas en el contexto de la emergencia sanitaria, que permitieron movilizar el crédito en la economía de una manera anticíclica.

En contrapartida, la relación de depósitos sobre el PIB ha mostrado un aumento al compararlo con el IEF anterior, registrando una cifra de 50,6%, por encima del 44,7% verificado en marzo del año previo¹⁶. Al respecto, los depósitos han mostrado una creciente dinámica desde el inicio de la pandemia, con una mayor preferencia por depósitos a menores plazos, mostrando la confianza de los ahorristas hacia el mercado financiero local.

¹⁴ Administración del Riesgo de tipo de cambio. Guía metodológica. Superintendencia de Bancos. Octubre 2017.

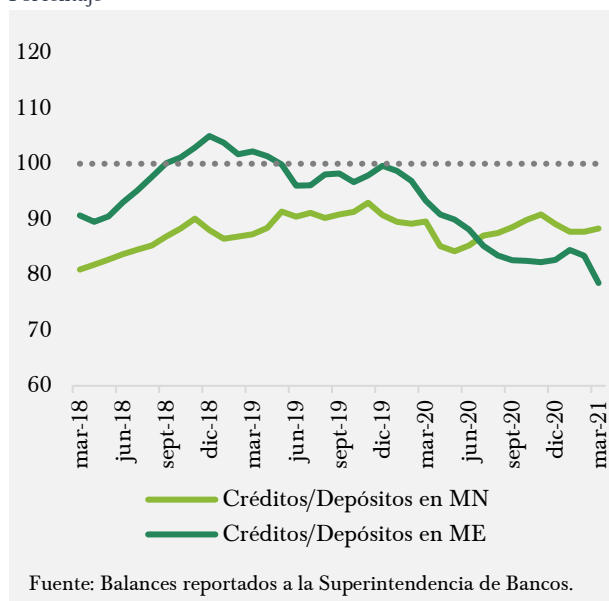
<https://www.bcp.gov.py/riesgo-financiero-i449>

¹⁵ A marzo 2021, la relación de crédito bancario al sector privado sobre el PIB representó el 39,2% en términos nominales.

¹⁶ Al primer trimestre 2021, la relación de depósitos bancarios provenientes del sector privado sobre el PIB asciende a 40,3%.

Gráfico II.21
Ratio créditos sobre depósitos

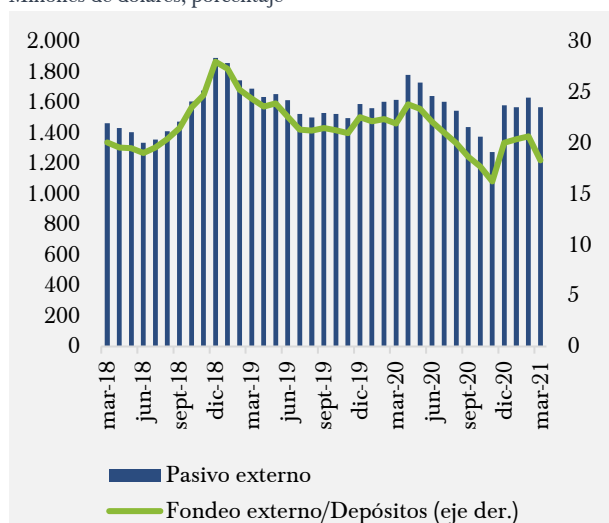
Porcentaje



Brecha crédito sobre PIB. El cociente crédito sobre PIB se ha mantenido por encima de su nivel de largo plazo, generando una brecha positiva (3,4 p.p.) al primer trimestre de este año, superior al nivel verificado en igual periodo del año anterior (3,1 p.p.). Al desagregar por monedas, la brecha es mayor en moneda nacional (4,1 p.p.) que en moneda extranjera (-0,7 p.p.). Hacia adelante, la magnitud de la brecha podría ampliarse, en la medida en que los créditos exhiban un mayor dinamismo que la evolución de la actividad económica (gráfico II.20).

Gráfico II.22
Ratio fondeo externo sobre depósitos

Millones de dólares, porcentaje



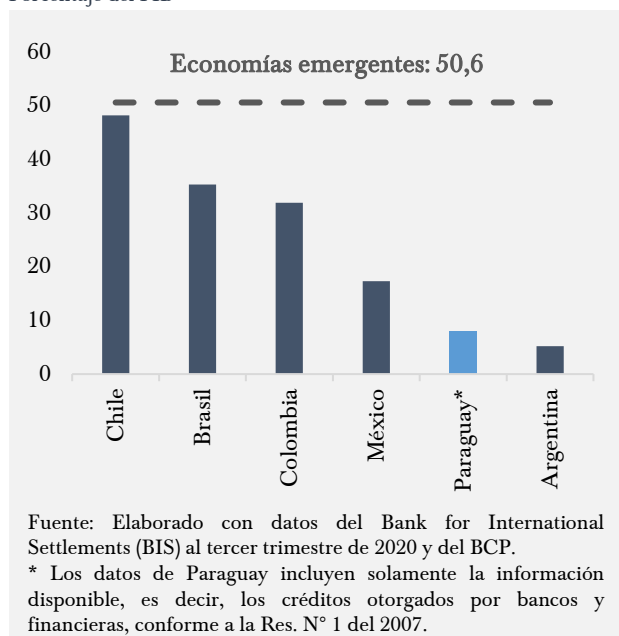
Notas: 1/ Los datos corresponden a bancos y financieras en moneda extranjera. 2/ El fondeo externo corresponde a la suma de préstamos directos y bonos emitidos en el exterior. 3/ Los depósitos corresponden al sector público y privado.

Ratio de créditos sobre depósitos. Conforme a lo registrado en el IEF anterior, los créditos han seguido siendo fondeados en su mayor parte por depósitos, al tiempo que se destaca la reducción significativa de la relación de crédito a depósito en dólares (gráfico II.21). En el primer trimestre del año, la relación de créditos sobre depósitos ha disminuido ligeramente en moneda local, alcanzando una cifra de 88,3% (88,5% septiembre 2020). De igual manera, la relación ha mostrado una reducción importante en moneda extranjera, presentando un valor de 78,5% a marzo 2021 (82,6% en el informe previo). La reducción significativa de este indicador en dólares se relaciona, especialmente, con el mayor aumento de los depósitos respecto a la contracción que han exhibido los créditos en la misma moneda. En términos interanuales, este ratio ha disminuido en ambas monedas y, en especial, en dólares, pues la cifra se redujo en 14,8 p.p. a marzo 2021, explicado entre otros factores por la dinámica negativa que han presentado los créditos en dólares.

Ratio de fondeo externo sobre depósitos. El fondeo externo forma parte del pasivo no tradicional, que incluye los préstamos directos del exterior y los bonos emitidos en el exterior. Como ya se había mencionado en la sección b), los préstamos directos del exterior han continuado creciendo a tasas negativas desde el último IEF, registrando una incidencia negativa en el pasivo no tradicional, lo cual ha llevado a que la relación respecto a los depósitos en dólares se haya visto reducida. A marzo 2021, se ubicó en 18,3%, por debajo de lo registrado en septiembre (18,7%) y marzo 2020 (21,9%) (gráfico II.22). Esto muestra la mayor preponderancia del financiamiento tradicional por medio de depósitos.

e) Endeudamiento de los hogares¹⁷

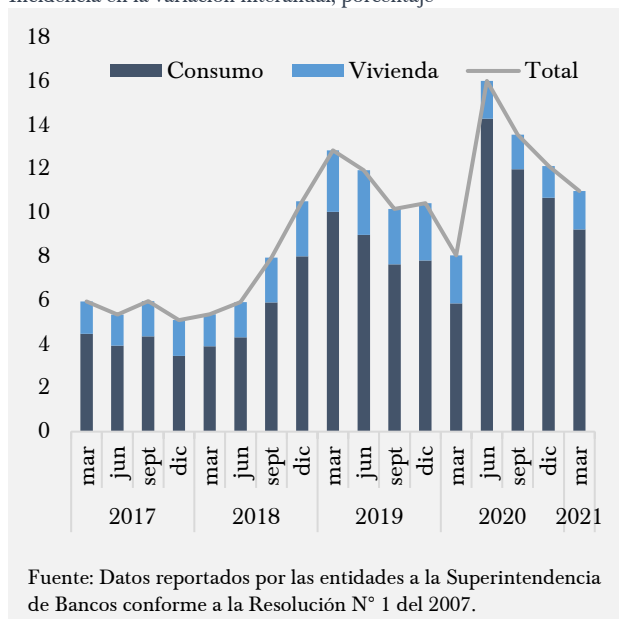
Gráfico II.23
Deuda de los hogares
Porcentaje del PIB



El endeudamiento de los hogares en el sistema bancario local representa el 7,9% del PIB, siendo este nivel relativamente bajo respecto al de economías emergentes en las que, en promedio, se encuentra en 50,6% del PIB¹⁸. En la región, la economía con mayor nivel de endeudamiento es Chile (48,2% del PIB) (gráfico II.23).

Considerando los últimos doce meses, el saldo de la deuda de los hogares observó a junio 2020 una aceleración en su ritmo de crecimiento interanual (16%). A partir de entonces, la tasa de expansión fue decreciendo, aproximándose al 11,0% en marzo 2021. En todo ese periodo, el aumento del endeudamiento se debió, principalmente, al incremento de los créditos de consumo, cuya incidencia en la deuda de los hogares fue 9,2 p.p. en marzo 2021, mientras que los créditos destinados a la vivienda contribuyeron en 1,8 p.p. (gráfico II.24).

Gráfico II.24
Deuda de los hogares
Incidencia en la variación interanual, porcentaje



Como se previó en el informe anterior, la calidad del crédito mostró un deterioro en el último año, considerando que la tasa de morosidad¹⁹ pasó de 5,3% en marzo 2020 a 6,3% en marzo 2021. Este comportamiento se atribuye, por un lado, al aumento de los préstamos con atrasos mayores a 60 días (32,4%), que desde el año pasado se han incrementado como consecuencia de la menor capacidad que enfrentan los hogares de generar ingresos y de pagar sus deudas, dada la situación en que se encuentran ciertas actividades económicas, especialmente del sector servicios. Por otro lado, también se destaca la desaceleración en el ritmo de expansión interanual de los créditos a los hogares (11% marzo 2021), comparado con el dato reportado en el IEF anterior (13,5% septiembre 2020).

Al examinar por componentes, la tasa de morosidad del consumo fue 6,8% en marzo de este año, superior a la tasa observada en el IEF anterior (5,2% septiembre 2020) y al registrado doce meses atrás (5,5%). En los créditos de vivienda, el ratio de morosidad se mantuvo similar al 3,8% de marzo del año anterior (gráfico II.25). Dada la situación actual, en que las finanzas de los hogares siguen afectadas por la crisis sanitaria y que en el periodo reciente muestra un agravamiento, se presume que los empleos y la generación de ingresos podrían demorar un tiempo

¹⁷ Los datos utilizados en esta sección provienen de los informes que por Res N° 1 del 2007 y sus modificaciones remiten las entidades a la Superintendencia de Bancos, con periodicidad trimestral.

¹⁸ En el caso de Paraguay, los datos de deuda incluyen solamente los créditos otorgados por los bancos y financieras, no así los otorgados por cooperativas, casas de créditos u otras fuentes de financiamiento de los hogares.

¹⁹ La morosidad calculada en esta sección, se basa en la suma de las calificaciones de riesgo de las categorías 2 hasta 6. De este modo, refleja el saldo de préstamos con atrasos mayor a 60 días basado en información de calificaciones.

Gráfico II.25
Tasas de morosidad - deuda de los hogares
Porcentaje

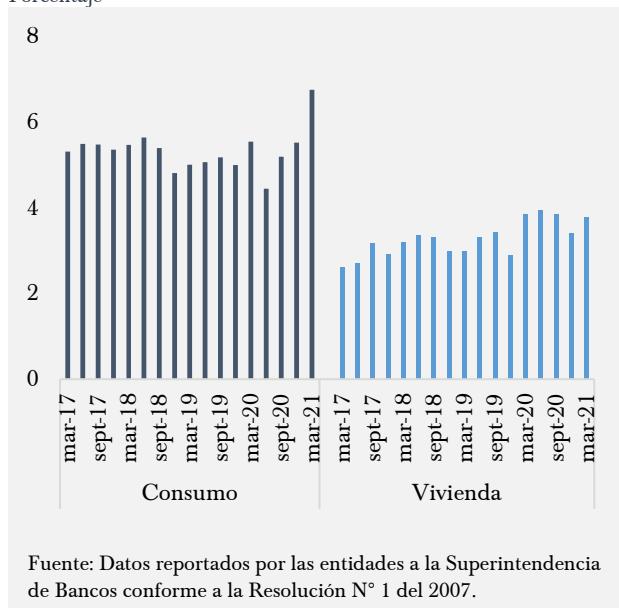
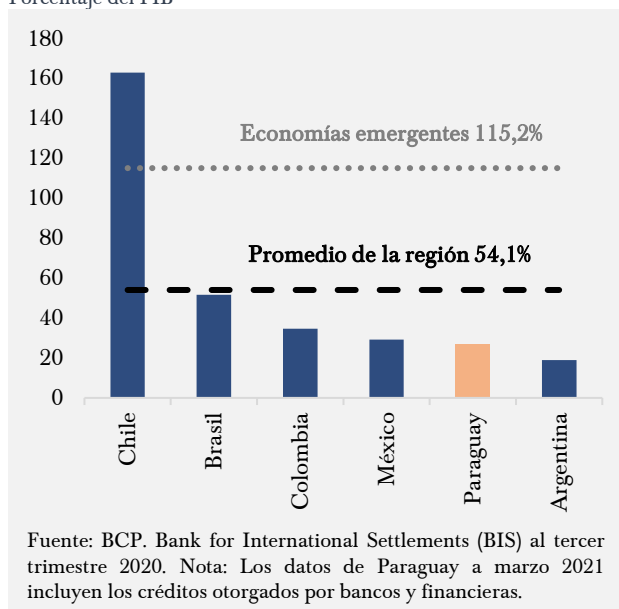


Gráfico II.26
Endeudamiento de las empresas
Porcentaje del PIB



prolongado en recuperarse, por lo tanto, la morosidad de los hogares podría empezar a aumentar en un lapso de tiempo cercano. No obstante, es importante tener en cuenta que la vigencia de las medidas excepcionales que posibilitan las reprogramaciones, se ha prolongado hasta diciembre 2021.

Con respecto a la deuda de consumo, en marzo 2021, el saldo de la deuda con tarjetas de crédito se ha reducido 5,0% interanual. Sin embargo, considerando la variación acumulada desde la implementación de la ley de tarjetas (septiembre 2015), el saldo de la deuda con tarjetas de crédito se contrajo en 11,2%. Por su parte, la tasa de morosidad de las tarjetas de crédito se incrementó en 0,8 puntos porcentuales entre septiembre 2020 (4,8%) y marzo 2021 (5,6%).

Por otra parte, el saldo de crédito para la vivienda²⁰ totalizó 490 millones de dólares en marzo 2021, representando un aumento interanual de 11,7%. Los créditos otorgados a viviendas representan en torno al 3,0% de los créditos totales, inferior al promedio de la región (16,4%).

f) Endeudamiento de las empresas

En el primer trimestre del año 2021 el sector corporativo mantuvo su nivel de endeudamiento como porcentaje del PIB en un valor similar al registrado en el IEF de noviembre 2020. A marzo 2021, el endeudamiento bancario del sector empresarial se ubicó en 27% del PIB anualizado (27,1% dato revisado a septiembre 2020), inferior al promedio de países de la región (54,1%) y muy por debajo de la cifra observada en economías emergentes (115,2%) y avanzadas (101,3%). Analizando estos grupos de países, y considerando las diferencias en la cobertura de los datos entre economías, el endeudamiento corporativo en Paraguay es relativamente bajo (gráfico II.26)²¹.

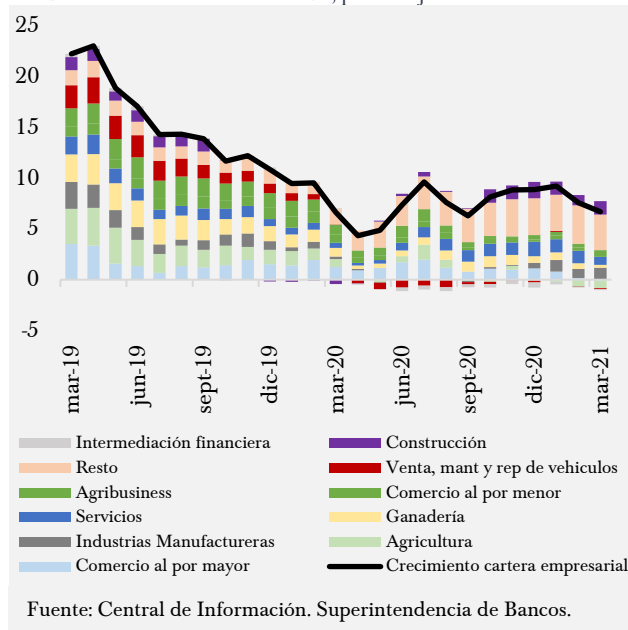
Los préstamos otorgados por bancos y financieras a las empresas, han mantenido el dinamismo apuntado en el informe previo de noviembre, relacionado especialmente con el impulso otorgado por las medidas crediticias de apoyo a sectores afectados por la emergencia sanitaria. De esta manera, el endeudamiento corporativo acumuló un saldo de 66 billones de guaraníes (10.457,8 millones de dólares), registrando un crecimiento interanual de 6,7% a marzo 2021 (6,3% a septiembre 2020) y representando el

²⁰ Los créditos de vivienda tienen por objeto financiar la adquisición, ampliación, reparación, construcción y compra de terrenos del deudor. No considera los créditos con fines comerciales. En esta sección se utilizan datos reportados a la SIB conforme a la Res. N° 1 del 2007.

²¹ La información utilizada para Paraguay solo considera los créditos otorgados por bancos y financieras.

Gráfico II.27
Deuda de las empresas por sectores

Incidencia en la variación interanual, porcentaje

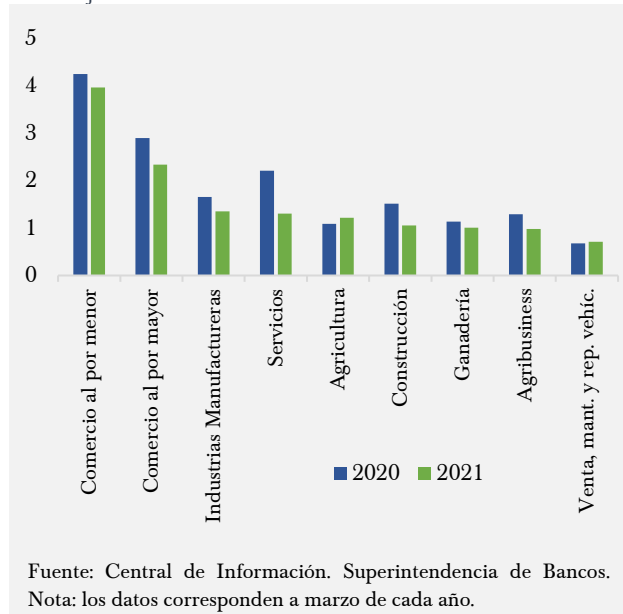


63,5% de los créditos totales del sistema (gráfico II.27). El aumento interanual de los créditos de empresas se debió, fundamentalmente, a la incidencia positiva del sector clasificado como resto, que incluye préstamos para consolidación y cancelación de deudas (3,5 p.p.), créditos destinados a la construcción (1,3 p.p.), industrias manufactureras (1,2 p.p.) y servicios en general (0,8 p.p.), en contrapartida, presentaron una incidencia negativa los sectores de agricultura (-0,8 p.p.), comercio al por mayor (-0,1 p.p.) y venta, mantenimiento y reparación de vehículos (-0,1 p.p.).

En lo que respecta a la calidad de la cartera, la tasa de morosidad total disminuyó desde el último reporte, ubicándose en 1,7% a marzo 2021. En términos interanuales, la morosidad verificó una reducción y, de manera similar, la mayoría de los sectores económicos exhibió una disminución del indicador de riesgo de crédito. La reducción de la tasa de morosidad ha estado relacionada con el impacto de las medidas crediticias excepcionales, que, por un lado, ha permitido mantener la oferta de crédito de los bancos al sector empresarial, mientras que, por otro lado, la reprogramación de créditos ha llevado a posponer el pago de las obligaciones que, sumado a la amortización de una parte de la deuda corporativa, han conducido en consecuencia a una reducción de la cartera vencida (gráfico II.28).

Gráfico II.28
Morosidad de las empresas

Porcentaje



Cabe mencionar, que, los créditos otorgados bajo las medidas excepcionales representaron el 14,4% de los préstamos totales otorgados a las empresas a marzo 2021 y, la mayor parte, corresponde a reprogramaciones de créditos (63,3% del total de medidas excepcionales). Considerando por sectores, los créditos destinados a comercio al por mayor representaron el 2,9% del crédito corporativo total, seguido de créditos destinados a la ganadería (2%), las industrias manufactureras (1,5%), comercio al por menor (1,3%), agricultura (1,1%) y otros créditos destinados a la consolidación y cancelación de deudas (2%). Hacia adelante, la evolución de los créditos y, principalmente, el repago de los mismos, dependerá en gran medida de la recuperación de la actividad económica, la cual depende también del desarrollo del plan de inmunización por medio de vacunas, que permitirá aliviar o incluso controlar los efectos negativos sobre la economía (principalmente sobre el sector servicios) de la crisis sanitaria desatada por la COVID-19.

Gráfico II.29
Estructura de activos de las compañías de seguros
Participación, porcentaje

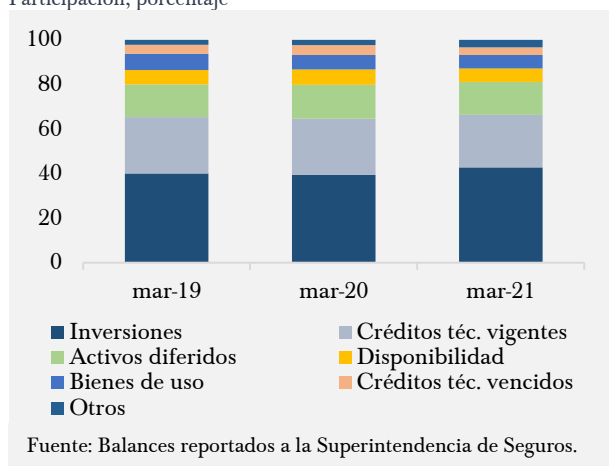


Gráfico II.30
Estructura de pasivos de las compañías de seguros
Participación, porcentaje

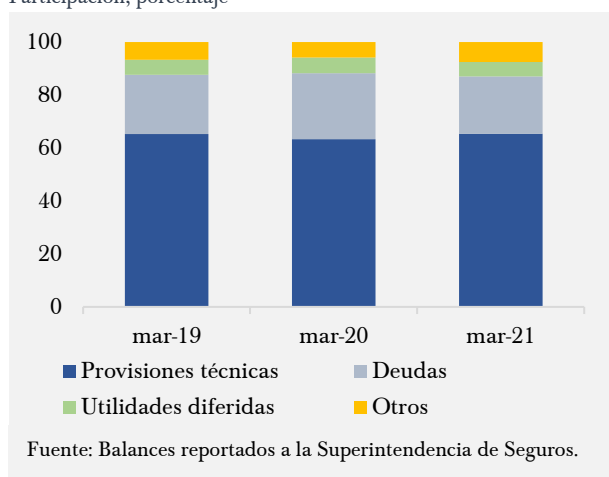
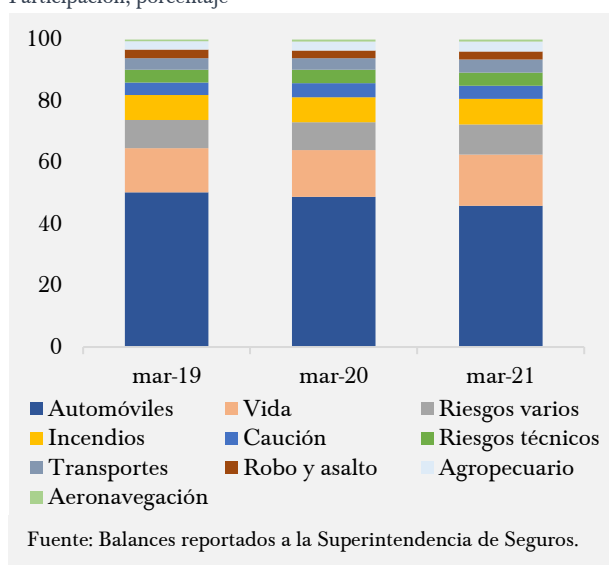


Gráfico II.31
Diversificación de primas por sector
Participación, porcentaje



g) Instituciones no bancarias

Compañías de Seguros

Las compañías de seguros se encuentran reguladas y supervisadas por la Superintendencia de Seguros. La industria de seguro está conformada por 36 instituciones, de las cuales 35 reportan actividad comercial.

A marzo 2021, los activos totales de las compañías de seguros alcanzaron 4,4 billones de guaraníes (USD 695,8 millones) y se incrementaron 3,0% con relación al mismo periodo del ejercicio anterior (marzo 2020). De la estructura del activo, los portafolios de inversiones representaron el 42,7% del total activo y se han incrementado en 11,4% con relación al mismo periodo del ejercicio anterior.

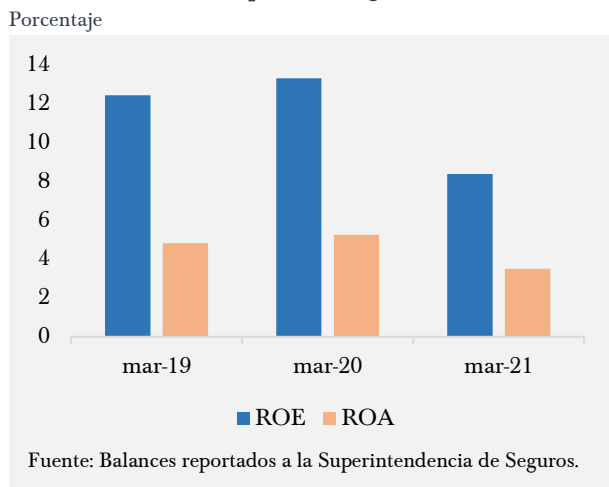
Los créditos técnicos vigentes representan el 23,6% del total activo y se han reducido con relación al ejercicio previo en un 3,5%. Asimismo, los créditos técnicos vencidos han caído en un 22,5% con relación al ejercicio anterior, mostrando una participación, en relación al activo, de 3,4% al primer trimestre 2021 (gráfico II.29).

Por el lado de los pasivos, las provisiones técnicas (provisiones técnicas de seguros y provisiones técnicas de siniestros) constituyen el principal componente, y han registrado un crecimiento de 2% interanual a marzo, con una participación del 65,4% en el total de pasivos. Por su parte, las deudas representaron el 29,1% y las utilidades diferidas 5,4%, las primeras han disminuido en 6,4% con relación al mismo periodo del ejercicio anterior, mientras que las utilidades diferidas cayeron en 8,9% (gráfico II.30).

Con referencia a las primas de seguros, las mayores diez compañías de seguros concentran el 70,1% de las primas directas. En tanto, se registran 18 aseguradoras, con participaciones entre 1% y 3%, que cubren un 28,5% del mercado, quedando finalmente 6 aseguradoras para cubrir el 1,4% restante. En cuanto al total de producción de primas totales (primas directas y primas por reaseguro local) las mismas alcanzaron 2,08 billones de guaraníes a marzo de 2021. En el mismo periodo, las primas directas presentaron una variación interanual de 3,3%, ligeramente por debajo de la cifra registrada en marzo 2020 (8,3%).

Los principales riesgos corresponden a automóviles, vida y riesgos varios, los que, en suma, representan el 72,4% de los riesgos comercializados según primas directas. El resto

Gráfico II.32
Rentabilidad de las compañías de seguros

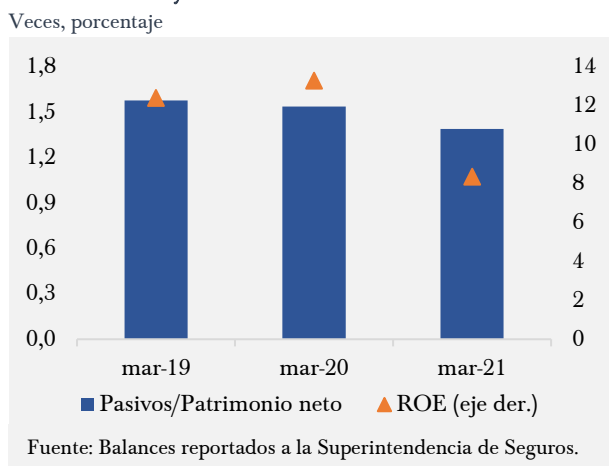


está diversificado en varios riesgos relacionados con el sector industrial y comercial (gráfico II.31).

La rentabilidad obtenida al 31 de marzo de 2021 fue positiva, alcanzando un valor de 153,7 mil millones de guaraníes. Dicho valor denota una retracción en las utilidades de 31,2% con respecto a marzo 2020. En proporción del activo, se ha verificado una tendencia decreciente en los indicadores de rentabilidad. El ROA disminuyó de 5,2%, en marzo 2020, a 3,5%, en marzo 2021, y el ROE pasó de 13,3% a 8,4% en igual periodo (gráficos II.32 y II.33).

En cuanto a las razones de eficiencia, los gastos de explotación, a marzo 2021, tuvieron un repunte del 0,3% con respecto al ejercicio anterior, mientras que, los gastos de producción, se redujeron en 3,6% con relación a marzo 2020.

Gráfico II.33
Endeudamiento y rentabilidad

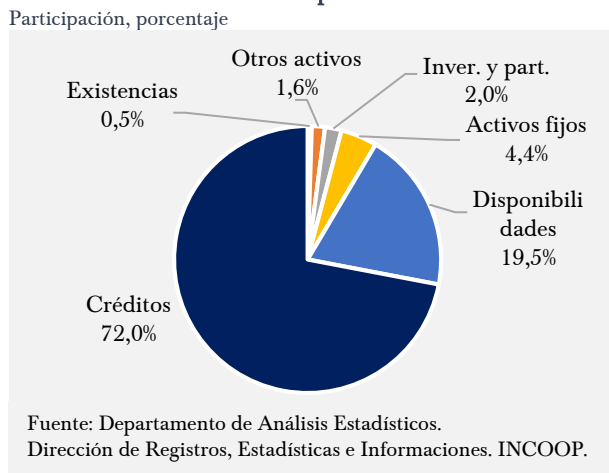


Cooperativas

En base a los datos proporcionados por el Instituto Nacional de Cooperativismo (INCOOP), institución que regula y supervisa a las cooperativas²², a continuación, se describe la situación financiera a diciembre de 2020, de las 46 Cooperativas tipo A de Ahorro y Crédito²³.

Al cierre del año 2020, el activo de las cooperativas de ahorro y crédito tipo A ascendió a 19,85 billones de guaraníes (8,2% del PIB 2020), que equivale al 11,8% del activo total de bancos y financieras. En términos interanuales, se ha registrado un aumento de 11,7%, a diciembre 2020, y de 10,3% en el último semestre.

Gráfico II.34
Estructura del activo de las cooperativas



Del total de activos, el 72% corresponde a la cartera bruta de créditos, mientras que las disponibilidades representan el 19,5% del activo y el 8,5% restante está compuesto por activos fijos, inversiones, existencias y otros activos (gráfico II.34).

Por su parte, los créditos otorgados aumentaron 6,7% en doce meses, totalizando 14,4 billones de guaraníes a diciembre 2020. Con relación a la calidad del crédito, la tasa de morosidad promedio de las cooperativas tipo A de ahorro y crédito han mostrado una tendencia relativamente similar en los periodos analizados. Así, la tasa de morosidad ascendió a 7,1% en diciembre 2020,

²² El INCOOP reportó el activo de 46 cooperativas de ahorro y crédito.

²³ En esta sección se utiliza el último informe proporcionado por el INCOOP correspondiente al cierre del ejercicio 2020.

Gráfico II.35
Morosidad promedio de las cooperativas



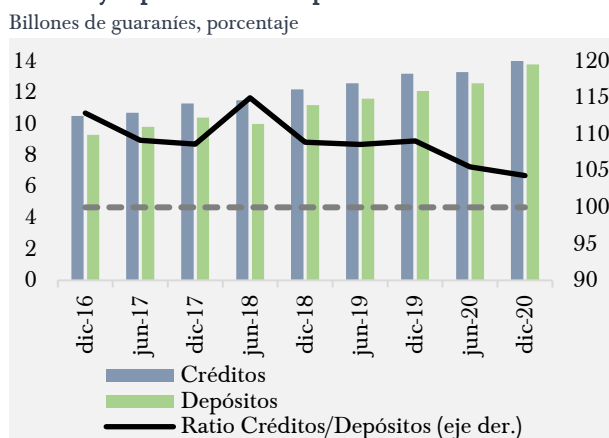
Fuente: Departamento de Análisis Estadísticos.
Dirección de Registros, Estadísticas e Informaciones. INCOOP.

Gráfico II.36
Estructura del pasivo de las cooperativas



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

Gráfico II.37
Créditos y depósitos de las cooperativas



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

superior en 0,7 puntos porcentuales al cierre del ejercicio anterior (gráfico II.35).

El pasivo de las cooperativas tipo A de ahorro y crédito totalizó 15,9 billones de guaraníes al cierre de 2020. Los ahorros de los socios representaron 87,3% del total de sus pasivos a diciembre 2020. Al respecto, el volumen de los ahorros aumentó 12,4% con respecto al año anterior. El ahorro a corto plazo (hasta un año) representó el 34,0% del total, el ahorro a la vista 28,9% y el ahorro a largo plazo (más de un año) representó 37,1%.

Al respecto, el 12,7% restante del pasivo de las cooperativas está constituido por otras deudas financieras, compromisos no financieros e intereses a pagar (gráfico II.36).

Comparando el comportamiento de los créditos respecto de los ahorros (o depósitos), se puede notar que las cooperativas tienen cierta dependencia de otras fuentes de financiamiento distinta de los depósitos de sus socios. Así, a diciembre 2020, el ratio de créditos sobre depósitos se ubicó en 104,3%, no obstante, se observó una variación decreciente respecto a diciembre 2019, cuando había alcanzado una relación de 105,6% (gráfico II.37).

El patrimonio de las cooperativas tipo A de ahorro y crédito ascendió a 4,0 billones de guaraníes en diciembre de 2020, superior en 5,3% al dato registrado en el mismo periodo del año anterior

En cuanto a la rentabilidad, el rendimiento de los activos exhibió una cifra de 1,8% al cierre del año 2020, ubicándose por debajo de la rentabilidad reportada para el año 2019 (2,3%). A su vez, el rendimiento del capital verificó un valor de 13,1% a diciembre 2020, inferior al registrado en el mismo mes del año previo (16,2%).

Gráfico II.38
Depósitos y deudas totales
Billones de guaraníes

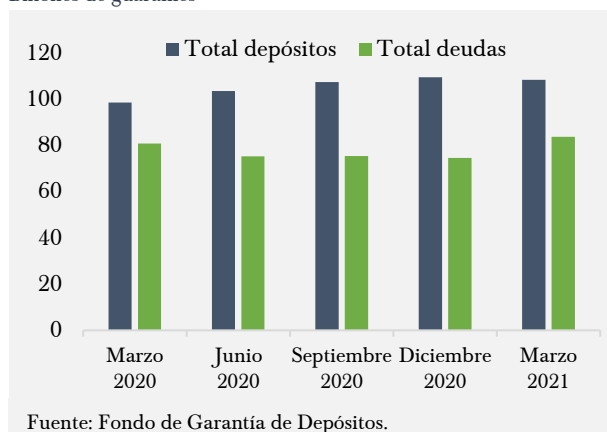
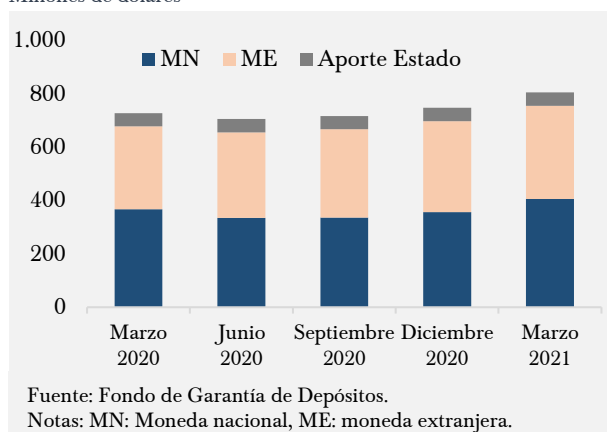


Gráfico II.39
Depósitos garantizados deducida la compensación
Billones de guaraníes



Gráfico II.40
Recursos del Fondo de Garantía de Depósitos
Millones de dólares



h) Fondo de garantía de depósitos

El Fondo de Garantía de Depósitos (FGD) tiene como objetivo garantizar el ahorro de los pequeños depositantes hasta un límite, ante la eventual caída de alguna entidad financiera, de manera a evitar un efecto contagio hacia otras entidades, contribuyendo de esta manera a la estabilidad del sistema financiero²⁴. Los depósitos están sujetos a protección hasta el equivalente a setenta y cinco (75) salarios mínimos mensuales, en cada entidad financiera, por persona física o jurídica. Al primer trimestre 2021, el límite de garantía de depósitos ascendía a 164,5 millones de guaraníes (USD 26.059,3).

A marzo 2021, los depósitos totales del sistema financiero privado registraron un aumento interanual de 10%, que representó un saldo de 108,4 billones de guaraníes y el 41,7% del PIB 2021. A su vez, la deuda de los depositantes en bancos y financieras, susceptible de compensación antes del cómputo de la garantía, ha registrado un aumento de 3,6% interanual a marzo (gráfico II.38). Bajo este contexto, los depósitos garantizados, una vez deducida la compensación²⁵, alcanzaron la suma de 17,2 billones de guaraníes, alcanzando un crecimiento interanual de 10% y representando el 15,9% de los depósitos totales privados al primer trimestre 2021 (gráfico II.39).

Por otra parte, los recursos del FGD están compuestos por un aporte inicial del Estado, contribuciones trimestrales obligatorias de las entidades financieras, en función al saldo promedio de los depósitos, y los ingresos generados a partir de las inversiones que realiza el Fondo en el mercado de capitales. Al respecto, los datos a cierre del primer trimestre 2021 señalan que los recursos del FGD siguieron aumentando desde el último IEF y a una tasa ligeramente superior. Así, los recursos acumularon un valor de 805,2 millones de dólares (2,1% del PIB 2021), registrando un incremento de 10,6% interanual (9,8% en septiembre 2020) y representando el 29,1% de los depósitos garantizados una vez deducida la compensación (gráfico II.40).

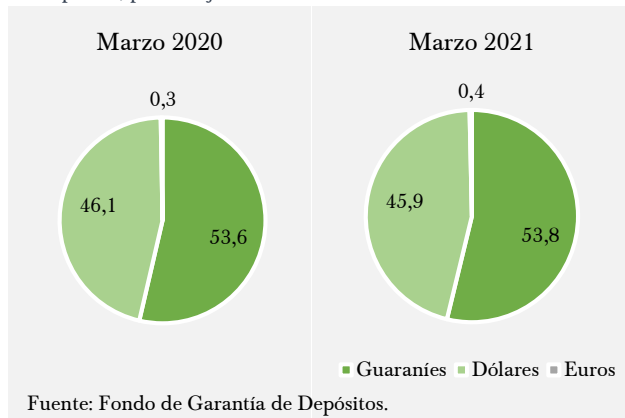
²⁴ Según la Ley 2334/2003 se establece el régimen de garantía de depósitos constituido con financiamiento privado y del Estado para proteger el ahorro del público. Las obligaciones del BNF están garantizadas por el Estado, por lo tanto, están excluidas de este régimen de seguro de depósitos.

²⁵ 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.

Gráfico II.41

Aportes al Fondo de Garantía de Depósitos

Participación, porcentaje



Respecto a los aportes de bancos y financieras al FGD, estos ascendieron a 19,2 millones de dólares a marzo 2021, revelando una tasa de crecimiento interanual de 9,3%, por encima de la cifra observada un año atrás (2,7%). Por tipo de moneda, el 53,8% de los aportes están denominados en moneda local, el 45,9% en dólares y el 0,4% en euros (gráfico II.41). Adicionalmente, los intereses generados por las inversiones que realiza el FGD fueron USD 5,9 millones al primer trimestre 2021, en su mayor parte en moneda local (98,7%).

Por otra parte, la normativa del FGD ha establecido la suspensión del cobro de los aportes privados una vez que los recursos del Fondo alcancen el 10% de los depósitos totales del sistema financiero privado. A marzo 2021, los recursos representaron el 4,4% de los depósitos totales privados (4,3% a septiembre 2020).

Gráfico II.42

Capitalización Bursátil por sectores

Participación, porcentaje



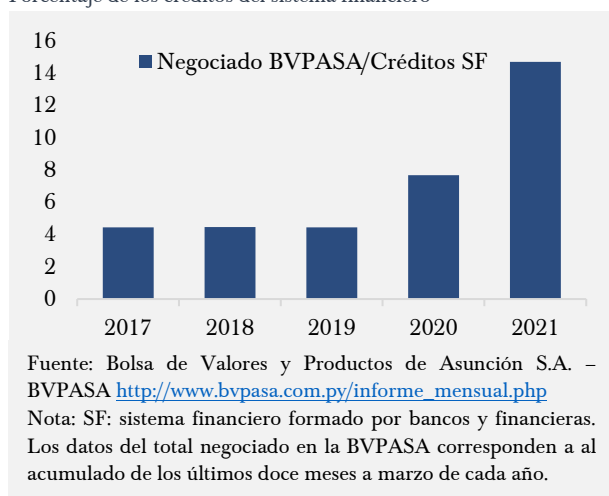
i) Mercado de Capitales

La capitalización bursátil en Paraguay, que mide el grado de profundidad del mercado de capitales, representó el 4,4% del PIB a diciembre 2020 (USD 1.595,4 millones), ubicándose ligeramente por encima de la relación del año 2019 (4,2% del PIB). Comparativamente, este nivel de capitalización bursátil de Paraguay se ubicó por debajo del promedio regional, que se encuentra en el orden del 38,1% del PIB²⁶, pero señala el gran potencial de crecimiento que tiene este mercado. Cabe destacar, que el sector financiero registra la mayor parte de las operaciones (71,4%), seguido de comercio al por menor (27,3%) y el sector industrial (1,1%) (gráfico II.42).

Gráfico II.43

Total negociado en la BVPASA

Porcentaje de los créditos del sistema financiero



Por su parte, el valor negociado²⁷ en la Bolsa de Valores y Productos de Asunción S.A. (BVPASA), acumuló un valor de 15,3 billones de guaraníes (USD 2.423,2 millones), registrando un crecimiento de 103,2% interanual a marzo 2021 y representando el 14,7% de los créditos totales otorgados por bancos y financieras (gráfico II.43). Del total negociado en marzo 2021, el 89,1% se realizó en guaraníes y el 10,9% en dólares. Por tipo de mercado, la mayor parte de las operaciones se realizaron en el mercado secundario (66,7% del total negociado).

El índice PDV General mide la rentabilidad promedio del conjunto de acciones de todas las empresas que cotizan en

²⁶ Chile (72,2%), Brasil (64,5%), Perú (43,6%), entre otros. Fuente: <http://databank.bancomundial.org/data/source/world-development-indicators>

²⁷ El total negociado representa todo lo transado en el mercado primario y secundario.

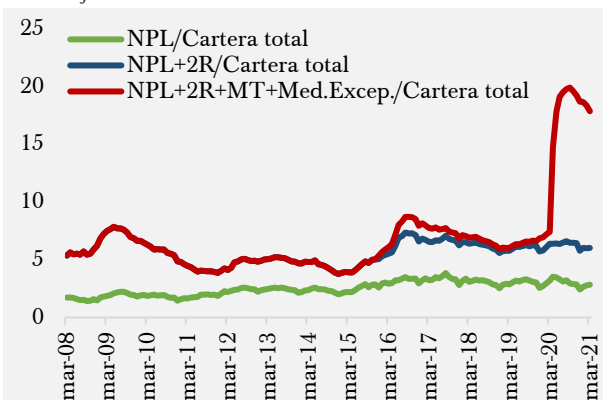
Tabla II.5
Índices bursátiles de la región

País	Índice	mar-19	mar-20	mar-21	variación (%)	
					2.020	2.021
Argentina	Merval	33.466	24.384	47.982	-27,1	96,8
Brasil	Ibovespa	95.415	73.020	116.634	-23,5	59,7
Chile	IPSA	5.259	3.487	4.898	-33,7	40,4
Colombia	Colcap	1.588	1.124	1.317	-29,2	17,2
Paraguay	PDV general	3.423	3.814	3.985	11,4	4,5
Perú	Perú general	21.098	14.464	21.372	-31,4	47,8

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

Gráfico II.44
Calidad del crédito

Porcentaje

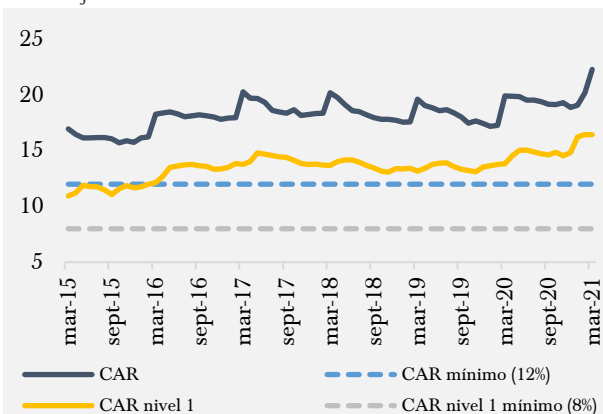


Fuente: Balances reportados a la Superintendencia de Bancos.
Notas: NPL: cartera vencida 2R: cartera refinanciada y reestructurada MT: medidas transitorias Med.Excep.: reprogramaciones de las medidas excepcionales COVID-19.

Gráfico II.45

Solvencia

Porcentaje



Fuente: Balances reportados a la Superintendencia de Bancos.
Nota: CAR: ratio de adecuación de capital.

la Bolsa de Valores y Productos de Asunción S.A.²⁸. Al primer trimestre 2021, el índice PDV General indicó un crecimiento en el desempeño bursátil, exhibiendo una tasa de variación interanual de 4,5%, aunque por debajo de la tasa registrada en marzo 2020 (11,4%), cuando se iniciaban las restricciones en el contexto de la emergencia sanitaria y las medidas de confinamiento. De manera similar, la mayoría de los índices bursátiles de países de la región mostraron rendimientos positivos a marzo 2021, en un escenario de mejora de las expectativas por parte de los inversores como consecuencia de los ajustes al alza en las perspectivas de crecimiento de las economías, debido a los avances en las campañas de vacunación, las menores restricciones a las actividades y la continuidad de los estímulos fiscales y monetarios (tabla II.5).

j) Indicadores de solidez financiera (ISF)

Con miras a realizar un monitoreo macroprudencial y así determinar los factores de solidez y vulnerabilidad del sistema financiero, se expone en esta sección un resumen de la evolución de los principales indicadores de solidez financiera (ISF) determinados por el Fondo Monetario Internacional²⁹. Así también, la tabla 4 del anexo contiene más detalle de los ISF básicos y los recomendados.

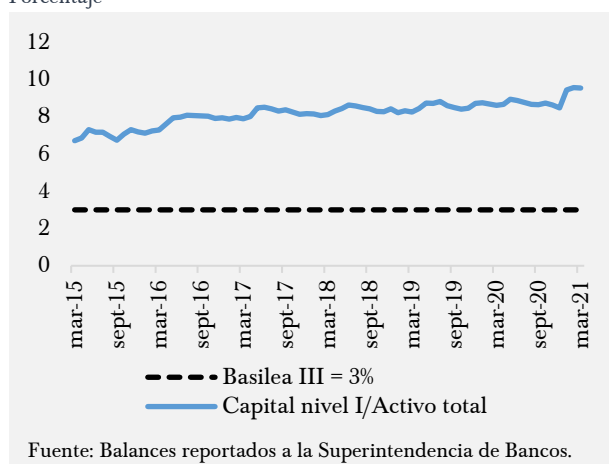
Con respecto al riesgo de crédito, la tasa de morosidad que mide la calidad de la cartera de crédito se ha mantenido en niveles acotados. No obstante, hechos estilizados muestran que una medida más estresada, que incluye también a la cartera renegociada, se incrementa en periodos de tensión económica (gráfico II.44). Así, esta medida de morosidad estresada (que incluye a la cartera vencida, los créditos refinanciados, reestructurados, de medidas transitorias y las reprogramaciones como parte de las medidas crediticias excepcionales) representó el 17,8% de la cartera total de créditos del sistema al primer trimestre 2021. Esta cifra se ubicó muy por encima del promedio de los últimos 5 años (9,3%) y constituye un factor de riesgo para el balance de los bancos ante el eventual incumplimiento de estas obligaciones. Hacia adelante, la evolución de este indicador dependerá del repago que se observe en la cartera renegociada, y en particular, en los créditos reprogramados.

Por otro lado, los indicadores de solvencia se encuentran en niveles que superan con holgura los requerimientos

²⁸ El índice se calcula considerando la variación de precio y el cobro de dividendos correspondiente a cada acción en un lapso de tiempo. El PDV General incluye tanto a empresas pequeñas, medianas y grandes, otorgando a cada una de ellas igual ponderación. Es un indicador que refleja en forma resumida el comportamiento del mercado accionario de la BVPASA. Fuente: Valores Casa de Bolsa.

²⁹ “Indicadores de solidez financiera: Guía de compilación.” Fondo Monetario Internacional. 2006. <http://fsi.imf.org/>

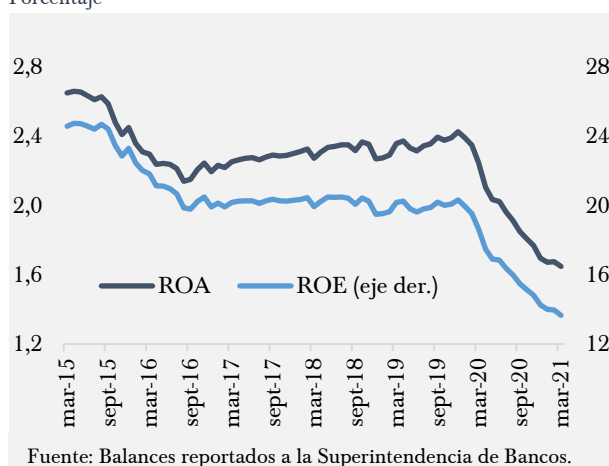
Gráfico II.46
Apalancamiento
Porcentaje



mínimos de suficiencia de capital. Al respecto, en marzo de 2021 el ratio de capital principal (nivel 1) sobre activos y contingentes ponderados por riesgo se ubicó en 16,5%, cifra superior al registrado en marzo del año anterior (13,8%) y por encima del mínimo regulatorio del 8%. El capital regulatorio total (nivel 1 + nivel 2) sobre activos y contingentes ponderados por riesgo, se situó en 22,4% a marzo de 2021, muy por encima del mínimo exigido del 12% (gráfico II.45).

De manera similar, el apalancamiento del sistema, expresado por la relación de capital de nivel 1 sobre activos totales se ha ubicado muy por encima de la recomendación de Basilea III (3%). Así, a marzo de 2021, el capital de nivel 1 representó el 9,5% de los activos totales del sistema, marginalmente superior al registrado en marzo de 2020 (8,6%) (gráfico II.46).

Gráfico II.47
Rentabilidad
Porcentaje

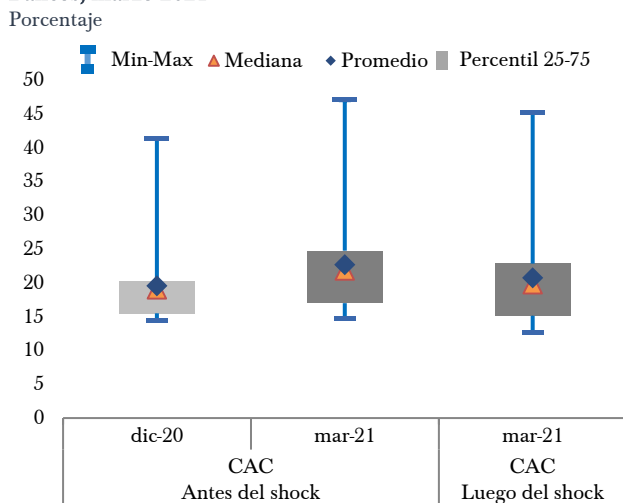


Con relación a la rentabilidad, los distintos indicadores continuaron exhibiendo una trayectoria descendente en la última parte de 2020 y en lo que va de este año. La disminución de la rentabilidad se atribuye en gran medida al impacto económico de la pandemia en los márgenes financieros, principalmente como resultado de la reducción del *spread* de tasas de interés, la menor capacidad de pago de los deudores y el aplazamiento de los pagos por reprogramaciones, entre otros. A marzo 2021, el ROA verificó un nivel 1,6%, dato inferior al registrado doce meses atrás (2,2%) y al observado en septiembre (1,9%). Así también, el ROE a marzo de 2021 (13,7%) se situó por debajo del registrado en marzo del año pasado (18,7%) (gráfico II.47).

Con relación a la liquidez y como fue señalado previamente en este informe, se menciona que las medidas financieras adoptadas en el contexto de la COVID-19 han contribuido a aumentar los niveles de liquidez en el sistema bancario. Al respecto, el ratio activos líquidos sobre activos totales se ubicó en 10,6% en marzo 2021, superior al nivel observado en el informe anterior (9,7%) y al registrado en marzo 2020 (8,6%). Así también, el ratio de activos líquidos sobre depósitos a la vista pasó en doce meses, de un 22,1% a situarse en 24,1% en marzo 2021.

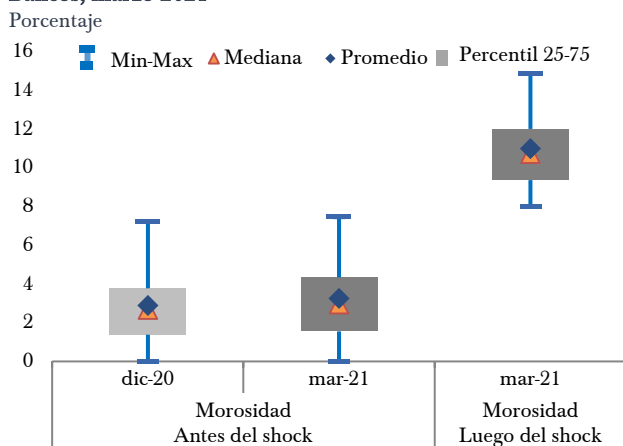
III. Pruebas de tensión

Gráfico III.1
Efecto del shock de riesgo de crédito en el CAC
Bancos, marzo 2021



Fuente: Elaboración propia.
Nota: el capital regulatorio es 12%.
CAC: coeficiente de adecuación de capital.

Gráfico III.2
Efecto del shock de riesgo de crédito en la morosidad
Bancos, marzo 2021



Fuente: Elaboración propia.

Los ejercicios de pruebas de estrés para el sistema financiero se aplican a 25 entidades de intermediación financiera, desagregadas en 17 bancos y 8 entidades financieras. Estas pruebas se realizan bajo el enfoque metodológico de abajo hacia arriba (*bottom-up*), que considera el impacto de los shocks en cada entidad de manera individual, lo que permite identificar las instituciones financieras más vulnerables.

Las pruebas de tensión indican que el sistema bancario y de empresas financieras continúan en una posición de solvencia adecuada ante la posibilidad de ocurrencia de shocks extremos, aunque con baja probabilidad de ocurrencia. El análisis de las pruebas se concentra en variables relacionadas a la solvencia y liquidez de las instituciones supervisadas por la Superintendencia de Bancos. Los resultados sirven como indicadores del efecto que podrían tener los shocks simulados sobre las variables mencionadas.

Los shocks se simulan a través de la construcción de escenarios hipotéticos. Estos escenarios tienen su origen en una matriz de riesgos construida con datos macro financieros para, finalmente, simular un shock sobre la solvencia y la liquidez del sistema. Los datos utilizados provienen de informaciones que son remitidas al ente supervisor y del “Boletín Estadístico y Financiero” de la Superintendencia de Bancos de marzo 2021.

Shocks de solvencia

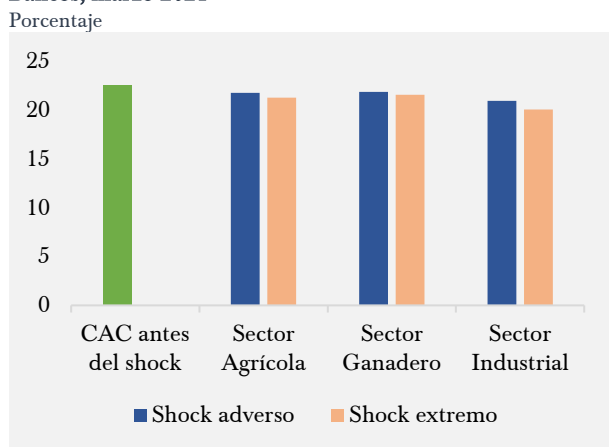
El coeficiente de adecuación de capital (CAC) es el principal indicador de solvencia de las entidades financieras e indica la relación entre el patrimonio efectivo y los activos y contingentes ponderados por riesgo³⁰. De conformidad a la normativa vigente, se exige que las entidades mantengan como mínimo un CAC de 12%. El CAC de los bancos y financieras antes de las simulaciones es del 22,6% y 18,6% respectivamente.

Al respecto, para la evaluación de la solvencia del sistema financiero se simulan shocks que permiten evaluar los riesgos de créditos y de mercado ante dos escenarios de diferente intensidad: un escenario adverso y otro extremo³¹.

³⁰ Art. 56 de la Ley N°861/96.

³¹ Definimos el escenario adverso como una desviación estándar de la serie utilizada, mientras que, el escenario extremo, como dos desviaciones estándar de la misma serie.

Gráfico III.3
Efecto del shock de riesgo de crédito por sectores
Bancos, marzo 2021



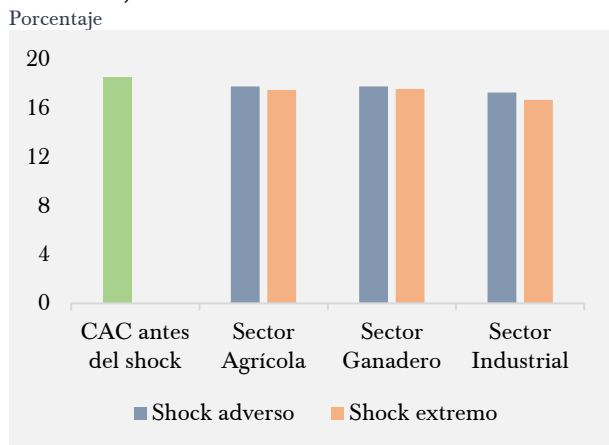
Fuente: Elaboración propia

Notas:

CAC = Coeficiente de Adecuación de Capital.

El shock simulado considera la morosidad de la cartera por sectores con respecto a la cartera vigente.

Gráfico III.4
Efecto del shock de riesgo de crédito por sectores
Financieras, marzo 2021



Fuente: Elaboración propia

Notas:

CAC = Coeficiente de Adecuación de Capital.

El shock simulado considera la morosidad de la cartera por sectores con respecto a la cartera vigente.

Análisis de riesgo de crédito

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

El primer shock consiste en simular un deterioro de una fracción de la cartera vigente de las entidades del sistema financiero que pasa a constituirse en cartera vencida.

El resultado de la simulación indica que el CAC, luego del shock extremo, se ubicó en 20,7% para los bancos y en 16,6% para las financieras (gráfico III.1). El sistema, de forma agregada, cumpliría con la exigencia legal luego del shock³², a pesar de que el promedio de la tasa de morosidad, en el shock adverso, pasó de 3,4% a 11,1% para las entidades bancarias y de 6,2 a 13,7% para las compañías financieras (gráfico III.2).

El segundo shock consiste en el deterioro de la cartera vigente de determinados sectores económicos, de tal forma a simular un aumento de la morosidad específica de cada sector. Se han diseñado tres escenarios alternativos: un shock a la agricultura, un shock a la ganadería y uno a la industria. Cada escenario considera el impacto que tiene el shock en un sector específico y el efecto derrame o contagio hacia otros sectores relacionados. El shock específico del sector consiste en simular un deterioro de la cartera vigente, utilizando como medida el promedio de la morosidad de ese sector, más una y dos desviaciones estándar para simular un shock adverso y otro extremo, respectivamente. El shock transmitido a otros sectores relacionados considera la medida del shock específico del sector y se pondera por la correlación de la morosidad de ese sector específico con la de otros sectores relacionados. La selección de los sectores relacionados en cada escenario se ha basado en el Cuadro de Oferta y Utilización (COU) del año 2014 del Sistema de Cuentas Nacionales.

Los resultados de la simulación se presentan en los gráficos III.3 y III.4. Con esta simulación se concluye que el sistema financiero, de forma agregada, se encuentra en condiciones de cumplir con la exigencia del 12% de capital regulatorio.

El tercer shock simula el deterioro de la totalidad de la cartera de créditos de los cinco mayores deudores de las entidades del sistema, asumiendo que estos deudores

³² Conforme a los datos presentados de acuerdo a la Resolución BCP N° 1 de 2007 (Acta N° 60).

Gráfico III.5
Efecto del shock de riesgo de crédito concentración
Bancos, marzo 2021

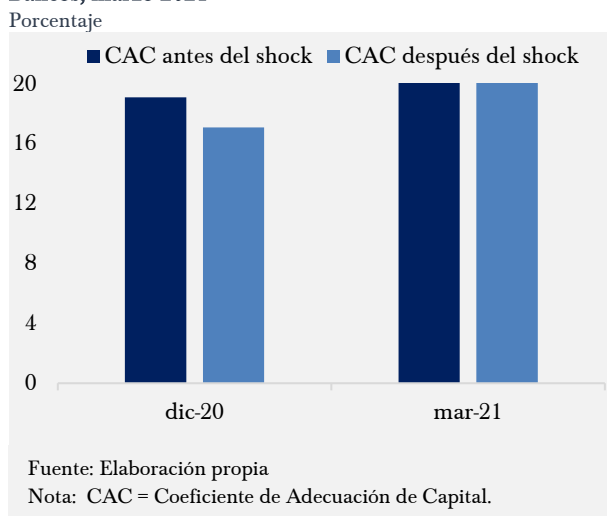
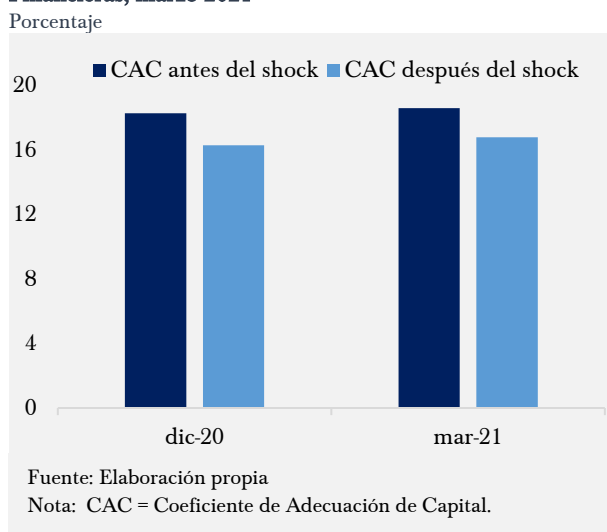


Gráfico III.6
Efecto del shock de riesgo de crédito concentración
Financieras, marzo 2021



incumplen sus obligaciones de pago en cada entidad. Luego de la simulación, los bancos presentan un CAC de 20,7% y las financieras un CAC de 16,8% (gráficos III.5 y III.6).

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

Análisis de riesgos de mercado

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

Shock de tasas de interés

La disminución de las tasas de interés afecta la renta neta de las entidades financieras³³. Para esta simulación consideramos los vencimientos a distintos plazos de los instrumentos financieros que los bancos colocan (activos) y captan (pasivo) en el mercado. La magnitud del shock simulado está basada en la variación interanual absoluta del diferencial de tasas de interés. El shock consiste en simular un deterioro de la brecha acumulada a un año.

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

Shock de tipo de cambio

Las variaciones del tipo de cambio afectan el valor en guaraníes de los activos y los pasivos de los bancos que se encuentran en moneda extranjera. Se simulan dos efectos causados por una variación del tipo de cambio nominal.

De esta forma, el shock consiste en simular una depreciación del tipo de cambio que presenta un efecto directo y otro indirecto sobre el CAC. La magnitud del shock se determina en función de la variación interanual

³³ La renta neta es la diferencia entre el ingreso generado por los activos y los gastos ocasionados por los pasivos. Las variaciones en la renta neta se generan por el cobro y pago de intereses. Para analizar el efecto del flujo de intereses neto sobre la renta neta, se calcula la diferencia individual por plazos y la diferencia acumulada del flujo de intereses.

Gráfico III.7
Efecto del shock de tasa de interés
Bancos, marzo 2021

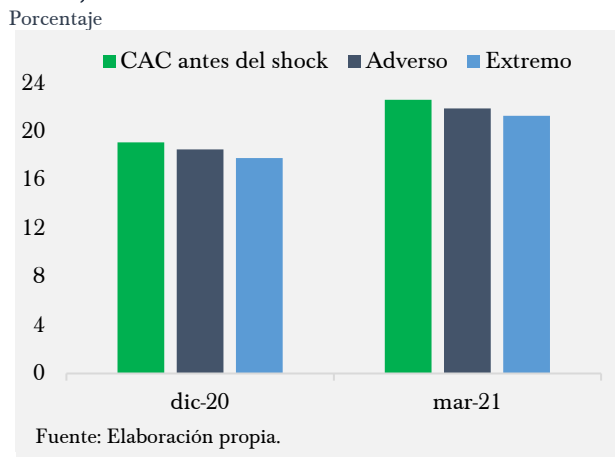


Gráfico III.8
Efecto del shock de tasa de interés
Financieras, marzo 2021

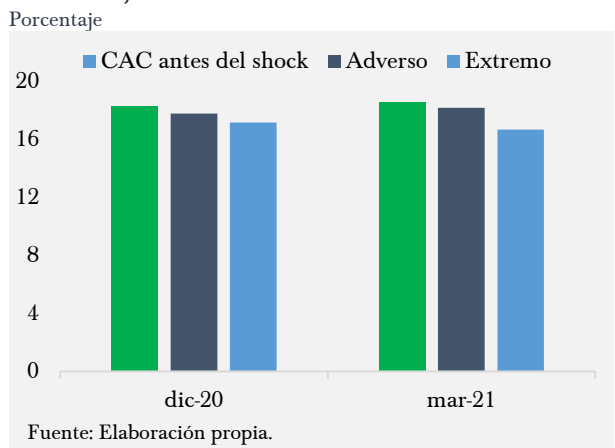
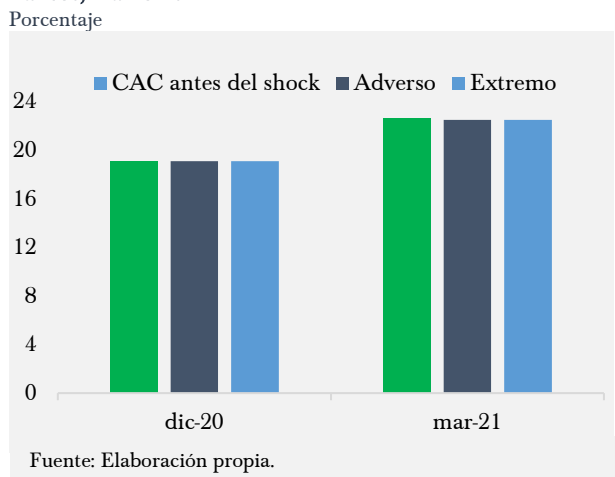


Gráfico III.9
Efecto del shock de tipo de cambio
Bancos, marzo 2021



del tipo de cambio del guaraní frente al dólar observada históricamente.

El efecto directo es el que resulta del descalce en la posición neta de cada entidad, es decir, entre la posición activa y la posición pasiva en moneda extranjera. Luego de la simulación extrema, el CAC de los bancos se ubica en 23,5% y el de las financieras en 18,6%.

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

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

Luego de la simulación extrema, el CAC de los bancos asciende a 22,5% y el de las financieras a 17,8% (gráficos III.9 y III.10).

Análisis del riesgo de liquidez

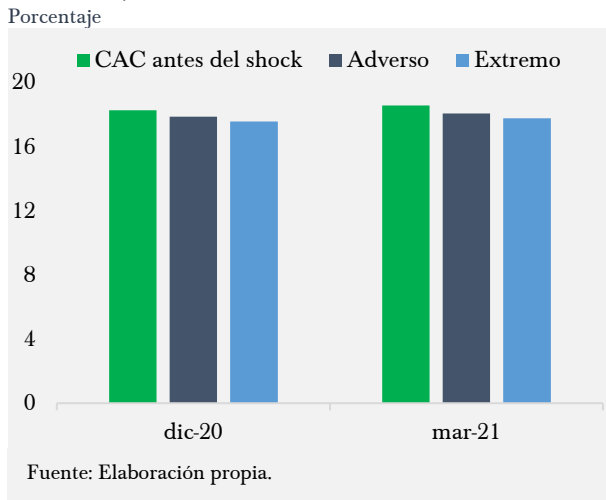
Los shocks de liquidez se realizan a través de dos escenarios que consisten en la simulación de retiros proporcionales y diferenciados. Esta prueba mide la capacidad de cada entidad financiera de soportar cinco días de retiros masivos de depósitos, sin contar con una asistencia crediticia externa.

En la prueba de liquidez con retiros proporcionales, se considera un drenaje de liquidez que afecta en la misma proporción a todos los bancos, según sus volúmenes de depósitos a la vista y a plazo. Para cubrir los retiros, se utiliza un porcentaje de los activos líquidos y otro de los activos no líquidos³⁴.

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

³⁴ La primera simulación, consiste en un retiro diario de los depósitos a la vista, 10% en guaraníes y 5% en dólares. Para los depósitos a plazo, el retiro sería de 5% en guaraníes y 2,5% en dólares.

Gráfico III.10
Efecto del shock de tipo de cambio
Financieras, marzo 2021



perciben que la seguridad bancaria está relacionada con el tamaño del banco aproximado por sus activos totales.

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

IV. Sistema de Pagos

Evolución reciente

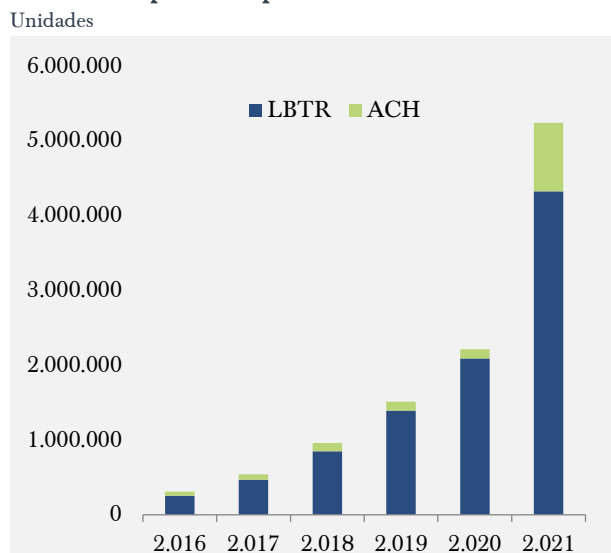
El sistema de pagos se ha desempeñado con normalidad, en forma fluida y eficiente. Durante el periodo de confinamientos estrictos como en los meses recientes, se ha garantizado la provisión de los medios de pagos físicos y electrónicos, contribuyendo a que la cadena de pagos de la economía siga funcionando ininterrumpidamente. Desde noviembre de 2020, se ha ampliado el horario operativo para que las entidades participantes y sus clientes puedan realizar transferencias electrónicas interbancarias a través del SIPAP. Así, el horario extendido es de 17:45 a 20:00 horas y en forma exclusiva para operaciones en moneda local³⁵. Adicionalmente, el BCP y las instituciones financieras siguen realizando inversiones en tecnología para ampliar los servicios ofrecidos, fomentar la digitalización de los pagos y aumentar la inclusión financiera.

En el último año, caracterizado por la pandemia de la COVID-19, las operaciones efectuadas a través del sistema de pagos se incrementaron significativamente. En gran medida, esto se explicó por el aumento de la demanda por parte del público por instrumentos de pago que permitían efectuar transacciones digitales o no presenciales durante los periodos recientes de aislamiento social, obligatorios y voluntarios debido al miedo a los contagios.

Al cierre del primer trimestre de este año, la cantidad de operaciones se duplicó, comparado con igual periodo del año anterior y acumuló al mes de marzo 5.242.825 operaciones (gráfico IV.1). A su vez, el incremento en valores fue notable (60,2% interanual) totalizando 1.028,3 billones de guaraníes (en términos anualizados, 14,5 veces el PIB).

En cuanto al sistema utilizado, si bien el LBTR³⁶ sigue predominando tanto en cantidad de transacciones como en valores, se destaca el incremento del sistema ACH³⁷. Desde octubre 2020, todas las operaciones ordenadas por las entidades después del horario de cierre operativo del SIPAP son remitidos vía ACH para su liquidación al día siguiente, permitiendo de este modo descomprimir las operaciones en cola que debían ser liquidadas por LBTR

Gráfico IV.1
Cantidad de operaciones por sistema



Fuente: Elaboración propia con datos del SIPAP. Banco Central.
Nota: Acumulado a marzo de cada año.

Tabla IV.1
Monto de las operaciones por sistema

Billones de guaraníes

	LBTR	ACH	Total
2014	1.895	4,2	1.899
2015	1.694	4,3	1.698
2016	1.612	5,5	1.617
2017	1.969	6,1	1.975
2018	2.206	7,0	2.213
2019	2.614	6,9	2.621
2020	3.370	9,6	3.380
Ene - Mar 2019	605	1,7	606,7
Ene - Mar 2020	640	1,7	641,9
Ene - Mar 2021	1.025	3,7	1.028,3

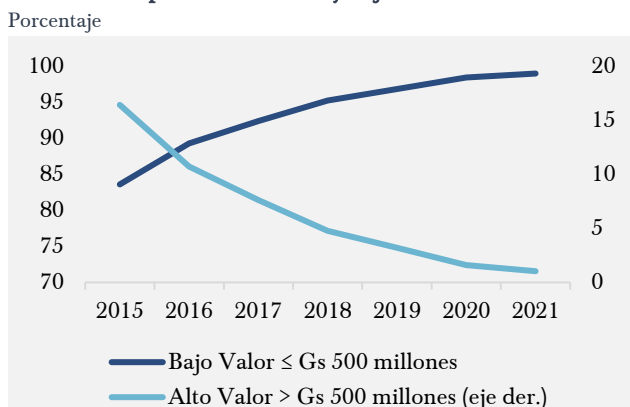
Fuente: Elaboración propia con datos del SIPAP.

³⁵ El SIPAP tiene un horario de lunes a viernes de 08:00 a 20:00 horas.

³⁶ LBTR: Liquidación bruta en tiempo real.

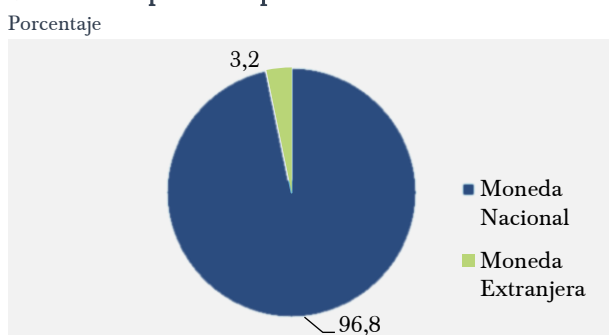
³⁷ ACH: Cámara de Compensación Automatizada

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



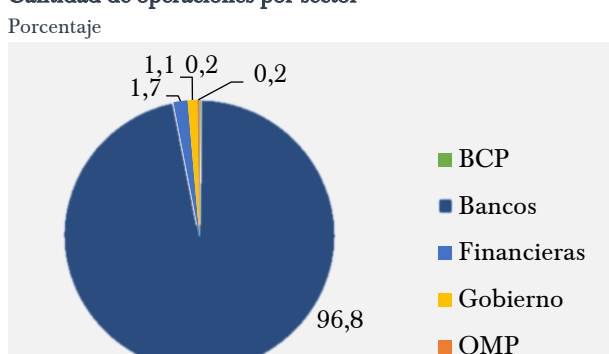
Fuente: Elaboración propia con datos del SIPAP. Banco Central.
Nota: El dato de 2021 corresponde a los datos del primer trimestre.

Gráfico IV.3
Cantidad de operaciones por moneda



Fuente: Elaboración propia con datos del SIPAP.
Nota: Acumulado a marzo 2021.

Gráfico IV.4
Cantidad de operaciones por sector



Fuente: Elaboración propia con datos del SIPAP.
Nota: Acumulado a marzo 2021.

y, de ese modo, optimizar la eficiencia en el uso de la infraestructura del SIPAP. En cantidades, durante el primer trimestre de este año las operaciones acumuladas por LBTR (82,5% del total) se duplicaron respecto al acumulado a marzo 2020, en tanto que, las transacciones realizadas por el sistema ACH (17,5%) aumentaron 7,2 veces con relación al primer trimestre del año pasado. En valores, el sistema LBTR (99,6% del total) acumuló 1.025 billones de guaraníes al primer trimestre de este año, excediendo 1,6 veces al valor acumulado en el mismo periodo de 2020. Por su parte, las operaciones por ACH totalizaron 3,7 billones de guaraníes entre enero y marzo 2021, superando por 2 billones al acumulado en el primer trimestre de 2020 (tabla IV.1).

Por otra parte, desagregando el total de operaciones según sean de “bajo valor” (menores o iguales a 500 millones de guaraníes) y de “alto valor” (mayores de 500 millones), se ha notado que, en término de cantidades, las operaciones de bajo valor se han incrementado de 83,6% en 2015 a 99% en marzo 2021, lo que refleja una mayor utilización del SIPAP para pagos de menor cuantía (gráfico IV.2).

Desagregando por monedas, el 96,8% de las operaciones realizadas en el SIPAP se efectuó en moneda nacional y el 3,2% restante en moneda extranjera, principalmente en dólares americanos (99,9%) (gráfico IV.3). Esta información refleja la preferencia y la confianza de los agentes en la moneda nacional para realizar sus transacciones cotidianas.

Al mes de marzo 2021, los mayores participantes en cuanto a cantidad de operaciones fueron los bancos (96,8%), en tanto que, en valores, el BCP se encuentra en primer lugar, con el 79,6% del monto total de operaciones (1.028,3 billones de guaraníes) (gráfico IV.4).

Transferencias entre entidades bancarias y entre clientes

La utilización de transferencias entre clientes de las entidades financieras sigue mostrando una trayectoria creciente. Así, el monto de las transferencias pasó de 41% del PIB en 2014 a 153% en 2021 (anualizado).

En el periodo reciente, se destaca el incremento en 2,8 veces (106,5% interanual) de la cantidad de transferencias efectuadas en marzo 2021, con relación a las de doce meses atrás (gráfico IV.5). Así, el acumulado al primer trimestre de este año asciende a 5,1 millones de operaciones (109,6 billones de guaraníes) que representó, en términos

Gráfico IV.5
Transferencias mensuales entre clientes de entidades

Millones de unidades, porcentaje

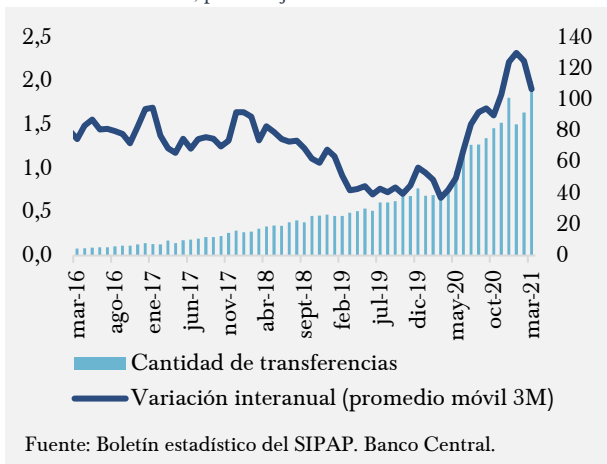


Gráfico IV.6
Cantidad de transferencias entre clientes de entidades

Millones de unidades

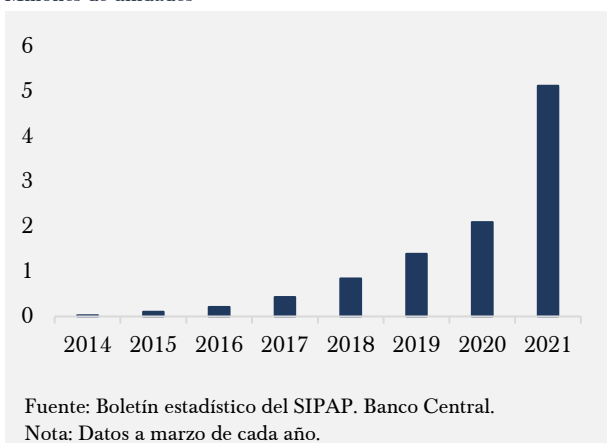
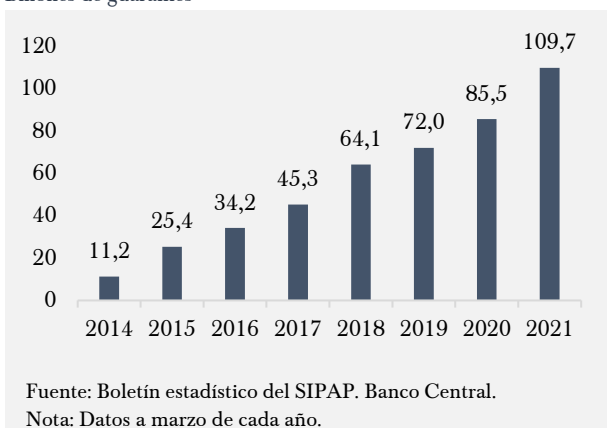


Gráfico IV.7
Importe de transferencias entre clientes de entidades

Billones de guaraníes



interanuales, una duplicación en la cantidad de operaciones y un aumento de 28,3% en el monto (gráfico IV.6). De las transacciones realizadas entre clientes, el 97,9% fueron transacciones efectuadas mediante el sistema LBTR.

Por su parte, las transferencias entre entidades del sistema financiero, al primer trimestre 2021, registraron una disminución interanual en valores (-13,0%) en tanto que en cantidades se redujeron (-10,0%). En términos anualizados, las transferencias entre entidades representaron el 46,6% del PIB.

Operaciones del gobierno

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

Con relación a los pagos de la deuda pública, el acumulado en los primeros tres meses del año 2021 asciende a 60 mil millones de guaraníes, de los cuales el 66,8% corresponde a bonos emitidos por el Ministerio de Hacienda y el 33,2% restante a la AFD.

Por otra parte, las transferencias del Ministerio de Hacienda a clientes de entidades del sistema financiero registraron un aumento interanual en valores monetarios (8,5%).

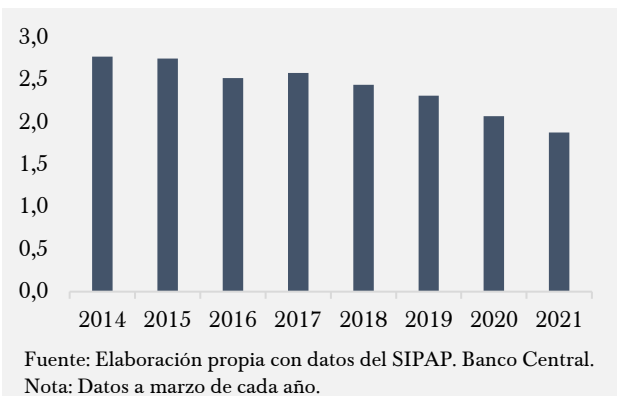
Compensaciones de cheques

Desde el último IEF, la compensación de cheques en el país ha continuado reduciéndose, aun cuando la compensación de instrumentos físicos ha sido sustituida, completamente, por la compensación digital de dicho medio de pago. Esto se debe a que, las preferencias del público han cambiado hacia la utilización de transferencias electrónicas para efectuar sus pagos. Adicionalmente, en el periodo reciente la situación de pandemia ha obligado a mantener el distanciamiento social y teniendo en cuenta que el cheque requiere de un intercambio físico, su utilización se ha reducido en el último año.

Gráfico IV.8

Cantidad de compensaciones netas de cheques en el país

Millones de unidades

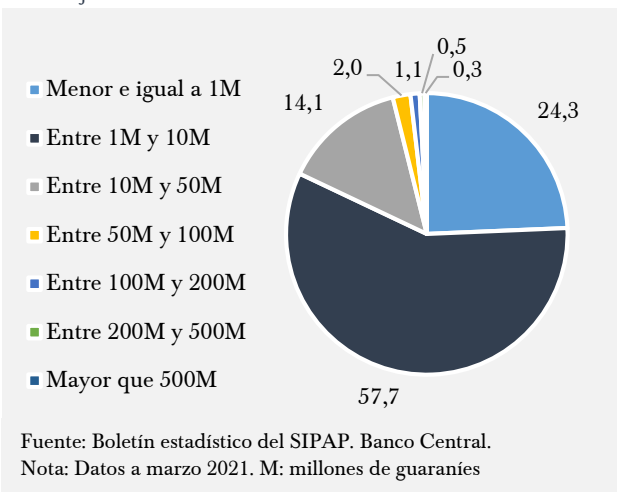


Considerando el acumulado de enero a marzo de cada año, se observa una disminución de la cantidad de cheques compensados de 2,8 millones en 2014 a 1,9 millones en 2021 (gráfico IV.8). Al respecto, a marzo 2021 la cantidad de cheques compensados se redujo 10,0% interanual, al tiempo que, en valores, se observó una disminución interanual del 7,1%. Del total de cheques compensados en el primer trimestre de este año, la mayor parte han sido efectuados para pagos por montos de entre 1 millón y 10 millones de guaraníes (57,1% del total), seguidos por los realizados para valores iguales o inferiores a 1 millón de guaraníes (24,3%) (gráfico IV.9).

Gráfico IV.9

Cantidad de cheques por monto

Porcentaje



V. Regulación

Desde el último informe se han puesto en vigencia las siguientes circulares y resoluciones³⁸:

12.11.2020 Resolución N° 1, Acta N° 61.

Del Directorio del Banco Central del Paraguay Norma Reglamentaria de Clasificación de Activos, Riesgos Crediticios, Previsiones y Devengamiento de Intereses – Incorporación del Derecho Real de Superficie Forestal como

Garantía.

https://www.bcp.gov.py/userfiles/files/Resoluci%C3%B3n%20N%C2%B0%201_Acta%20N%C2%B0%2061_Fecha%2012-11-2020%281%29.pdf

30.11.2020 Circular SB.SG. N° 199/2020.

La Superintendencia de Bancos informa en la relación a la provisión de la información crediticia sobre personas físicas y jurídicas a través de la RCF.

<https://www.bcp.gov.py/userfiles/files/CIRCULAR%20SB.SG.N%2000199-20.pdf>

29.12.2020 Resolución N° 1, Acta N° 69.

Del Directorio del Banco Central del Paraguay Norma Reglamentaria de Facilidad de Crédito Especial por Emergencia Nacional (FCE); Resolución N° 1, Acta N° 21 de fecha 30 de marzo de 2020 – Modificación.

<https://www.bcp.gov.py/userfiles/files/Resolucion%201%20-%20Acta%2069.pdf>

29.12.2020 Resolución N° 2, Acta N° 69.

Del Directorio del Banco Central del Paraguay.

Norma Reglamentaria – Resolución N° 12, Acta N° 25 de fecha 20 de abril de 2020 – De Operación de Reporto de Cartera de Crédito (ORC) – Modificación.

<https://www.bcp.gov.py/userfiles/files/Resolucion%202%20-%20Acta%2069.pdf>

29.12.2020 Resolución N° 3, Acta N° 69.

Del Directorio del Banco Central del Paraguay.

Adenda de Contrato de Operación de Reporto de Cartera de Crédito (ORC) – Resolución N° 1, Acta N° 32 de fecha 22 de mayo de 2020.

<https://www.bcp.gov.py/userfiles/files/Resolucion%203%20-%20Acta%2069.pdf>

29.12.2020 Resolución N° 9, Acta N° 69.

Del Directorio del Banco Central del Paraguay. Norma Reglamentaria sobre Apertura de Cuentas para Empresas de Acciones Simplificadas – Ley N° 6480/2020

<https://www.bcp.gov.py/userfiles/files/Resolucion%209%20-%20Acta%2069.pdf>

30.12.2020 Resolución SB.SG. N°00078/2020.

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

<https://www.bcp.gov.py/userfiles/files/RESO078%20PLA%20DE%20CUENTAS%20-%202392%20-%202020.pdf>

04.01.2021 Circular SB.SG. N° 00001/2021 La Superintendencia de Bancos comunica Ajuste del capital mínimo.

<https://www.bcp.gov.py/userfiles/getFile.php?file=userfiles/files/CIRCU001%20BANCO%20FINANCIERA%20CAMBIOS%20ALMACENES%20OTRAS%20ENTIDADES%20EMPES%20-%202049%20-%202021%20-%20Capital%20minimo%202021%20-%20IPC%20GAR%281%29.pdf>

08.01.2021 Circular SB.SG. N° 00002/2021 La Superintendencia de Bancos comunica la Aclaración sobre Informes de Auditoría Externa exigidos a Grandes Deudores.

https://www.bcp.gov.py/userfiles/getFile.php?file=userfiles/files/CIRCU002%20BANCOS%20FINANCIERAS%20FONDO%20AFD%202648%20-%202020%20AUDITORIA%20EXTERNA%20GS_.pdf

26.02.2020 Resolución N° 12 Acta N° 11

Del Directorio del Banco Central del Paraguay Sobre Manual de Seguridad de Entidades Financieras.

https://www.bcp.gov.py/userfiles/files/Resolucion_12_Acta_11_f_26022021_manual_seg_ent_financ.pdf

https://www.bcp.gov.py/userfiles/files/Circular_SBSG_11_9_2020_13042020_Ofimatica_servicios_nube.pdf

³⁸Las circulares contienen información de carácter general, mientras que las resoluciones contienen los fallos de las autoridades con respecto a casos específicos.

25.03.2020 Resolución N° 1, Acta N° 17

Del Directorio del Banco Central del Paraguay

Norma reglamentaria – Medida excepcional complementaria de apoyo a sectores afectados económicamente por la propagación del coronavirus (COVID-19).

https://www.bcp.gov.py/userfiles/getFile.php?file=userfiles/files/2021_Resolucion_1_Acta_17_f_25_03_21_complemento_medidas%281%29.pdf

Recuadro I. Medidas financieras del BCP: Reseña de su implementación y uso por parte del sistema financiero

Introducción

Desde el 16 de marzo de 2020, cuando se declaró estado de emergencia en el país como respuesta inmediata a la crisis sanitaria derivada de la pandemia por COVID-19, las instituciones del Estado pusieron a disposición del sistema financiero local un conjunto de medidas económicas y financieras con el objetivo de que éstas faciliten la intermediación financiera y contribuyan a amortiguar el impacto económico negativo sobre las familias y las empresas.

En el IEF de mayo 2020, se presentó un recuadro con las distintas medidas financieras que el Banco Central había adoptado para apoyar fuertemente al sistema financiero con suficiente liquidez a fin de que el crédito fluyera en la economía, se mantenga el normal funcionamiento del sistema de pagos y la actividad económica pueda recuperarse rápidamente. De esta forma, el propósito de este recuadro es evaluar la utilización de las facilidades otorgadas y sus efectos en los principales indicadores del sistema financiero.

Descripción y uso por parte del sistema financiero

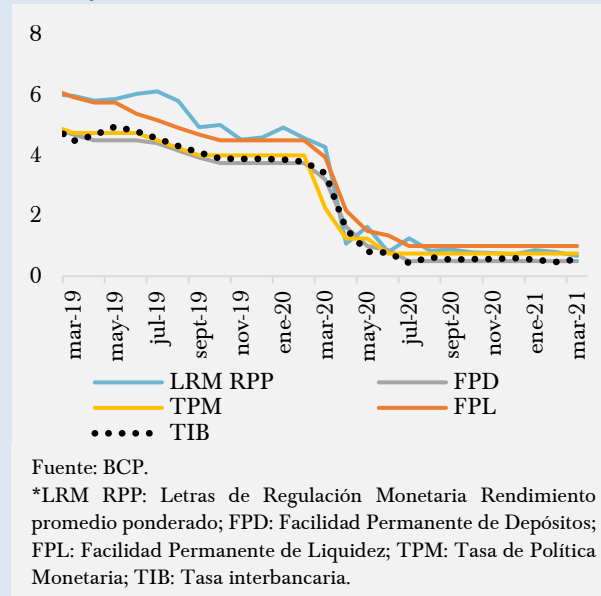
1. Reducción de la Tasa de Política Monetaria en 325 puntos básicos, situándose en 0,75% anual en la actualidad.

Esta medida fue adoptada durante tres reuniones realizadas en el mes de marzo, cuando el Comité de Política Monetaria decidió reducir las tasas de política monetaria (TPM) en 25 pb, 50 pb y 100 pb. Posteriormente, en las reuniones de abril y junio, se redujo nuevamente en 100 pb y 50 pb, respectivamente.

Es importante resaltar que, dicha política ha sido implementada en un contexto de inflación baja y de presiones inflacionarias acotadas hacia adelante, lo que dio espacio al Banco Central para actuar en forma rápida y contundente.

Como resultado de esta medida, el costo de fondeo del sistema financiero ha disminuido y, por este canal, se redujo también la tasa de financiamiento de los agentes económicos. Así, la tasa de interés interbancaria pasó de 3,87% anual a 0,55% anual entre el 13 de marzo 2020 y el 31 de marzo de 2021 (gráfico I.1).

Gráfico I.1
Tasas de interés
Porcentaje



2. Reducción de la tasa de interés de la Facilidad Permanente de Liquidez (FPL) de todos los plazos.

Las condiciones de las ventanillas de liquidez también fueron flexibilizadas. Así, el spread de la tasa de interés de la Facilidad Permanente de Liquidez (FPL) a 1 día, respecto a la TPM pasó de 50 pb a 25 pb, situándose actualmente en 1,00%. De manera similar, el spread para plazos mayores también se redujo. El spread de las tasas FPL hasta 30 días disminuyó de 200 a 75 pb, ubicándose en 1,50% anual y el de las tasas FPL hasta 60 días se redujo de 300 a 125 pb, ubicándose en 2,00% anual.

3. Reducción de la tasa de penalización por cancelación anticipada de Letras de Regulación Monetaria (LRM).

El BCP disminuyó las tasas de penalización de los títulos, permitiendo de esa manera que las entidades financieras puedan hacerlos líquidos sin mayores costos financieros. En consecuencia, la tasa de descuento aplicada se ha reducido y es igual a la tasa de mercado más una tasa variable según el plazo residual. Anteriormente, era igual a la tasa de mercado + 175 pb para todos los plazos.

Es importante señalar que, a la fecha, ninguna entidad ha cancelado anticipadamente sus tenencias de LRM.

4. *Facilidad de crédito por descaje (FCD)*³⁹.

Esta facilidad permitió a las entidades financieras disponer de una parte de los fondos que obligatoriamente deben mantener el BCP, en una cuenta especial, con la finalidad de que sirviera como una fuente de liquidez adicional, condicionada a la concesión de nuevos créditos o a la reprogramación de las obligaciones ya existentes. Esta medida estuvo vigente hasta el 31 de diciembre de 2020.

En moneda nacional se ha puesto a disposición del sistema financiero un importe aproximado de ₡ 4,6 billones. De estos fondos disponibles, el sistema financiero utilizó el 66,1%. En moneda extranjera, se puso a disposición del sistema financiero un importe de USD 438,3 millones y el sistema financiero utilizó el 45,3%.

Tabla I.1

Fondos en la cuenta de encaje especial

Millones de guaraníes y millones de dólares

Depósitos por moneda	Encaje constituido	Encaje utilizado	% utilizado
ME (en USD)	438,3	198,5	45,3
MN (en Gs.)	4.572.038	3.019.846	66,1
Total (en USD)	1.096,7	633,4	57,8

Fuente: BCP.

Nota: *Vigencia hasta el 31 de diciembre de 2020.

5. *Facilidad de crédito especial (FCE)*.

Este instrumento fue creado en marzo 2020 como una fuente de liquidez excepcional de las entidades que requieran recursos en moneda nacional por un plazo de hasta 12 meses. Tiene como finalidad dar apoyo crediticio a los agentes económicos afectados por la crisis sanitaria, especialmente a las Pequeñas y Medianas empresas (Pymes). Esta facilidad es respaldada con operaciones de reporto y sigue vigente hasta el 31 de diciembre de 2021.

El importe global para esta medida es de hasta 5 billones de guaraníes, (aprox. USD 760 millones), de los cuales el 35,5% fue utilizado hasta el 31 de marzo de 2021.

6. *Facilidad de liquidez mediante Operaciones de Reporto de cartera de crédito (ORC)*.

Esta nueva ventanilla de liquidez adicional, también creada en marzo 2020, es implementada a través de operaciones de reporto de carteras de alta calidad crediticia que cuentan con garantía hipotecaria u otra garantía aprobada por el BCP. Su plazo de vigencia, inicialmente al 31 de diciembre de 2020, fue extendido al 31 de diciembre de 2021.

Hasta la fecha esta ventanilla de liquidez no fue utilizada por las entidades financieras.

7. *Flexibilidad en la constitución de provisiones por el otorgamiento de nuevos créditos*.

Esta medida vigente hasta el 31 de diciembre de 2020 tenía como objetivo facilitar la concesión de nuevos créditos, otorgando para ello cierta flexibilidad a los bancos y las empresas financieras en la constitución de provisiones. Específicamente, permitía exonerar por un plazo de hasta 18 meses de la obligación de constituir las provisiones y daba la posibilidad de que las entidades pudieran diferir y reconocer los cargos gradualmente en sus estados financieros hasta en 60 meses. Inicialmente, esta facilidad estaba dirigida exclusivamente a las MiPymes para financiamiento de capital operativo, pero en junio 2020 se flexibilizaron algunos requisitos, permitiendo el acceso al crédito a empresas de cualquier tamaño y a personas físicas que cumplieran con ciertas documentaciones mínimas.

Al cierre de diciembre 2020, los nuevos créditos otorgados con las características de esta medida de apoyo totalizaban ₡ 7,2 billones de guaraníes, representando el 6,8% de la cartera total⁴⁰.

8. *Facilidad de renovación, refinanciación o reestructuración de préstamos concedidos a personas físicas y jurídicas que no presenten un atraso superior a 30 días al 29 de febrero de 2020*.

Esta medida de apoyo ha permitido a las entidades financieras, de manera excepcional, la formalización de renovaciones, refinanciaciones o reestructuraciones de los préstamos otorgados a clientes que no hayan presentado un atraso superior a 30 días al 29 de febrero de 2020. Es importante destacar que, en esta

³⁹ Más detalles en el Recuadro I del IEF de mayo 2020 y las resoluciones correspondientes.

⁴⁰ Más detalles sobre los resultados de las medidas crediticias en el Recuadro II de este informe.

oportunidad, los clientes de todos los sectores económicos han contado con la posibilidad de reprogramar sus deudas, a diferencia de las medidas financieras transitorias otorgadas en el pasado. Por ejemplo, en los años 2015 y 2019 solo los sectores agrícola y ganadero, junto con ciertas actividades relacionadas a estos sectores, eran elegibles.

Además, esta flexibilidad ha posibilitado interrumpir el cómputo de los días de mora, evitando el deterioro de la calificación crediticia del cliente. En cuanto al riesgo de crédito que implican las reprogramaciones de deudas, las entidades financieras están obligadas a constituir provisiones sobre el saldo de la cartera beneficiada.

Entre las ventajas de esta medida, se puede señalar que la misma ha permitido a los clientes, que han visto afectada su capacidad de pago por efecto de las restricciones sanitarias, seguir siendo sujetos de crédito, además contar con periodos de gracia, postergación de cuotas, extensión del plazo del crédito, entre otras facilidades, que permitieron atenuar el impacto económico de la pandemia. Por otra parte, esta facilidad ha beneficiado a las entidades, puesto que, de no haberse tomado este tipo de medidas, se hubieran visto en la necesidad de renegociar los créditos en forma individual con cada cliente e incluso, dada la coyuntura, declarar varios de ellos como irrecuperables. Cabe destacar, que la solvencia patrimonial de las instituciones financieras incluso se ha fortalecido, considerando que, en cierta medida, se ha contenido el aumento de los activos riesgosos al ponderar la porción adicional de la cartera reprogramada en un 50%.

Por otro lado, es importante señalar que, este tipo de medidas no ha eliminado el riesgo de crédito, sino que solamente lo ha diferido en el tiempo. De no recuperarse la capacidad de pago de los clientes, esto puede materializarse en un aumento significativo de impagos, a medida que culminan los periodos de gracia y las cuotas de los créditos comienzan a vencer. En el recuadro II se presenta un análisis más detallado sobre las reprogramaciones.

La vigencia de esta facilidad ha sido extendida hasta el 31 de diciembre de este año. Al cierre de marzo 2021, la cartera de créditos reprogramados bajo esta modalidad representa el 11,8% de la cartera total.

9. *Facilidad para la extensión de plazos de enajenación de bienes adjudicados o recibidos en pagos por las entidades financieras en el periodo comprendido entre el 1 de enero de 2018 y el 31 de diciembre de 2020 (inclusive)*⁴¹.

Esta medida excepcional estuvo vigente hasta el 31 de diciembre de 2020. La misma otorgaba flexibilidad a las entidades financieras para que los bienes adjudicados en pago de créditos, sean enajenados en un plazo de tiempo mayor (hasta 2 años y 8 meses). De ese modo, se ha buscado mantener condiciones financieras favorables, tratando de evitar una inadecuada presión sobre el precio de los activos. A diciembre 2020, el saldo de la cartera de bienes adjudicados representó el 2,2% de la cartera total, superior al observado en el periodo pre-COVID19 (1,8% marzo 2020).

Adicionalmente, esta facilidad postergó la obligación de constitución de provisiones sobre dichos bienes una vez transcurrido dicho plazo. En esa línea, el ratio de provisiones sobre bienes adjudicados, en proporción de su cartera, se redujo de 17% a 14% entre marzo 2020 y diciembre 2020.

10. *Normal funcionamiento del Sistema de pagos*

Tanto durante el periodo de confinamiento estricto como en los meses recientes, la cadena de pagos de la economía ha funcionado ininterrumpidamente, garantizándose la provisión de los medios de pagos físicos y electrónicos, tales como: efectivo a las entidades financieras para retiro en sucursales y cajeros automáticos, el funcionamiento de las plataformas para realizar operaciones de liquidez interbancaria, el procesamiento de pagos a través de POS, cheques y transacciones *homebanking*, los pagos de compras a proveedores del Estado y servidores públicos, las operaciones internacionales para las compras de insumos desde el exterior, entre otros.

En tal sentido, a fin de garantizar el normal funcionamiento del sistema de pagos del país, el artículo 51 de la Ley N° 6524/2020 de Emergencia Sanitaria y sus reglamentaciones, ha exonerado a las entidades bancarias de aplicar la sanción de inhabilitación y cancelación de cuenta corriente, como también la aplicación de multas u otros cargos que pudieran imputarse al librador de cheques rechazados por insuficiencia de fondos. Esta medida excepcional

⁴¹ Res. N.º 10 Acta N.º 17 del 16 de marzo de 2020.

estuvo vigente hasta el 31 de octubre de 2020 y estaba condicionada a que las entidades y sus clientes cumplieran determinadas condiciones de comunicación.

Por otra parte, el horario de SIPAP para realizar transferencias electrónicas interbancarias se ha extendido desde noviembre de 2020. De este modo, el SIPAP está operativo de lunes a viernes, de 8:00 a 20:00 horas. Adicionalmente, el BCP y las instituciones financieras siguen realizando inversiones en tecnología para ampliar los servicios ofrecidos, fomentar la digitalización de los pagos y aumentar la inclusión financiera. Al respecto, para este año se tiene previsto poner en marcha el Proyecto SIPAP 24x7, que posibilitará transferencias electrónicas de forma rápida, eficiente y segura, con liquidación en tiempo real 24 horas al día, 7 días a la semana en todo el territorio nacional.

Efectos en los principales indicadores financieros

Como resultado de las medidas aplicadas, la liquidez del sistema ha aumentado significativamente. Un indicador que ha reflejado este comportamiento son las disponibilidades que tienen las entidades en el BCP, compuestas por depósitos en cuenta corriente y facilidad permanente de depósitos, los cuales aumentaron de 1,7 billones de guaraníes (13/03/2020) a 5,9 billones de guaraníes en marzo 2021 (31/03/2021), no obstante, su nivel máximo alcanzó a finales de mayo del 2020 (8,3 billones de guaraníes) (gráfico I.2).

Como consecuencia de la mayor liquidez y la disminución de la TPM, las tasas de interés por colocaciones de LRM subastadas durante el último año han disminuido también. Así, el rendimiento promedio ponderado de estas colocaciones de LRM se ha reducido desde 4,28% anual en marzo 2020 hasta ubicarse en 0,68% anual en marzo 2021, el nivel más bajo observado en los últimos 10 años.

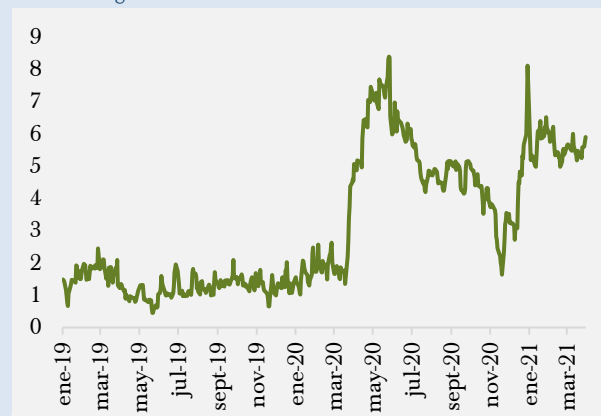
Además, se ha reducido el costo de fondeo interbancario, como fue señalado anteriormente y, el costo del crédito. Al respecto, el promedio ponderado

de las tasas de interés activas en moneda nacional cayó, de 15,3% en febrero 2020 a 12,7% en marzo 2021, sin embargo, alcanzó su nivel mínimo en septiembre 2020 (11,8%) (gráfico I.3).

Gráfico I.2

Disponibilidades en el BCP

Billones de guaraníes

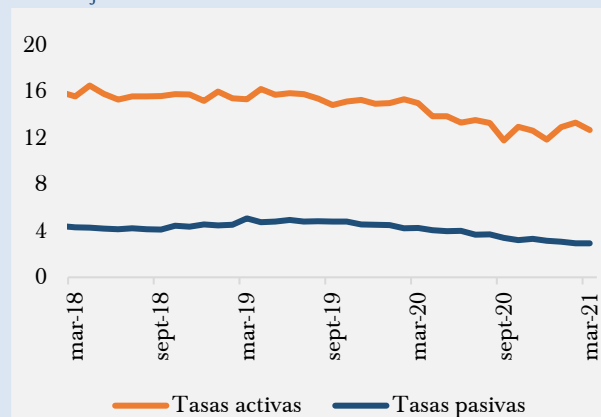


Fuente: BCP.

Gráfico I.3

Tasas de interés en MN

Porcentaje



Fuente: BCP.

El financiamiento más barato, sumado a las facilidades crediticias que el BCP ha puesto a disposición de las entidades y el acceso a nuevos créditos a través del fortalecimiento del Fondo de Garantía del Paraguay⁴² (FOGAPY), han contribuido en gran medida a dinamizar el crédito en la economía. Pero este dinamismo no fue algo inmediato, dado que recién a partir del mes de mayo se pudo ver una mayor fluidez

⁴² Instrumento financiero desarrollado para mejorar el acceso al crédito de las MiPymes. Otorga garantía estatal adicional de manera que, las empresas obtengan recursos para financiar capital de trabajo y determinadas inversiones. Los fondos del FOGAPY son administrados por la AFD. En el marco de las medidas de mitigación del impacto económico por la pandemia, su cobertura fue extendida a no MIPYMES (empresas intermedias y grandes).

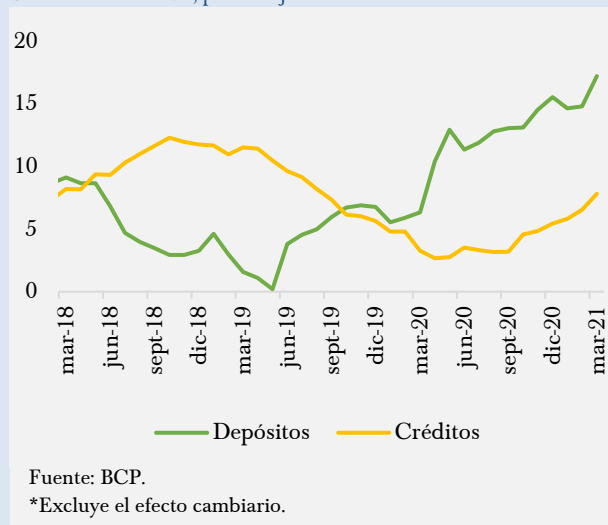
Al 26 de marzo 2021, se han desembolsado créditos por Gs. 3,56 billones (USD 565 millones) y se han otorgado garantías equivalentes a Gs. 2,64 billones (USD 419 millones).

en el comportamiento de los préstamos, conforme las instituciones financieras iban internalizando las facilidades crediticias y de liquidez a su disposición y a medida en que iban adaptándose y agilizando sus procesos internos a la nueva modalidad de trabajo en un escenario macroeconómico caracterizado por la incertidumbre derivada de la pandemia. Así, el crédito se expandió 7,8% interanual a marzo 2021, superior al 3,3% interanual observado doce meses atrás.

Gráfico I.4

Evolución de los créditos y los depósitos

Variación interanual, porcentaje



Por otro lado, el significativo incremento de la liquidez también quedó reflejado en el aumento sostenido de los depósitos totales desde marzo 2020 (17,2% interanual a marzo 2021). Es importante señalar que, a pesar del aumento de la incertidumbre asociada a la crisis sanitaria, los ahorristas han preferido mantener sus depósitos en el sistema bancario local, lo que denota la confianza en el funcionamiento del mismo, con relación a periodos de crisis experimentados hace dos décadas. Teniendo en cuenta los plazos, en este periodo ha existido una mayor preferencia por instrumentos más líquidos, como depósitos a la vista y cuenta corriente, que en su conjunto crecieron 32,2% interanual a marzo 2021. En contrapartida, los depósitos a mayor plazo se fueron desacelerando desde el inicio de la pandemia (11% marzo 2020) e incluso han experimentado una contracción desde noviembre 2020, inducido en parte por su menor rentabilidad, en un contexto de alta liquidez en el sistema. Al mes de marzo 2021, los depósitos a plazo fijo y CDA presentaron una disminución de 1,8% interanual.

Por otra parte, la solvencia del sistema bancario se ha mantenido en niveles superiores a los requerimientos regulatorios (22,4% marzo 2021), en tanto que, se ha verificado una significativa disminución de la rentabilidad de bancos y financieras (ROA 1,6% y ROE 13,7% marzo 2021), especialmente al compararla con el promedio de los últimos diez años (2,4% y 21,6%, respectivamente).

Consideraciones finales

Las medidas sin precedentes dispuestas por el BCP como respuesta al shock de la COVID-19 han sido una señal importante para contener la incertidumbre y asegurar el funcionamiento del sistema financiero en apoyo de las personas, las empresas y la economía.

Como resultado de las medidas implementadas, las entidades financieras han registrado niveles holgados de liquidez. Hasta la fecha, se han utilizado solo algunas de las facilidades que el BCP puso a su disposición y no se ha necesitado utilizar el total de los fondos disponibles. Por otra parte, el costo de endeudamiento ha disminuido, lo que, junto a los incentivos y garantías extendidas, han contribuido a movilizar el crédito a pesar del mayor riesgo de incumplimiento que han enfrentado las instituciones financieras. En paralelo, los depósitos han aumentado en este periodo de incertidumbre, lo que refleja la confianza en el sistema bancario. Conjuntamente, el sistema de pagos siguió operando con total normalidad, de manera eficaz, eficiente y sin interrupciones.

Finalmente, es esencial seguir monitoreando la situación para asegurar que el crédito siga fluyendo hacia el sector privado y facilitar la recuperación económica. Pero a su vez, es necesario intensificar la supervisión en la toma de riesgos, especialmente, los créditos reprogramados y utilizar las herramientas macroprudenciales adecuadas que permitan mitigar los crecientes riesgos macrofinancieros derivados del deterioro de los ingresos de los agentes económicos y el aumento del endeudamiento, con la finalidad de resguardar la estabilidad del sistema financiero.

Referencias

- Resoluciones y comunicados del Banco Central del Paraguay.
- <https://www.bcp.gov.py/medidas-financieras-de-apoyo-a-la-economia-y-proteccion-a-las-familias-y-empresas-i950>

Recuadro II. Efectos en el sistema financiero de las medidas excepcionales aplicadas que flexibilizan las condiciones crediticias

Introducción

En el primer trimestre del 2020 se inició un choque global sin precedentes como consecuencia de la pandemia ocasionada por la propagación de la COVID-19. Para contener los contagios, el gobierno impuso medidas de confinamiento que llevaron a la paralización de las actividades productivas en diversos sectores económicos. Además, el Gobierno Nacional y el Banco Central del Paraguay (BCP), en particular, aplicaron una serie de medidas económicas y financieras para mitigar efectos adversos y evitar una profundización de la crisis económica. Las medidas financieras implementadas buscaron mantener el flujo de crédito en la economía, asegurando el buen funcionamiento de la cadena de pagos y propiciando la gradual reactivación de la economía.

La reapertura gradual de las actividades, junto con el apoyo de las políticas públicas, ayudó a la recuperación de la actividad económica en el segundo semestre del 2020. Para el 2021, se proyecta un crecimiento del PIB de 3,5%, aunque los indicadores de corto plazo de los primeros meses del año están indicando un dinamismo moderado de la actividad económica. En un contexto de recrudescimiento de la emergencia sanitaria y un avance pausado en lograr la inmunización por medio de las vacunas, este escenario podría constituir un riesgo para el sistema financiero debido a la incertidumbre sobre el repago de las deudas tanto renegociadas como aquellos nuevos créditos generados durante la pandemia.

El objetivo del recuadro es realizar un análisis sobre la evolución de las principales medidas crediticias excepcionales aplicadas por el BCP, específicamente, la facilidad de renegociación de préstamos concedidos a personas físicas y jurídicas que no presentaban un atraso superior a 30 días al 29 de febrero de 2020 (*reprogramaciones*) y la medida relacionada a la concesión de nuevos créditos que otorga flexibilidad en la constitución de provisiones (*nuevos créditos*)⁴³.

Se analizará la influencia de estas medidas excepcionales en el crecimiento de la cartera, en la calidad de los créditos y el impacto que han tenido en la evolución de la rentabilidad y la solvencia del sistema bancario.

Evolución de las principales medidas crediticias excepcionales

Reprogramaciones

El BCP, considerando las medidas de aislamiento social decretadas por el gobierno a mediados de marzo de 2020, facultó al sistema financiero a adoptar medidas crediticias excepcionales, entre las que destacan las reprogramaciones. Estas consisten en modificaciones contractuales de las deudas de los clientes, que permitían aliviar su carga financiera, evitaban que incurran en mora y mantenían su calificación crediticia de modo a que sigan teniendo acceso al crédito.

Las reprogramaciones tienen las mismas características que la cartera renegociada bajo la modalidad de renovación, refinanciación o reestructuración, aunque con facilidades incluso mayores a las dispuestas en otras medidas transitorias de apoyo decretadas previamente⁴⁴. Inicialmente, las reprogramaciones se orientaban a ciertos sectores en particular, aunque luego esta medida fue ampliada para que puedan acceder todo tipo de deudores, con procedimientos simplificados y ofreciendo, incluso, periodos de gracia para el pago de las obligaciones.

Además de la flexibilización en el tratamiento de las provisiones, estas medidas excepcionales permiten que los ponderadores de riesgo para el cálculo de la solvencia de los bancos no se incrementen ante la ampliación de plazos de los créditos reprogramados. De esta forma, las entidades financieras pueden dar alivio a sus clientes reprogramando las deudas sin que ello implique mayores cargas de capital para los bancos⁴⁵.

⁴³ Para más detalles de todas las medidas financieras adoptadas, revisar el recuadro I del IEF de mayo 2020 y el recuadro I de este IEF.

⁴⁴ Resolución 1 y 2, Acta 84 de 18.11.2015. Resolución 34, Acta 95 de 30.12.2015 y sus modificaciones. Resolución 5, Acta 24 de 05.04.2019. Resolución 1, Acta 34 de 13.05.2019 y sus modificaciones.

⁴⁵ Resolución N°4, Acta 18 del 18.03.2020 y sus modificaciones.

Los créditos reprogramados crecieron sostenidamente desde el inicio de la emergencia sanitaria, hasta alcanzar su nivel máximo en diciembre de 2020, de 13,4 billones de guaraníes, representando el 65% de las medidas excepcionales y 5,5% del PIB 2020. A partir de enero de 2021, el saldo de los reprogramados viene reduciéndose en términos mensuales y han llegado a marzo de 2021 hasta 12,2 billones de guaraníes (4,7% del PIB 2021), debido a la cancelación de una parte de esta cartera. En promedio, los créditos que se han reprogramado son en moneda local en una mayor proporción (76,5%), dado que, los créditos destinados a consumo de los hogares y comercio usualmente están denominados en su mayoría en guaraníes y, estos, han sido los segmentos más afectados por las restricciones sanitarias.

Al respecto, al analizar por sectores económicos se observa que, en promedio, los créditos destinados a actividades comerciales, de consumo, prestación de servicios y otros sectores⁴⁶ fueron los que mostraron la mayor parte de los préstamos reprogramados respecto a la cartera total de créditos (gráfico II.1). Esta situación se halla relacionada principalmente con las medidas sanitarias de contención aplicadas para atenuar el shock de la COVID-19, que produjo un impacto negativo en los ingresos de empresas y hogares, lo cual llevó a una contracción de las actividades que implican mucha interacción social como la recreación, la gastronomía, la salud y la educación, así como el comercio, sobre todo lo relacionado a gastos en bienes no esenciales.

Respecto a la reprogramación por cada tipo de crédito, el saldo reprogramado de la cartera de consumo ha representado en promedio el 16,8% del total de su cartera desde el inicio de la implementación de las medidas excepcionales, seguido de los créditos que fueron reprogramados en el sector vivienda (15,7%), prestación de servicios (13,3%) y comercio (12,8%). Por entidades, la mayoría de los bancos y financieras del sistema supervisado por el BCP han ofrecido reprogramaciones a sus clientes, extendiendo el plazo para el pago de las cuotas u ofreciendo periodos de gracia al inicio de las medidas en marzo 2020.

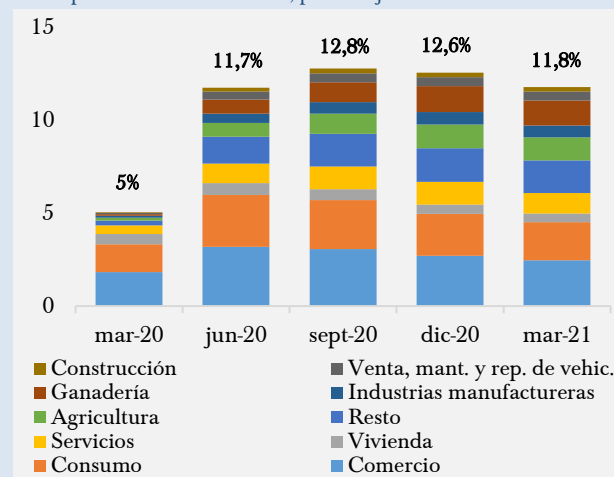
Al primer trimestre 2021, y a un año de la implementación de esta medida, el saldo registró una tasa de variación interanual de 147,7%, no obstante, si

comparamos el saldo de la cartera con reprogramaciones respecto al mes anterior, se registró una reducción de 4,4% debido al repago de las mismas. Para adelante, las reprogramaciones podrían verificar un incremento debido a la reciente extensión de la normativa hasta fines del año 2021, con el objetivo de seguir brindando alivio a los deudores de todos los sectores económicos que continúan siendo fuertemente afectados por la crisis sanitaria y económica.

Gráfico II.1

Reprogramaciones por sectores

Participación en la cartera total, porcentaje



Fuente: Central de Información. Superintendencia de Bancos.

Notas: 1/Se han agrupado algunos sectores. Agricultura incluye agricultura y *agribusiness*. Comercio incluye comercio al por mayor y menor. Servicios incluye servicios y servicios personales. 2/Los datos incluyen cartera vigente y cartera vencida.

Concesión de Nuevos créditos

Otra de las medidas excepcionales implementadas en el contexto de la pandemia ha sido la habilitación de líneas de crédito abiertas y/o préstamos a plazo⁴⁷ para la concesión de nuevos créditos. Inicialmente, la medida estuvo enfocada especialmente para micro, pequeñas y medianas empresas (*MiPymes*) que requerían fondos para capital operativo, aunque luego se extendió a todos los sectores. Además de permitir la exoneración temporal en la constitución de provisiones y la posibilidad de reconocer gradualmente las pérdidas, esta medida, al igual que los reprogramados, otorgaba incentivos en la clasificación de riesgos, de modo que la

⁴⁶ En esta clasificación se incluyen créditos reprogramados para consolidación y cancelación de deudas, actividades inmobiliarias, etc.

⁴⁷ Los fondos para la concesión de nuevos créditos provienen de distintos programas de instituciones financieras del Estado y del BCP. Más detalles de los programas y su utilización en el recuadro I del IEF de mayo 2020 y en el recuadro I del presente informe.

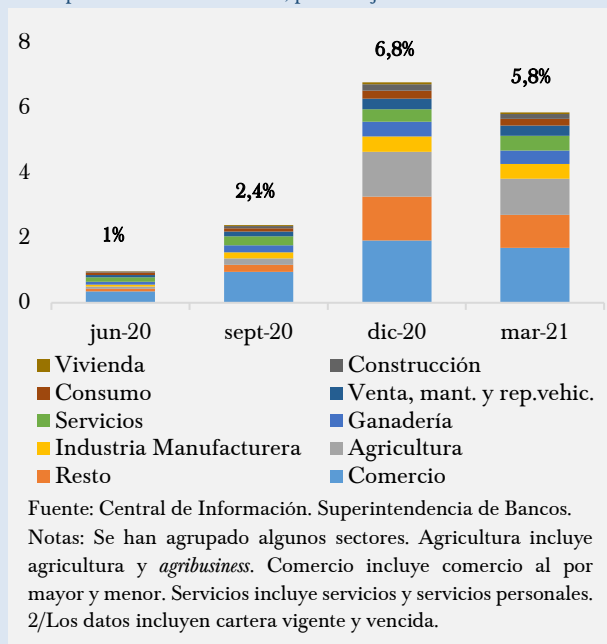
concesión de estos créditos no impliquen mayores cargas para el cálculo de solvencia⁴⁸.

En el año 2020, los nuevos créditos concedidos por medio de las medidas excepcionales representaron el 6,8% de la cartera total de créditos del sistema, acumulando a esa fecha un saldo de 7,2 billones de guaraníes (3% del PIB 2020). La mayor parte de los mismos fueron otorgados a clientes del sector comercial (1,9% del total), seguido de agricultura y otros sectores⁴⁹, que juntos suman el 2,7% de los créditos totales del sistema (gráfico II.2). Al primer trimestre 2021, el saldo de los nuevos créditos se redujo debido al pago de las cuotas según lo pactado, representando el 5,8% de la cartera total de créditos. Este saldo debería ir reduciéndose paulatinamente, en caso de que los mismos no ingresen a cartera vencida, dado que esta medida estuvo vigente hasta el 31 de diciembre de 2020.

Gráfico II.2

Nuevos créditos por sectores económicos

Participación en la cartera total, porcentaje



Analizando esta cartera por cada tipo de crédito, los nuevos créditos concedidos al comercio representaron, a diciembre 2020, el 9,3% del total de su cartera. Los nuevos créditos destinados a la agricultura (6,4%), construcción (6,2%), industria manufacturera (6,0%) y servicios en general (4,9%) fueron otros segmentos que

representaron una parte importante de los créditos totales por cada tipo de crédito.

Por tipo de empresa, las *MiPymes*⁵⁰, que fue el sector al que inicialmente se dirigió esta medida, representaron el 59,2% de los nuevos créditos desembolsados en el 2020 señalando que las medidas de confinamiento y la consecuente crisis económica han afectado de manera significativa a este segmento vulnerable dado su tamaño y características.

Impacto en el crecimiento del crédito

Durante el año 2019, la cartera de créditos mostró una desaceleración en su crecimiento, explicada por el estancamiento observado en la economía paraguaya. Este comportamiento estuvo asociado a un deterioro de las condiciones climáticas y un panorama externo complejo, principalmente regional. Cuando la actividad comenzaba a recuperarse a inicios del 2020, la economía volvió a verse impactada por el shock negativo del nuevo coronavirus, cuyas medidas de contención llevaron a una cuarentena obligatoria y la posterior paralización de la mayor parte de las actividades económicas. En este escenario, la ralentización del crédito registrada en el 2019, continuó siendo afectada por la pandemia, empezando recién a mostrar una recuperación gradual a mitad del año 2020. Este mejor desempeño del crédito a partir del segundo semestre 2020, estuvo explicado principalmente por la aplicación de las medidas excepcionales por parte del BCP, que aseguraron la oferta de crédito en el sistema y mitigaron el impacto negativo causado por la crisis sanitaria derivada del COVID-19.

Así, los bancos han seguido otorgando créditos y, en algunos casos, sin haber recibido amortizaciones por los préstamos desembolsados antes del inicio de la pandemia, considerando que una parte de ellos han venido siendo reprogramados. Cabe destacar, que, sin las medidas excepcionales, la cartera total de créditos hubiese mostrado una desaceleración importante durante todo el 2020 y podría haber cerrado el año con una contracción de 1,7% a diciembre (gráfico II.3). A marzo de 2021, los créditos totales registraron un crecimiento positivo de 1,6% interanual, sin considerar los nuevos créditos concedidos. Al incluir las medidas

⁴⁸ Resolución N°4, Acta 23 de 02.04.2020. Resolución N° 1 Acta 35 de 10.06.2020.

⁴⁹ En esta clasificación se incluyen “otros créditos no clasificados” que representa el 84% de “Otros créditos”.

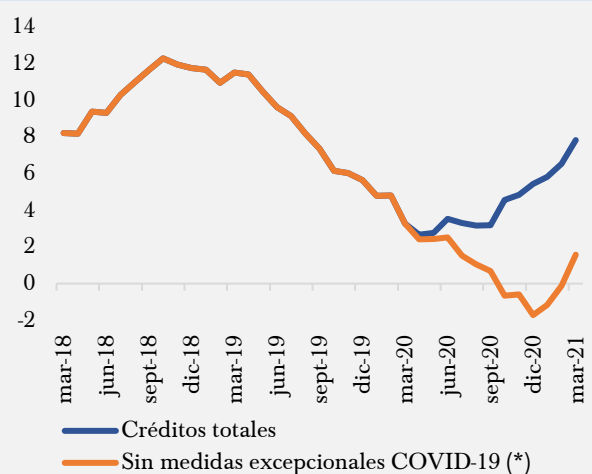
⁵⁰ El criterio para definir a las *MiPymes* fue considerar a aquellas empresas cuyas operaciones de crédito en bancos y financieras ascienden hasta 2.500 millones de guaraníes.

excepcionales, el crédito total presentó un aumento de 7,8% (sin efecto cambiario) interanual al primer trimestre de 2021.

Gráfico II.3

Evolución de la cartera total de créditos

Variación interanual, porcentaje



Fuente: Balances reportados a la Superintendencia de Bancos.

Nota: (*) corresponde a la cartera total de créditos que no incluye los nuevos créditos concedidos por medio de las medidas excepcionales (Resolución N° 4, Acta 23 de 02.04.2020 y sus modificaciones). (**) Se excluye el efecto cambiario.

Considerando por sectores económicos, los créditos destinados al comercio y al consumo fueron algunos de los más afectados, presentando al cierre del 2020 desaceleraciones en su tasa de crecimiento interanual. No obstante, de no haberse implementado la medida excepcional de provisión de nuevos créditos, estos préstamos hubiesen mostrado, a diciembre de 2020, una contracción pronunciada para comercio y un impulso aún menor al registrado para los créditos destinados al consumo de las familias. Asimismo, otros créditos destinados a servicios en general y al sector vivienda, también hubiesen presentado un menor impulso al mismo periodo (gráfico II.4).

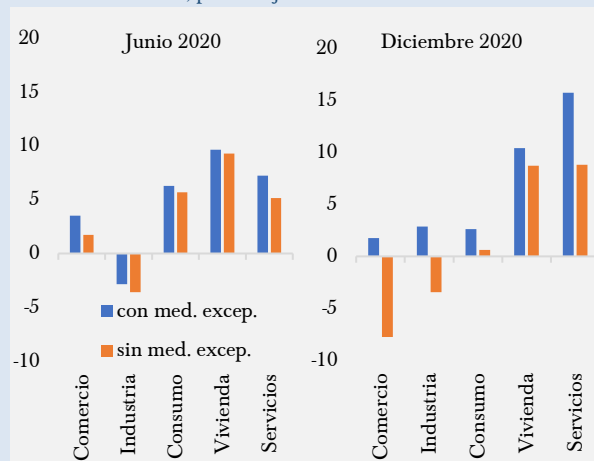
Si bien los agentes han señalado un mayor optimismo respecto a la coyuntura para la concesión de créditos, debido a la reapertura gradual de la economía y la flexibilización de las medidas sanitarias⁵¹, hacia adelante, la evolución de los créditos dependerá en gran medida de la recuperación de la economía, la cual está supeditada a la incertidumbre respecto a la evolución de la pandemia y, en particular, a la provisión de las

vacunas que permita inmunizar a gran parte de la población.

Gráfico II.4

Cartera de créditos por sectores económicos

Variación interanual, porcentaje



Fuente: Central de Información. Superintendencia de Bancos.

Nota: 1/Se han agrupado algunos sectores. Comercio incluye comercio al por mayor y menor. Servicios incluye servicios y servicios personales. 2/Las medidas excepcionales corresponden a los nuevos créditos.

Impacto en la calidad del crédito

La estructura de la cartera total de créditos se ha ido modificando significativamente en el último año. Así, en el 2019 la cartera vigente, sin considerar la cartera renegociada, presentaba una participación de 81,2% del total de créditos. Esta cifra ha venido modificándose hasta llegar a 65,4% a marzo de 2021 (gráfico II.5). Al considerar los nuevos créditos otorgados bajo las medidas excepcionales, la participación de la cartera vigente ascendió a 71,2% de los créditos totales a marzo de 2021.

Por su parte, si bien se ha observado una disminución de la porción de cartera renovada, refinanciada y reestructurada, se ha verificado una participación considerable de la cartera vigente reprogramada bajo las medidas excepcionales aplicadas en el contexto de la emergencia sanitaria (11,3% marzo 2021). Al comparar con diciembre 2020, se verifica una reducción en la participación de la cartera reprogramada vigente debido a la amortización de los créditos, aunque también se presentaron impagos en la cartera mencionada.

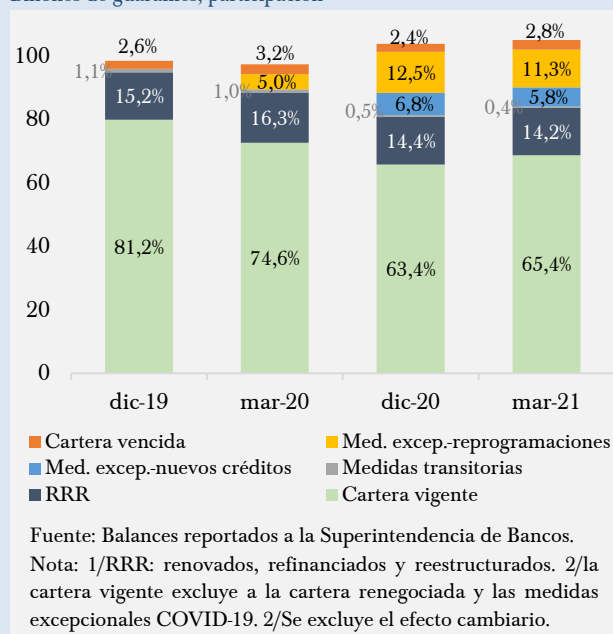
⁵¹ Encuesta de la situación general del crédito del cuarto trimestre 2020. Disponible en: <https://www.bcp.gov.py/cuarto-trimestre-2020-11108>

Por otra parte, la cartera vencida total representó una cifra de 2,8% de la cartera total a marzo de 2021, mostrando un aumento en relación al dato de cierre de 2020, aunque por debajo de la tasa de morosidad de marzo de 2020 (3,2%), cuando se iniciaban las restricciones sanitarias. No obstante, la tasa de morosidad del primer trimestre de 2021 se presentó por debajo del promedio de los últimos 5 años (3,1%), situación explicada, en parte, por las reprogramaciones a través de las cuales se ha pospuesto el pago de las obligaciones. Del total cartera vencida a marzo de 2021, el 13,7% correspondió a la cartera bajo la modalidad de reprogramaciones y el 1% a los nuevos créditos vencidos.

Gráfico II.5

Estructura de la cartera de créditos

Billones de guaraníes, participación



Los indicadores de morosidad se han mantenido relativamente estables producto de las medidas excepcionales que posibilitaron la postergación de cuotas y el otorgamiento de nuevos préstamos⁵². En este sentido, en los segmentos de crédito cuya cartera reprogramada representa una porción importante, se ha observado que en algunos de ellos la tasa de morosidad ha venido disminuyendo, comportamiento explicado por la concesión de nuevos créditos, que ha llevado a un aumento de la cartera total y, por otro lado, a la postergación de cuotas que evitó el incumplimiento de las mismas (gráfico II.6). En cuanto a consumo, la tasa de morosidad ha revelado un aumento del riesgo de

⁵² Sin embargo, los datos históricos revelan que, en periodos de tensión, mientras las medidas de morosidad estresada se incrementan,

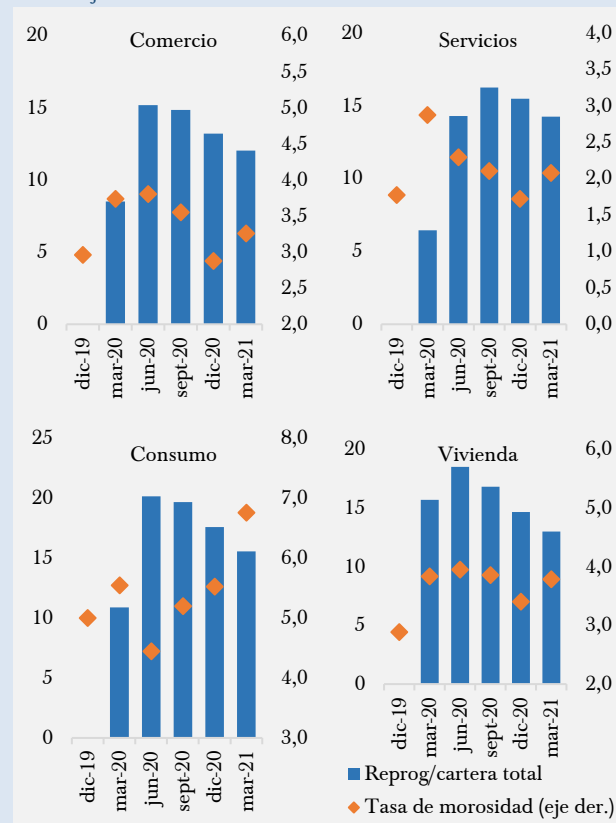
crédito del sector, asociado, en parte, a un incremento de la cartera vencida por reprogramaciones (16,7% de los créditos vencidos de consumo a marzo 2021) y, sumado a esto, una relación elevada de reprogramaciones con respecto a la cartera total del sector.

Sobre la cobertura del riesgo de crédito, las previsiones, desde finales del año 2019, mostraron un incremento en relación a la cartera total de créditos hasta presentar su máximo valor en el segundo semestre del 2020 (gráfico II.12 del IEF). En particular, para los créditos destinados a actividades comerciales, prestación de servicios y consumo de las familias, las previsiones habían aumentado significativamente hacia junio 2020, en contraste con una morosidad relativamente estable o a la baja y un aumento de las reprogramaciones, reflejando que las entidades financieras han mostrado una mayor cobertura de riesgo de crédito.

Gráfico II.6

Reprogramaciones y calidad de la cartera por sectores

Porcentaje



Fuente: Central de Información. Superintendencia de Bancos.

Nota: 1/Se han agrupado algunos sectores. Comercio incluye comercio al por mayor y menor. Servicios incluye servicios y servicios personales. 2/Corresponde a la tasa de morosidad total para cada uno de los sectores.

la tasa de morosidad se mantiene en niveles reducidos (ver gráfico II.44 del IEF).

Por otra parte, a fines del 2020, se reportaron los primeros datos de la cartera vencida, tanto de los nuevos créditos otorgados como de las reprogramaciones, en el contexto de las medidas excepcionales aplicadas. Al respecto, la tasa de morosidad de la cartera reprogramada ascendió a 3,3% a marzo 2021, en cambio los nuevos créditos otorgados dentro de las medidas excepcionales presentaron una morosidad de apenas el 0,5% en el mismo periodo. Analizando la cartera reprogramada, se observó que la tasa de morosidad se ha incrementado en el último trimestre en la mayoría de los sectores más afectados por la crisis sanitaria y económica (tabla II.1).

Tabla II.1

Tasa de morosidad de las reprogramaciones

Porcentaje

Sectores económicos	Diciembre 2020	Marzo 2021
Comercio	2,1	5,2
Servicios	0,8	3,2
Consumo	4,2	6,3
Vivienda	1,1	2,2

Fuente: Central de Información. Superintendencia de Bancos.

Nota: Se han agrupado algunos sectores. Comercio incluye comercio al por mayor y menor. Servicios incluye servicios y servicios personales.

Las reprogramaciones han permitido reducir la carga financiera de los hogares y las empresas, especialmente las de menor tamaño, logrando mitigar el aumento del riesgo de crédito en el corto plazo. Sin embargo, a diferencia de renegociaciones previas a la pandemia, las reprogramaciones han sido más transversales, involucrando a individuos con distintos niveles de riesgos. Por tanto, en un escenario extremo, pero con baja probabilidad de ocurrencia, en el que la recuperación de la actividad económica siga con una elevada incertidumbre y que se mantenga por un tiempo más prolongado, el riesgo de impago a futuro cobraría mayor relevancia. Esta situación podría limitar la capacidad de los bancos de mantener el ritmo de crecimiento del crédito para apoyar una etapa de recuperación de la economía, debido a que las amortizaciones constituyen su principal fuente de ingresos.

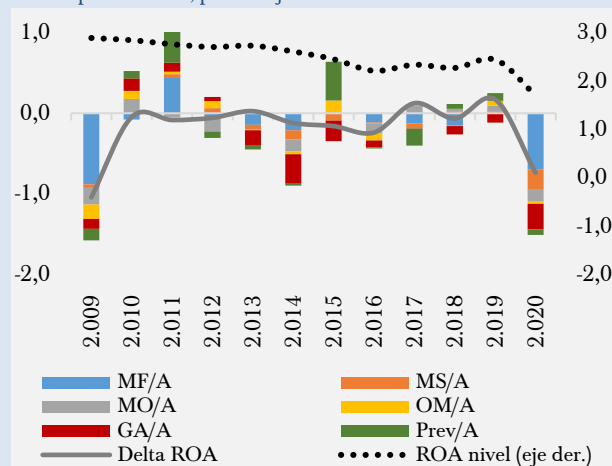
Evolución de otros indicadores de desempeño

El repago de los créditos constituye la principal fuente de ingresos de los bancos, el cual se destina a cubrir costos fijos, administrativos y de personal, al tiempo que permite pagar intereses a sus depositantes. En el contexto de la pandemia, el cobro de los préstamos se vio afectado por la reducción de ingresos de los deudores ocasionada por la crisis económica y, en parte, por las reprogramaciones otorgadas a los clientes, que significaban aplazamiento de los pagos e incluso periodos de gracia. Bajo este contexto, la rentabilidad del sistema bancario se vio afectada significativamente entre 2019 y 2020, como la mayoría de los países de la región⁵³, pasando de 2,4% a 1,7% del activo y ubicándose por debajo del promedio de los últimos 10 años (2,4%) (gráfico II.7).

Gráfico II.7

Cambios en los componentes del ROA bancario

Puntos porcentuales, porcentaje



Fuente: Balances reportados a la Superintendencia de Bancos.

Notas: 1/MF: margen financiero. MS: Margen por servicios. MO: Margen por operaciones. OM: otros márgenes. GA: gastos administrativos. Prev: previsiones.

El comportamiento del ROA se halla relacionado fundamentalmente con una reducción en el margen financiero, expresado como porcentaje del activo, debido al menor impulso observado en los créditos y a las operaciones de reprogramación, que en algunos casos ha llevado a una postergación del cobro de intereses. Por otro lado, la política monetaria expansiva aplicada por el BCP, en un contexto de disminución de presiones inflacionarias y la necesidad de abaratar el costo de financiamiento de los agentes económicos, ha

⁵³ La rentabilidad promedio de la región asciende a 1,4% en el año 2020. Uruguay (2,1%), Colombia (1,7%), Perú (1,5%), Brasil (1,3%).

llevado a una leve reducción del spread de tasas de interés en guaraníes y que fue complementado con programas que permitían el acceso a créditos hipotecarios con menores tasas, como es el caso de la Agencia Financiera de Desarrollo (AFD). A su vez, los demás componentes de la rentabilidad han verificado una disminución entre 2019 y 2020. Así, se destaca la reducción de los gastos administrativos como proporción del activo, explicado en mayor medida por el recorte de personal y el cierre de oficinas registrado en bancos y financieras.

A pesar de la significativa reducción en la rentabilidad y la incertidumbre sobre la recuperación económica, el sistema financiero se ha mantenido resistente frente al shock adverso provocado por la emergencia sanitaria derivada del COVID-19. Al inicio de la pandemia, la posición de solvencia del sistema se mantenía muy por encima de los mínimos regulatorios exigidos, permitiendo afrontar la crisis y prepararse para riesgos futuros (gráfico II.45 del IEF). En el periodo reciente, la solvencia se ha incrementado hasta ubicarse en niveles superiores al promedio observado en los últimos 5 años (18,8%), situación explicada en parte por una mayor capitalización por parte de las entidades y una desaceleración en el crecimiento de los activos y contingentes ponderados por riesgo. Este comportamiento del activo está relacionado especialmente con las facilidades establecidas en las medidas excepcionales respecto a la ponderación para el cálculo de solvencia y por la exoneración de constituir provisiones en el caso de los nuevos créditos durante la vigencia de esta medida.

Consideraciones finales

En un contexto de pandemia, la regulación prudencial diseñada para un escenario de condiciones normales podría haber amplificado el impacto de las medidas de confinamiento sobre el riesgo de crédito y la estabilidad financiera. No obstante, las políticas implementadas por

el Gobierno Nacional y en específico, por el BCP han permitido amortiguar los efectos adversos de la paralización de actividades.

Las medidas excepcionales aplicadas durante la pandemia han permitido mantener el flujo de crédito en la economía y que la morosidad no muestre cambios significativos dando un alivio a los deudores. No obstante, corresponde ahora ocuparse de las vulnerabilidades que podrían surgir hacia adelante y que podrían limitar el otorgamiento del crédito para apoyar una etapa de recuperación económica. Específicamente, las reprogramaciones, además de interrumpir el cobro de intereses financieros, podrían aumentar el riesgo de crédito por un eventual incumplimiento de las obligaciones, presionando a la hoja de balance de los bancos y, a su vez, pudiendo afectar la solvencia de las entidades. Sin embargo, por un lado, la tasa de morosidad de estas facilidades se encuentra en niveles reducidos y, por otro lado, los bancos y financieras han tomado algunas medidas para preservar su solvencia, como, por ejemplo, incrementar sus niveles de capitalización para absorber eventuales pérdidas.

La recuperación del crecimiento del crédito, sin considerar la medida excepcional de acceso a nuevos créditos, así como el repago de los reprogramados, determinarán la capacidad de generación de ingresos de los bancos, retornando a las cifras de rentabilidad previas a la pandemia y manteniendo los niveles de solvencia acordes a la normativa vigente. En este contexto, la recuperación de la actividad económica en el 2021 será crucial para el rápido logro de estos objetivos. Para ello, es importante superar la situación sanitaria en los próximos meses a través de un acelerado proceso de inmunización de la población.

Glosario

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

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

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

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

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

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

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

Coefficiente de adecuación de capital (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.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

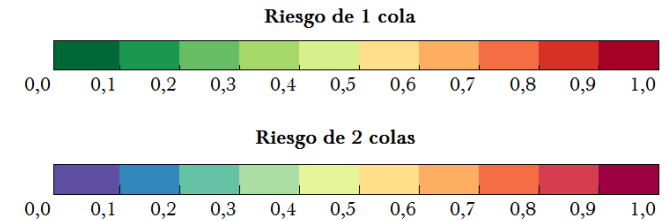
Riesgo de tipo de cambio: Riesgo de que las fluctuaciones del tipo de cambio impacten adversamente en el valor de las posiciones de las instituciones financieras.

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

Abreviaturas

ACH:	Cámara de Compensación Automatizada
ACPR:	Activos y Contingentes Ponderados por Riesgo
AFD:	Agencia Financiera de Desarrollo
BCB:	Banco Central de Brasil
BIS:	Bank for International Settlements (Banco de Pagos Internacionales)
BCP:	Banco Central del Paraguay
BNF:	Banco Nacional de Fomento
BVPASA:	Bolsa de Valores y Productos de Asunción S.A.
CAC:	Coefficiente de Adecuación de Capital
CAR:	Ratio de Adecuación de Capital (por sus siglas en inglés)
CDA:	Certificado de Depósitos de Ahorro
CIIU:	Clasificación Industrial Internacional Uniforme
DXY:	Índice dólar (U.S. Dollar Index)
EMBI:	Emerging Markets Bond Index
FGD:	Fondo de Garantía de Depósitos
FMI:	Fondo Monetario Internacional
₲:	guaraníes
IEF:	Informe de Estabilidad Financiera
INCOOP:	Instituto Nacional de Cooperativismo
IPS:	Instituto de Previsión Social
ISF:	Indicadores de Solidez Financiera
LBTR:	Liquidación bruta en tiempo real
M:	millones de guaraníes
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
USD:	Dólares Americanos

Anexos



Cuadro V.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		
Desempeño	Solvencia																								
	Apalancamiento																								
	Requerimientos de liquidez																								
	Brecha de fondeo																								
Rentabilidad	ROA																								
	ROE																								
Calidad del crédito	Diferencial de tasas de interés																								
	Tasa de morosidad																								
	Participación de la cartera renegociada																								
	Crecimiento de la cartera vencida																								
	Crecimiento de la cartera renegociada																								
Ciclo del crédito	Cobertura del Riesgo de crédito																								
	Crecimiento de la cartera																								
Condiciones macro	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 2000t1-2021t1.

Más detalles de la metodología del mapa de calor se puede encontrar en el Recuadro I del IEF de noviembre 2020. Las categorías “desempeño”, “rentabilidad”, “calidad del crédito” y “condiciones macro” contienen indicadores de una cola de riesgo. En indicadores de una cola de riesgo, la vulnerabilidad existe cuando toma valores altos o bajos. Por otro lado, la categoría “ciclo del crédito” considera indicadores de dos colas de riesgo. 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 una cola de riesgo 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 dos colas de riesgo, los valores bajos se asocian con tonalidades azules y los más altos con los colores 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 2020		Marzo 2021	
	Saldo	Participación	Saldo	Participación
Caja y bancos	10.668.047	7,2	12.792.220	7,5
Banco Central	20.370.892	13,7	24.530.455	14,5
Inversiones en valores públicos y, en valores privados de corto plazo	11.340.772	7,6	13.172.200	7,8
Cartera total	97.957.155	66,0	103.875.666	61,3
Otras inversiones	2.772.867	1,9	5.409.827	3,2
Otros activos	5.343.585	3,6	9.799.788	5,8
Total activo	148.453.319	100,0	169.580.156	100,0

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 2020		Marzo 2021	
	Saldo	Participación	Saldo	Participación
Depósitos	107.301.535	82,3	123.591.879	83,7
Préstamos de entidades financieras	14.989.501	11,5	12.538.221	8,5
Obligaciones y bonos	3.077.790	2,4	4.969.880	3,4
Otros pasivos	5.049.795	3,9	6.547.073	4,4
Total pasivo	130.418.620	100,0	147.647.053	100,0

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 2020	Junio 2020	Septiembre 2020	Diciembre 2020	Marzo 2021
a) Indicadores básicos					
Suficiencia de capital					
Capital regulatorio / ACPR	19,9	19,5	19,2	19,1	22,4
Capital principal nivel 1 / ACPR	13,8	15,1	14,6	14,8	16,5
Cartera vencida neta de provisiones / Capital regulatorio	2,3	2,5	1,8	0,2	1,4
Calidad del Activo					
Cartera vencida / Total cartera	3,2	3,3	2,9	2,4	2,8
Provisiones / Cartera vencida	116,5	117,9	126,6	149,7	132,3
Distribución sectorial de la cartera / Cartera total					
Agricultura	16,1	15,3	15,4	14,9	14,2
Comercio al por mayor	14,7	14,6	14,4	14,3	14,3
Consumo	13,7	13,8	13,5	12,8	13,2
Ganadería	10,3	10,3	10,3	10,0	9,7
Industria	7,9	7,6	7,7	8,0	8,2
Otros Sectores Económicos	5,7	7,0	7,5	8,3	8,5
Agribusiness	6,9	6,9	6,5	6,4	6,5
Comercio al por menor	6,8	6,5	6,5	6,2	6,2
Vivienda	3,5	3,5	3,4	3,5	3,7
Venta, manten. y rep. de vehículos	3,7	3,4	3,3	3,6	3,7
Servicios Personales	2,5	2,7	2,8	2,8	3,1
Construcción	2,2	2,6	2,6	3,1	3,0
Sector Financiero	1,3	1,2	1,1	1,2	1,2
Agricultura	16,1	15,3	15,4	14,9	14,2
Rentabilidad económica (ROA) ²	2,2	2,0	1,9	1,7	1,6
Rentabilidad financiera (ROE) ³	18,7	16,9	15,5	14,3	13,7
Margen financiero / Ingreso bruto	9,8	9,6	10,1	9,5	4,0
Gastos no financieros / Ingreso bruto	32,1	32,0	31,5	31,9	28,8
Liquidez					
Activo líquido / Total activo	8,6	9,6	9,7	12,2	10,6
Activo líquido / Pasivos a corto plazo	22,1	23,0	22,7	28,0	24,1
Sensibilidad al Riesgo de Mercado					
Posición en moneda extranjera / Capital regulatorio	13,0	15,1	15,1	13,9	9,3
b) Indicadores recomendados					
Capital / Activos	8,6	8,9	8,6	8,5	9,5
Gastos de personal / Gastos no financieros	9,3	9,2	9,7	9,2	4,3
Préstamos ME / Total préstamos	46,1	44,9	43,4	42,2	40,9
Pasivos ME / Pasivo total	49,0	48,2	48,3	47,4	46,3

Fuente: Elaboración propia.

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

Informe de Estabilidad Financiera
Mayo 2021