



INFORME DE ESTABILIDAD FINANCIERA

NOVIEMBRE
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 30 de septiembre 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.....	39
IV. Sistema de Pagos	44
V. Regulación.....	49
Recuadro I. Análisis de la evolución reciente de los indicadores de liquidez del sistema bancario local	50
Recuadro II. Análisis del programa especial de apoyo al crédito con Garantía Estatal por Emergencia Económica en Paraguay	54
Glosario	59
Abreviaturas	61
Anexos	62

Resumen ejecutivo

Desde el último IEF publicado en mayo 2021, el escenario externo relevante para Paraguay ha mejorado respecto al informe anterior. En tal sentido, se ha destacado el mayor dinamismo económico de los socios comerciales de la región, ante la moderación de los niveles de contagio de COVID-19 y el aumento de los precios de las materias primas. En particular, cabe resaltar las subas en las cotizaciones de la soja, el trigo, la carne y otros *commodities* agrícolas relevantes para las exportaciones del país. Sin embargo, también ha aumentado el precio del petróleo y se han verificado presiones adicionales en los *commodities* energéticos ante problemas de escasez de energía en Asia y Europa, lo cual podría afectar a la inflación global. Con relación a las condiciones financieras internacionales, las mismas se encuentran menos laxas, mientras que la percepción de riesgo por parte de los inversionistas internacionales respecto a algunos países de la región, ha aumentado recientemente.

En el ámbito doméstico, el informe anterior había destacado la mayor incertidumbre con relación al dinamismo futuro de la economía, considerando el empeoramiento de la crisis sanitaria debido a los altos niveles de contagio y muertes por COVID-19, el restablecimiento transitorio de las medidas restrictivas a la circulación y el limitado acceso a las vacunas por parte de la población. En ese contexto, se destacaba que los riesgos para el sistema financiero podrían acrecentarse. Sin embargo, en los últimos meses, los datos económicos han revelado un buen dinamismo de la actividad económica, asociado a un considerable mejoramiento de la situación sanitaria lo que ha permitido una mayor reapertura de la economía y, por ende, un mayor aumento de la movilidad de las personas. Hacia adelante, se espera que los riesgos financieros asociados a la capacidad de repago de la deuda de las empresas y los hogares se mantengan acotados en la medida en que la situación sanitaria siga controlada y las condiciones económicas y laborales de las personas y las empresas continúen recuperándose¹.

En el sistema financiero local, el activo total ha continuado con una buena dinámica, aunque se ha verificado un menor crecimiento respecto al año pasado. La cartera de créditos, su principal componente, había exhibido una senda ascendente desde mayo de 2020, coincidiendo con el despliegue más acelerado de las medidas de apoyo al crédito para paliar los efectos de la crisis sanitaria. Si bien el crédito en moneda nacional mostró cierta desaceleración en los últimos meses, aunque aún permanece en niveles interanuales altos, el mejor desempeño de los créditos en moneda extranjera ha contribuido a que el crédito total siga creciendo con buena dinámica y consistente con las necesidades de financiamiento de la economía.

Los pasivos, luego del gran dinamismo observado durante el 2020, han venido registrando una desaceleración en su tasa interanual debido, en parte, a la mayor base de comparación observada en los datos del año anterior. La evolución de los pasivos se relaciona, especialmente, con el desempeño de su principal componente, los depósitos (48% del PIB), que en términos agregados mostraron un incremento significativo hasta marzo de 2021 y, posteriormente, mostraron una ralentización en su crecimiento, hasta situarse en 11% interanual a septiembre 2021. Este escenario de mayor impulso de los depósitos durante la pandemia se ha explicado, por un lado, por las medidas de apoyo implementadas por el BCP, que han otorgado la liquidez requerida por el mercado para afrontar esta situación excepcional, y, por otro lado, por los depositantes que mostraron una marcada preferencia por los depósitos a la vista por motivos precautorios. Conforme al levantamiento de las medidas de impulso económico, los depósitos han vuelto a mostrar un dinamismo similar al observado en el periodo pre-pandemia.

En un contexto de reactivación económica y un panorama sanitario por el momento controlado, el indicador de riesgo de crédito se ha mantenido en niveles acotados, como resultado de las medidas crediticias excepcionales de apoyo aplicadas por el BCP en el contexto de la pandemia. A septiembre 2021, la tasa de morosidad total se ha situado en 3%, ligeramente mayor tanto en términos interanuales como en relación al dato publicado en el IEF de mayo. La medida

¹ Más detalles sobre la evolución reciente de la actividad económica se pueden encontrar en el IPoM de septiembre 2021.
<https://www.bcp.gov.py/informe-de-politica-monetaria-i14>

más estresada de riesgo de crédito, que además de los créditos vencidos incluye una parte importante de la cartera renegociada, representó el 16% de la cartera total de créditos del sistema. Por otra parte, la tasa de morosidad de los créditos que componen las medidas excepcionales COVID-19 se ubicó en un nivel superior a la registrada en la morosidad de la cartera total. En cuanto a las provisiones, las mismas permiten la cobertura del riesgo de crédito, representando más del 100% de los créditos vencidos totales.

Por otra parte, la deuda de los hogares en el sistema bancario local ha representado el 7,0% del PIB, nivel relativamente bajo respecto a economías emergentes (47,8% del PIB). Desde el IEF anterior, el saldo de la deuda de los hogares se ha incrementado, mientras que, la calidad del crédito se ha deteriorado. El incremento de la morosidad se explica debido a que algunos hogares todavía no han recuperado su capacidad de generar ingresos y, por lo tanto, de pagar sus deudas, luego del impacto adverso ocasionado por la crisis sanitaria y económica. Por otro lado, los créditos a las empresas otorgados por bancos y financieras, como porcentaje del PIB, se han ubicado en un nivel relativamente similar al del reporte anterior (26,5% del PIB). Cabe destacar, que el endeudamiento corporativo ha verificado incrementos interanuales en ambas monedas, aunque con una ralentización para los créditos en guaraníes. Por otro lado, la morosidad total de los créditos empresariales ha aumentado ligeramente en términos interanuales, ubicándose en una tasa del 2%. Este aumento se relaciona, en parte, con el vencimiento de los créditos otorgados a las empresas en el marco de las medidas excepcionales COVID-19. No obstante, se espera que la mayor reapertura de la economía y la creciente movilidad de las personas incida positivamente en la recuperación de los ingresos de las empresas, permitiendo el cumplimiento de las deudas asumidas durante la pandemia y, al mismo tiempo, facilitaría la mayor concesión de nuevos créditos, especialmente al segmento de *MiPymes*, en línea con las medidas de apoyo que aplicó el BCP y con el esquema, aún vigente, de garantía estatal de FOGAPY².

Desde el inicio de la pandemia, y en un contexto de medidas de flexibilización crediticia, el diferencial de tasas de interés bancaria, en ambas monedas, se ha venido reduciendo gradualmente en términos interanuales, no obstante, en un escenario de normalización de la política monetaria, tanto interno como externo, se espera un aumento en el costo de financiamiento de los bancos que podría trasladarse a empresas y hogares. Por otra parte, el riesgo de liquidez, producto del descalce de plazos, se ha compensado con la tenencia de otros instrumentos que otorgan financiación adicional. Al respecto, los activos líquidos del sistema depositados en el BCP, han aumentado desde el último reporte, aunque a una tasa de crecimiento menor debido al retiro gradual de las medidas de liquidez aplicadas durante la pandemia³.

En cuanto a los indicadores de estabilidad financiera, se señala que el indicador de profundización financiera, medida como la relación de créditos sobre el PIB se ha reducido al compararlo con el mismo mes del año previo, situándose en 41,2%. Por otro lado, los depósitos representaron el 49% del PIB anualizado a septiembre 2021, cifra ligeramente inferior a la exhibida en el mismo mes del año anterior (50,2%) debido, en parte, al menor impulso que registraron los depósitos luego de un 2020 en donde mostraron tasas de crecimiento significativas. En cuanto a las fuentes de fondeo de los créditos, estos siguen estando constituidas, en una mayor proporción, por depósitos, mientras que el financiamiento externo, en dólares, se ha venido reduciendo desde el último informe, hasta representar el 15,7% de los depósitos en dólares. Con respecto al indicador de brecha de crédito sobre PIB, al segundo trimestre de 2021 el ratio de crédito sobre PIB se mantuvo por encima de su nivel de largo plazo, generando una brecha positiva inferior al nivel verificado en el mismo trimestre del año pasado.

Con respecto a los indicadores de solvencia, las tasas registradas han superado con holgura los requerimientos mínimos de suficiencia de capital. Al respecto, el ratio de capital principal (nivel 1) sobre activos y contingentes ponderados por riesgo (ACPR), se ubicó en 15,6% a septiembre 2021, en tanto que, el ratio de capital regulatorio total (niveles 1 y 2) sobre ACPR se ubicó en 19,4% en el mismo periodo, muy por encima del mínimo exigido del 12%. Por otro lado, el ratio de apalancamiento, medido como la relación del capital nivel 1 sobre activos totales, fue 9,3% en el tercer trimestre, muy por encima del requerimiento mínimo de Basilea del 3% y del registrado un año atrás.

² Ver recuadro II.

³ Ver recuadro I.

En cuanto a la rentabilidad, los indicadores ROA y ROE se han ubicado en niveles muy inferiores a los observados en el periodo pre-pandémico, sin embargo, la trayectoria descendente registrada durante el año 2020 y primeros meses de este año, se ha detenido desde abril 2021. La reducción de los ingresos financieros y de servicios, han sido los componentes que explicaron, en mayor medida, la reducción de la rentabilidad.

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 choques extremos, pero con una baja probabilidad de ocurrencia.

Finalmente, el sistema de pagos se ha desempeñado con normalidad, en forma fluida y eficiente. Las operaciones efectuadas a través del sistema de pagos se han incrementaron significativamente, continuando con el impulso que ha ganado desde el inicio de la pandemia ante la mayor demanda por instrumentos de pago que facilitan la realización de transacciones digitales. Hacia adelante, específicamente para el 23 de mayo de 2022, se prevé el funcionamiento del módulo “Sistema de Pagos Instantáneos (SPI)”, que es un sistema que permitirá realizar transacciones interbancarias instantáneas a través del SIPAP las 24 horas del día y los 7 días a la semana (SPI 24/7). Esta importante apuesta a la mejora de la infraestructura financiera, posibilitará a familias y empresas paraguayas efectuar pagos o transferencias con acreditaciones inmediatas en cuenta durante cualquier momento del día a lo largo del año.

I. Entorno macroeconómico y financiero internacional

Gráfico I.1

Nuevos casos de COVID-19

Por millón de habitantes, promedio móvil 7 días

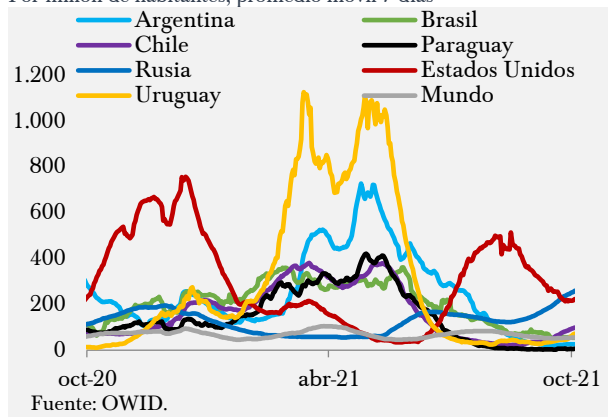


Gráfico I.2

Avances con vacunaciones

Personas vacunadas con al menos una dosis, por cada 100 habitantes

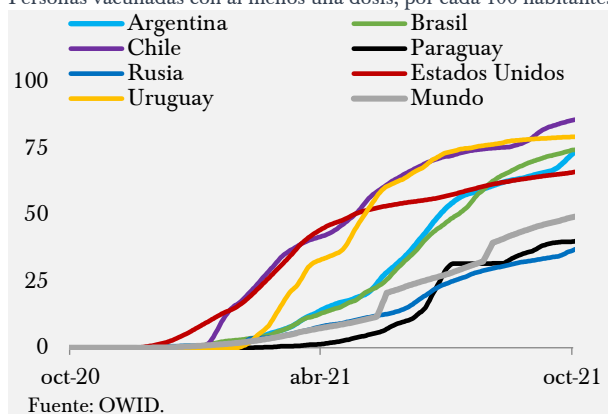
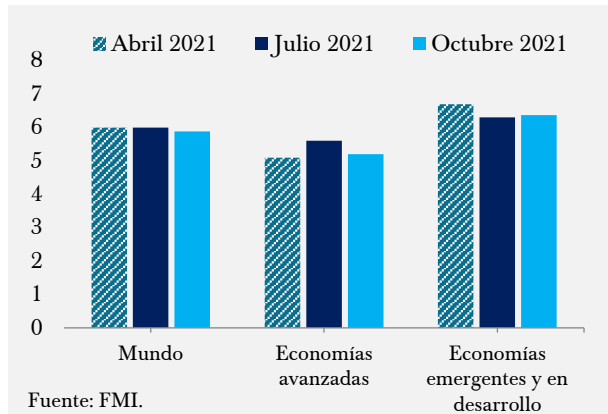


Gráfico I.3

Perspectivas de crecimiento económico global

Crecimiento anual en 2021



Economía global

En el panorama mundial la pandemia ha evolucionado favorablemente, mostrando una moderación significativa en los niveles de contagios de COVID-19 desde abril 2021, destacándose la mejora en la región (gráfico I.1) destacándose la mejora en la región. Sin embargo, en algunas de las economías principales como Estados Unidos, China y Rusia, han surgido rebotes de contagios impulsados por nuevas variantes del virus como la denominada delta. Los avances en los procesos de vacunación a nivel mundial han continuado desde abril (gráfico I.2), y siguen siendo claves para mitigar los posibles rebotes y los efectos del virus. Las perspectivas para la economía mundial son favorables, en línea con estos avances, aunque se ha verificado una leve corrección a la baja. El Fondo Monetario Internacional (FMI) proyectó en el mes de octubre una expansión del 5,9% anual en la economía mundial para 2021, ligeramente inferior a la tasa de 6,0% prevista en abril (gráfico I.3), principalmente como consecuencia de la revisión de las previsiones para economías emergentes y en desarrollo.

En cuanto a las economías avanzadas, en octubre el FMI pronosticó un crecimiento de la actividad económica para el año corriente del 5,2% anual, mejorando levemente respecto a la tasa prevista en abril de 5,1%, aunque inferior al 5,6% estimado en julio (gráfico I.3). Esta última revisión a la baja reflejó, en gran medida, el menor crecimiento pronosticado para Estados Unidos. Dicho país presentó un ajuste a la baja en 1 p.p. respecto a la tasa de julio, pasando de 7,0% anual a 6,0% en octubre, explicado por disrupciones en cadenas de suministro y debilitamiento del consumo, especialmente en aquellos estados donde se registraron rebotes de la variante delta. Por otra parte, para la Eurozona, la tasa de crecimiento de 4,4% proyectada en abril de 2021 fue revisada al alza, primero, en 0,2 p.p. en julio y luego, en 0,4 p.p. en octubre, ubicándose en 5,0% según la última estimación. Una recuperación cada vez más resiliente se ha observado en Europa, reforzada por un aumento paulatino de las tasas de vacunación y la movilidad. Además, debe sumarse que las políticas macroeconómicas han permanecido sumamente acomodaticias. No obstante, la incertidumbre

Gráfico I.4
Proyecciones de crecimiento de las principales economías
Crecimiento anual en 2021

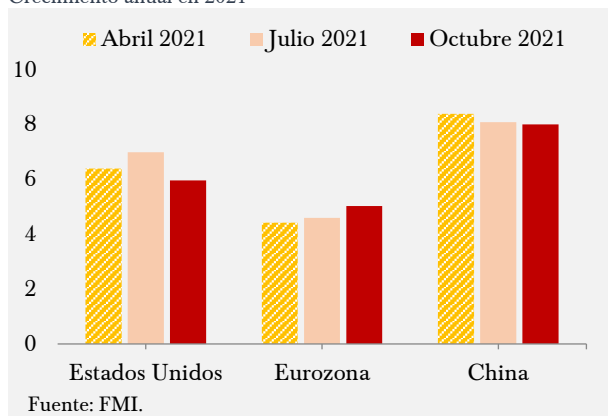


Gráfico I.5
PMI Manufacturero

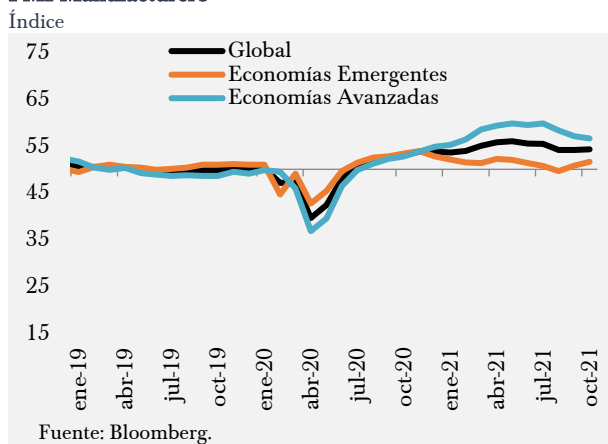
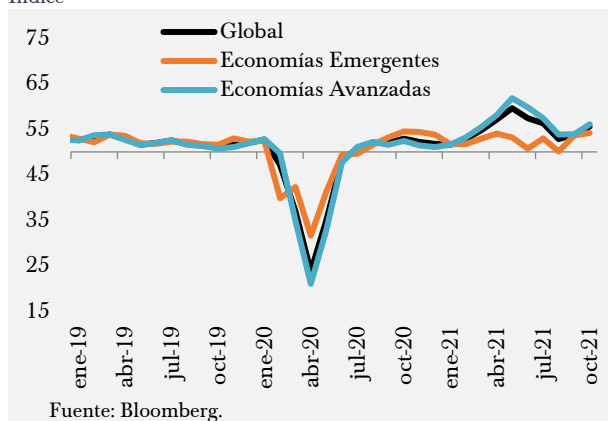


Gráfico I.6
Indicador de actividad de servicios



en torno a la aceleración de la inflación se ha vuelto un tema relevante en los últimos meses.

Las perspectivas para las economías emergentes y en desarrollo han sido revisadas a la baja en julio (de 6,7% a 6,3%), aunque en la última revisión de octubre se destacó una mejora en la mayoría de las regiones, lo cual llevó a una suba de 0,1 p.p. en las estimaciones, para ubicarse en 6,4% (gráfico I.3). En este sentido, las proyecciones de algunos países exportadores de *commodities* han mejorado, impulsadas por los mayores precios. Con relación a China, el crecimiento estimado verificó revisiones consecutivas a la baja para ubicarse en 8,0%, de acuerdo con la última revisión de octubre, consistente con una reducción de la inversión pública más fuerte de lo previsto.

Los datos más recientes de actividad manufacturera global indican una leve desaceleración en su ritmo de expansión respecto al observado en el informe anterior. El indicador PMI (*Purchasing Managers' Index*) manufacturero de la economía global pasó de 55,8, en abril de 2021 (gráfico I.5), a 54,3, en octubre. Esto se ha debido en gran medida a factores de oferta vinculados a las disrupciones en las cadenas de suministros que han provocado demoras importantes en las entregas de insumos. Además, los rebrotes de contagios de COVID-19 derivados de la variante delta, deterioraron temporalmente la demanda, especialmente en economías emergentes de Asia, en donde se impusieron nuevas restricciones. A su vez, esto se refleja en un menor ritmo de expansión del PMI manufacturero de las economías emergentes con relación a las avanzadas. Por otra parte, el indicador de actividad del sector servicios para la economía global también se ha desacelerado en comparación con las cifras de abril (57,1), situándose en 55,6 en octubre (gráfico I.6). La reactivación de los servicios de consumo y las actividades comerciales ha sido menos dinámica desde junio, afectada, en parte, por los rebrotes de la pandemia y la desaceleración en los nuevos pedidos del exterior.

Socios comerciales de Paraguay

Desde el punto de vista de las exportaciones registradas, los principales socios comerciales de Paraguay, a octubre de 2021, fueron Brasil, Argentina, Chile, Rusia y Uruguay, que son los países que más compraron productos del país (gráfico I.7). 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

Gráfico I.7
Exportaciones registradas en dólares FOB
Participación, porcentaje

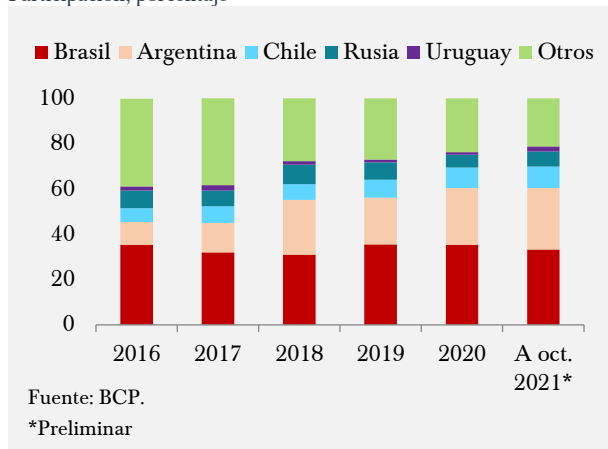


Gráfico I.8
Proyecciones de crecimiento de principales socios del Mercosur
Crecimiento anual en 2021

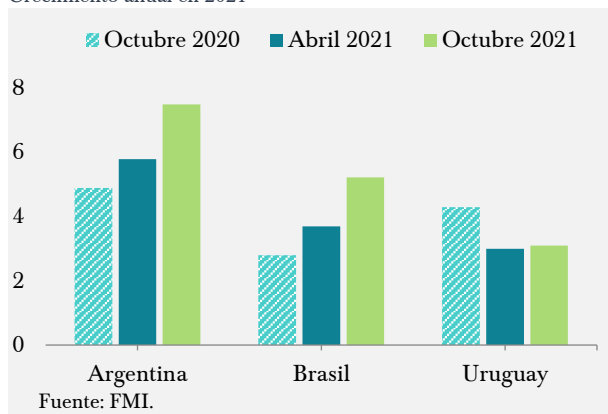
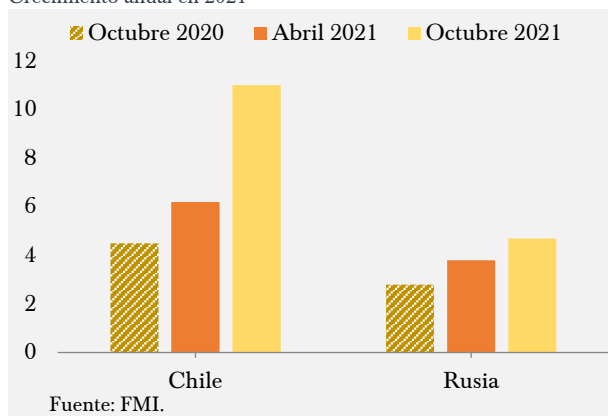


Gráfico I.9
Proyecciones de crecimiento de otros socios principales
Crecimiento anual en 2021



envíos a Uruguay consistieron especialmente en productos agrícolas y carnes.

Para Brasil, el principal socio comercial, las últimas estimaciones de crecimiento económico del FMI indican una revisión al alza para 2021, de 3,7%, en abril, a 5,2%, en octubre (gráfico I.8). El dinamismo del sector manufacturero y de servicios han mostrado una recuperación de la actividad económica, a la par que la confianza empresarial se ha fortalecido. Desde el informe pasado, se ha venido observando aumentos importantes en el nivel de precios, explicados principalmente por los mayores precios de *commodities* energéticos y alimenticios. La persistencia de las presiones inflacionarias se ha mantenido, en parte, explicada por incrementos en los costos de producción, debido a problemas en el suministro de ciertos insumos. En este contexto, el Comité de Política Monetaria (COPOM) del Banco Central de Brasil prosiguió con el proceso de normalización de la política monetaria, con aumentos continuos de la tasa de referencia Selic, pasando de 2,75% anual, en marzo, a 7,75% anual, en octubre.

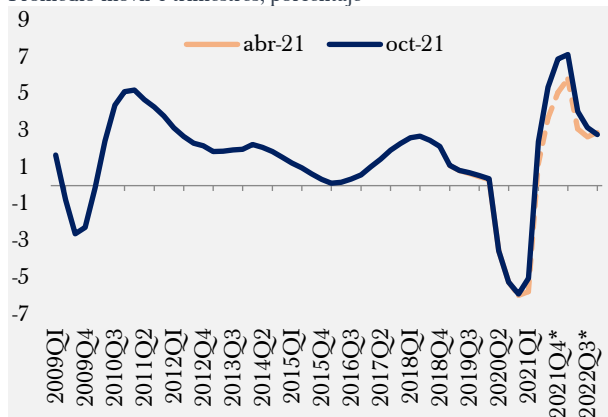
En Argentina, también han mejorado las perspectivas de crecimiento económico para 2021. Las últimas proyecciones del FMI han señalado un crecimiento de 7,5% anual para la economía argentina en 2021, lo que significa un aumento de 1,7 p.p. con relación a los pronósticos de abril (5,8%). Esta revisión es coherente con las mejoras registradas en los indicadores económicos de corto plazo y en los datos de producción industrial. Asimismo, la vacunación y los estímulos del gobierno han continuado impulsando la economía. Respecto a la evolución de los precios, la inflación mensual ha mantenido una trayectoria descendente desde el último informe, con un repunte en el margen, mientras que, en términos interanuales, ha permanecido elevada.

Desde la reapertura de las fronteras con Brasil, en octubre de 2020, las reexportaciones se han ido recuperando, aunque permanecen por debajo de los niveles observados en el periodo previo a la pandemia. Por su parte, algunas fronteras con Argentina se han abierto con fines de turismo, en el marco de un plan de reapertura gradual. Con esto, las perspectivas de reactivación del comercio fronterizo con Argentina han mejorado.

En Uruguay, las perspectivas han mejorado levemente respecto a la revisión de abril. De esta manera, los pronósticos del FMI mostraron un aumento de 0,1 p.p. en octubre, situándose en 3,1% anual para 2021 (3,0% en

Gráfico I.10
Crecimiento del PIB de socios comerciales

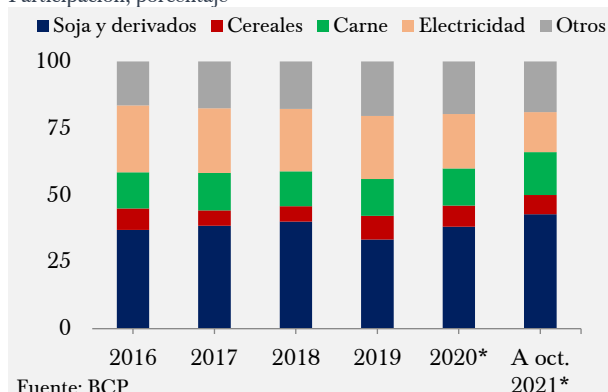
Promedio móvil 4 trimestres, porcentaje



Fuente: BCP.
*Proyecciones.

Gráfico I.11
Exportaciones por producto

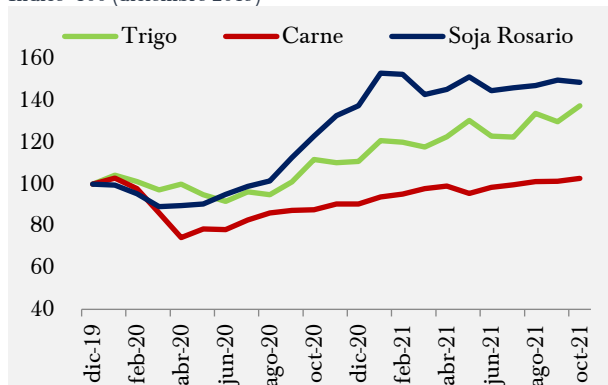
Participación, porcentaje



Fuente: BCP.
* Preliminar.

Gráfico I.12
Precios de commodities

Índice=100 (diciembre 2019)



Fuente: Bloomberg.

abril). En un escenario de recuperación económica e incrementos de precios, el Banco Central de Uruguay ha considerado necesario ajustar al alza la tasa de política monetaria, con el objetivo de reducir las expectativas de inflación.

Para Chile se observó nuevamente un importante ajuste en las perspectivas de crecimiento económico de 2021. La revisión fue de 4,8 p.p., pasando de una tasa de 6,2% anual en abril a 11,0% en octubre (gráfico I.9), en línea con un mayor dinamismo del consumo. No obstante, la inflación ha aumentado entre los distintos ítems que componen la canasta del IPC, motivando el inicio de la normalización de la política monetaria. Por otra parte, para Rusia, el ajuste en la proyección de crecimiento del 2021 también fue al alza, desde una tasa de 3,8% en abril a una tasa de 4,7% en octubre, ante los mejores resultados en la demanda interna y los acuerdos de la OPEP sobre la producción de petróleo. Igualmente, las tasas de inflación se han acelerado, en un entorno de rápida recuperación de la demanda y aumento de costos. En este sentido, la tasa de referencia en Rusia presentó aumentos consecutivos y se ubicó en 7,5% anual en octubre (5,0% en abril). La recuperación de las economías de estos socios comerciales es consistente con el aumento importante registrado en las exportaciones de carne de Paraguay.

Desde el informe anterior, las perspectivas para los socios comerciales del país, especialmente Argentina y Brasil, han mejorado, consistente con la moderación de las curvas de contagio de COVID-19 y la flexibilización de las medidas de restricción a la movilidad. El consumo y la inversión también han estado repuntando. 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 6,9%, por encima del 5,1% de abril (gráfico I.10).

Precios de *commodities*

A octubre de 2021, entre las semillas de soja y derivados, los cereales (maíz, trigo y arroz) y la carne, sumaron una participación del 66,1% del valor de las exportaciones registradas anuales de Paraguay (gráfico I.11), superando la participación reportada en el informe anterior (61,1% a marzo de 2021). Si no se considera la energía eléctrica, los *commodities* representaron más del 85% de las exportaciones registradas. En este sentido, el comportamiento de sus precios en los mercados internacionales es relevante por

Gráfico I.13
Precio del petróleo Brent
USD por barril

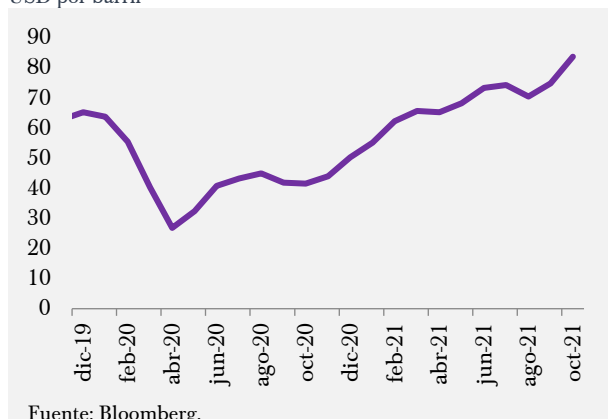


Gráfico I.14
Tasa de interés de la Reserva Federal
Porcentaje

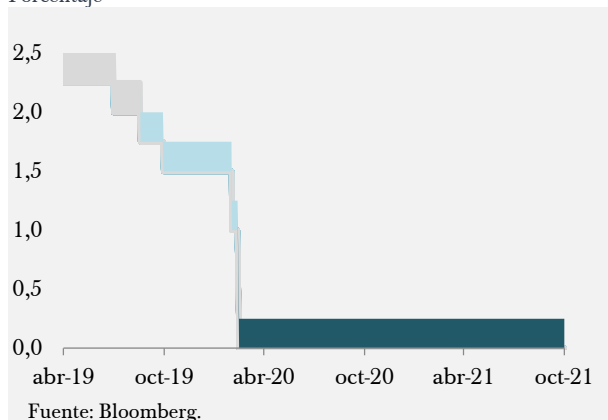


Gráfico I.15
Bono de Estados Unidos (a 10 años y 30 años)
Rendimiento, porcentaje



las implicancias que podrían tener sobre la actividad económica, sobre los precios domésticos y 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 Rosario el precio se ubicó, en promedio, en USD 541 por tonelada en octubre de 2021, lo que representó un aumento del 2% con respecto a lo cotizado en abril (gráfico I.12). El precio del trigo también aumentó desde abril, hasta alcanzar un promedio de USD 274 por tonelada en octubre, registrándose un incremento del 12% en su cotización. Por su parte, en octubre, el precio de la carne promedió USD 2.755 por tonelada, experimentado una expansión del 4% respecto a la cotización de abril. La suba en las cotizaciones de estos *commodities* alimenticios es consistente con la continua recuperación de la demanda a nivel global, sumada a factores climáticos que han limitado la oferta de determinadas materias primas agrícolas y al aumento de costos de insumos, como los fertilizantes.

Adicionalmente, es importante considerar los cambios en los precios del petróleo que inciden en las importaciones y en los precios domésticos. Desde abril de 2021, el precio del petróleo Brent, en promedio, ha aumentado en 28% a octubre de 2021, alcanzando un valor de USD 84 por barril (gráfico I.13). Si bien en agosto se registró una leve desaceleración de la cotización del petróleo, ante las preocupaciones por los rebotes de COVID-19, posteriormente esto se revirtió por disrupciones en la oferta de dicho *commodity* vinculadas a factores climáticos, como el huracán Ida en Estados Unidos. Adicionalmente, los recientes problemas de escasez de energía en Asia y Europa han contribuido al aumento de los precios del crudo.

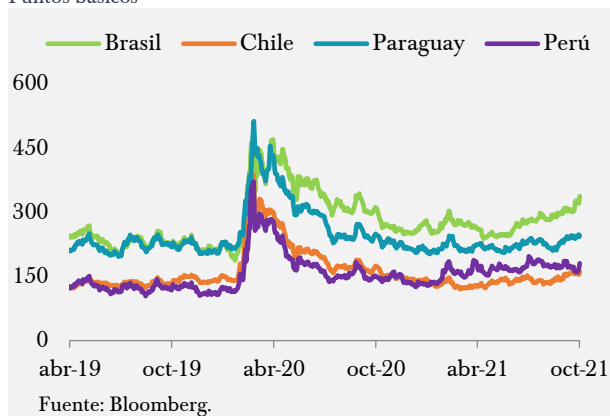
Condiciones financieras internacionales

En Estados Unidos, la Reserva Federal (Fed) siguió manteniendo el rango referencial de las tasas de interés de los fondos federales en 0% - 0,25% a octubre de 2021 (gráfico I.14). No obstante, en su reunión de septiembre, la Fed había anticipado el posible inicio de la reducción del ritmo de compras de activos, cuya confirmación se produjo en su reunión de noviembre. En consecuencia, a octubre se observaron incrementos en los rendimientos de los bonos del tesoro de Estados Unidos con vencimiento a 10 años y a 30 años (gráfico I.15).

Gráfico I.16

EMBI

Puntos básicos

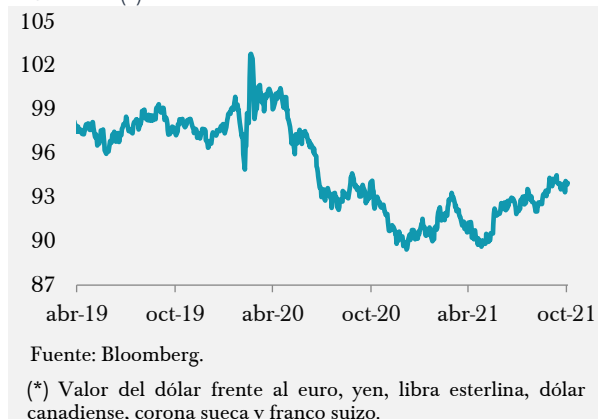


El endurecimiento de las condiciones financieras puede afectar la percepción del riesgo hacia los mercados emergentes, en especial, aquellos con una proporción elevada de deuda en moneda extranjera y con cuentas fiscales deterioradas. En la región, desde abril se ha visto un incremento en el EMBI (Indicador de Bonos de Mercados Emergentes) de diversos países de la región, incluyendo a Brasil, Chile, Perú y Paraguay (gráfico I.16). Sin embargo, la percepción de riesgo de estos países permanece por debajo de los picos observados en marzo de 2020. En Paraguay, el EMBI registró, en promedio, un nivel de 242 puntos básicos en octubre, por encima del nivel promedio de 215 puntos básicos reportados en abril y muy por debajo de la cifra pico de 513 puntos básicos observada el 24 de marzo de 2020.

Gráfico I.17

Evolución del dólar estadounidense frente a sus principales socios comerciales

Índice DXY (*)



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 euro, yen, libra esterlina, dólar canadiense, corona sueca y franco suizo) mostró una trayectoria ascendente desde abril. Considerando la cotización al cierre de octubre, el índice presentó un aumento del 3,1% respecto al cierre de abril (gráfico I.17).

En gran parte, el escenario externo relevante para Paraguay ha mejorado respecto al informe anterior. En tal sentido, se ha destacado el mayor dinamismo económico de los socios comerciales de la región ante la moderación de los niveles de contagio de COVID-19 y el aumento de los precios de las materias primas. En particular, cabe resaltar las subas en las cotizaciones de la soja, el trigo, la carne y otros *commodities* agrícolas relevantes para las exportaciones del país. Sin embargo, también ha aumentado el precio del petróleo y se han verificado presiones adicionales en los *commodities* energéticos ante problemas de escasez de energía en Asia y Europa, lo cual podría afectar a la inflación global. Con relación a las condiciones financieras internacionales, las mismas se encuentran menos laxas mientras que la percepción de riesgo por parte de los inversionistas internacionales respecto a algunos países de la región, ha aumentado recientemente.

II. Sistema financiero local

Evolución reciente

En el informe anterior, se había destacado la mayor incertidumbre con relación al dinamismo futuro de la economía, considerando el empeoramiento de la crisis sanitaria debido a los altos niveles de contagio y muertes por COVID-19, el restablecimiento transitorio de las medidas restrictivas a la circulación y el limitado acceso a las vacunas por parte de la población. En ese contexto, se destacaba que los riesgos para el sistema financiero podrían acrecentarse. Sin embargo, en los últimos meses, los datos económicos han revelado un buen dinamismo de la actividad económica, impulsada, por el lado de la oferta, por la importante expansión de los sectores de servicios, manufacturas, construcción y ganadería y, por el lado de la demanda, por la dinámica de la formación bruta de capital. El considerable mejoramiento de la situación sanitaria y la reducción del número de decesos por la pandemia, ha permitido una mayor reapertura de la economía y, por ende, un mayor aumento de la movilidad de las personas, lo que ha contribuido a la rápida recuperación económica. Hacia adelante, se espera que los riesgos financieros asociados a la capacidad de repago de la deuda de las empresas y los hogares se mantengan acotados, en la medida que la situación sanitaria siga controlada y las condiciones económicas y laborales de las personas y las empresas continúen recuperándose.

En el sistema financiero, el activo total ha continuado con una buena dinámica, aunque se ha verificado un menor crecimiento respecto al año pasado. La cartera de crédito, su principal componente, que había exhibido una senda ascendente desde mayo 2020, coincidiendo con el despliegue más acelerado de las medidas de apoyo al crédito para paliar los efectos de la crisis sanitaria, luego de un año mostró cierta desaceleración en moneda nacional, aunque es necesario considerar la mayor base de comparación en el año anterior. Sin embargo, el mejor desempeño de los créditos en moneda extranjera ha contribuido a que el crédito total retome una trayectoria interanual ascendente en los últimos meses. Como en el anterior informe, el crecimiento del crédito total mantuvo, en el mapa de calor, su tonalidad en amarillo claro, que denota un crecimiento moderado respecto a los periodos de auge del crédito (caracterizado por el rojo oscuro) y los periodos de fuerte contracción (representado por los tonos azules)⁴.

Con relación a la liquidez, si bien se ha notado cierta disminución de los ratios (señalizado por el naranja) respecto a los niveles que alcanzaron en 2020 (en tono verde), el sistema financiero mantiene niveles adecuados de liquidez a nivel agregado. Tal disminución se debe a que varias de las facilidades de liquidez han dejado de estar vigentes y al inicio del proceso de normalización de la política monetaria desde el mes de agosto.

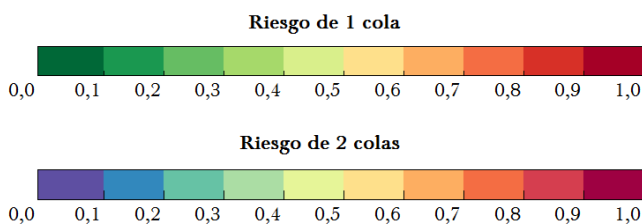
En cuanto a la calidad del crédito, la cartera renegociada se ha contraído interanualmente en los últimos meses (color verde) aunque sigue representando un alto porcentaje de la cartera total (23,6% en septiembre 2021) respecto a su comportamiento histórico. A su vez, la cartera vencida ha comenzado a aumentar (representado por el color naranja) y, en consecuencia, también se ha incrementado la tasa de morosidad.

Por otra parte, los indicadores de rentabilidad se han mantenido relativamente estables luego de mostrar una reducción durante el 2020, cuando el efecto adverso de la pandemia incidió fuertemente en los márgenes financieros de las entidades. En el mapa se constata a través de la disminución del diferencial de tasas de interés (tono verde) y los ratios ROA y ROE (color rojo). Por su parte, la solvencia ha disminuido levemente desde el informe anterior, dinámica que está asociada al comportamiento estacional del capital regulatorio, el cual tiende a alcanzar su nivel máximo en el primer trimestre de cada año. Sin embargo, la solvencia del sistema financiero local sigue ubicándose en niveles muy por encima de los requerimientos regulatorios (simbolizado por el verde).

⁴ Ver mapa completo en anexos.

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 2000t1-2021t3.

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

Gráfico II.1

Activos

Incidencia en la variación interanual, porcentaje

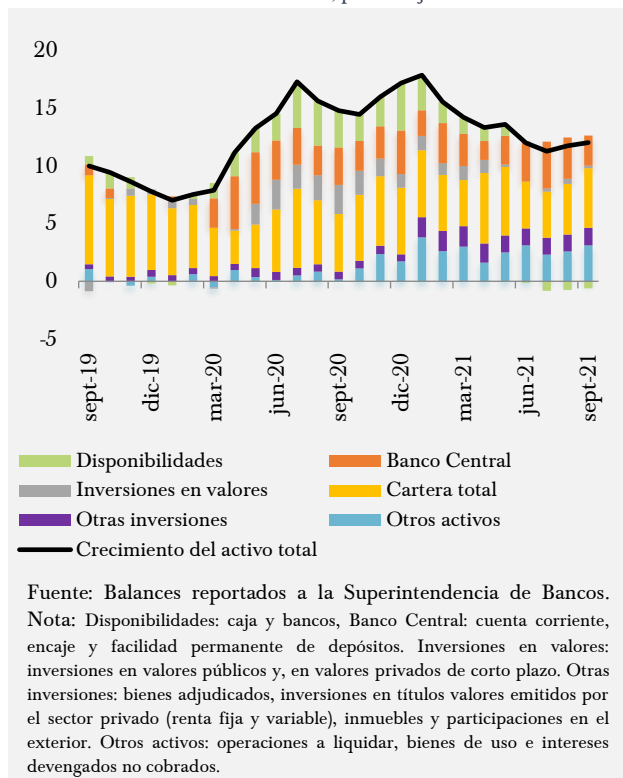
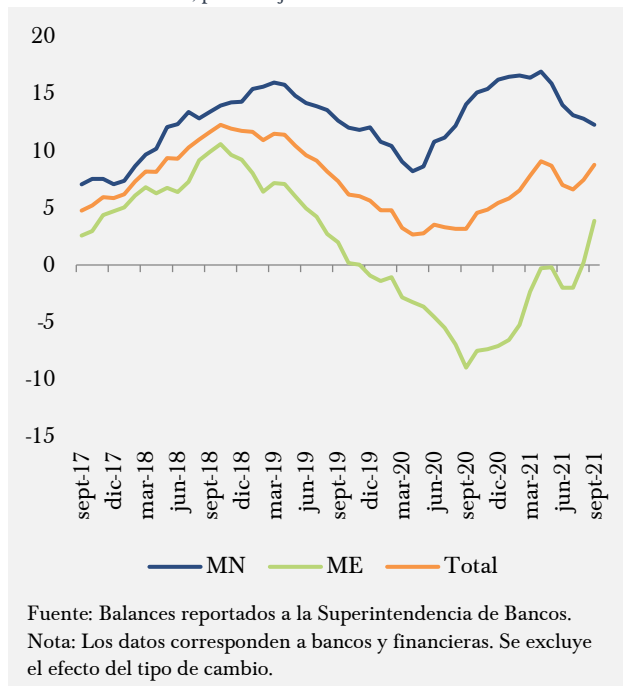


Gráfico II.2

Créditos por moneda

Variación interanual, porcentaje



a) Activos y créditos otorgados

El activo total⁵ del sistema financiero local acumuló a septiembre de este año 181,1 billones de guaraníes (USD 26 mil millones) equivalente al 68,5% del PIB.

La dinámica del activo verificada en los últimos doce meses ha mostrado un crecimiento que siguió siendo significativo, aunque de menor intensidad respecto al año anterior, por el efecto que las medidas financieras extraordinarias del 2020 tuvieron sobre la expansión del activo, que a septiembre 2021 registró un incremento de 12,0% interanual, por debajo del 14,2% verificado al cierre del IEF anterior (dato a marzo 2021) y del observado en septiembre 2020 (14,8%).

El aumento interanual del tercer trimestre de este año se explicó por la contribución de la cartera de créditos otorgados (5,2 p.p.), su principal componente (61,2% del activo total y 41,9% del PIB), por el componente “otros activos” (3,1 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 Especial⁶ (FCE), por los activos en el Banco Central (2,6 p.p.), por el componente “otras inversiones” (1,5 p.p.), en donde la tenencia de títulos emitidos por el sector privado continuó con un incremento importante y por las “inversiones en valores” (0,2 p.p.) con una contribución marginal aunque positiva. Por el contrario, incidieron negativamente en la evolución del activo, las disponibilidades (-0,6 p.p.), que han comenzado a revertir la expansión importante que registró durante la pandemia como recurso altamente líquido (gráfico II.1).

En cuanto a la expansión del crédito, la senda ascendente que había exhibido desde mayo 2020, en coincidencia con el despliegue más intenso de las medidas de apoyo al crédito, se debilitó luego de un año, entre los meses de mayo y julio de 2021. Sin embargo, en los dos últimos meses ha vuelto a mostrar mayor dinamismo como consecuencia de un mejor desempeño de los créditos en moneda extranjera. En tal sentido, en septiembre de este año el crédito total (sin efecto cambiario) ha registrado un aumento del 8,8% interanual, superior al observado en septiembre 2020 (3,2% interanual) y al registrado en el IEF anterior (7,8% interanual) (gráfico II.2).

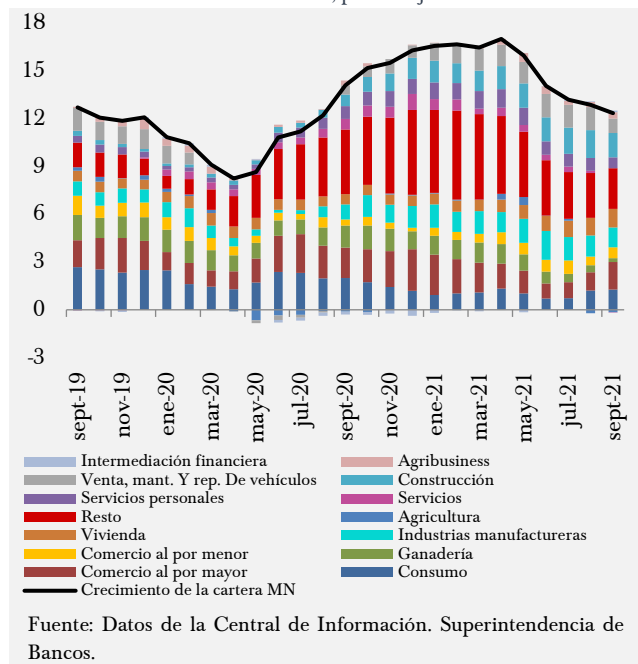
⁵ Ver en el anexo, la estructura del activo (Tabla 2).

⁶ FCE: ventanilla creada por el BCP durante la pandemia para el otorgamiento de créditos, vigente hasta el 30 de agosto de 2021.

Gráfico II.3

Crédito en moneda nacional

Incidencia en la variación interanual, porcentaje



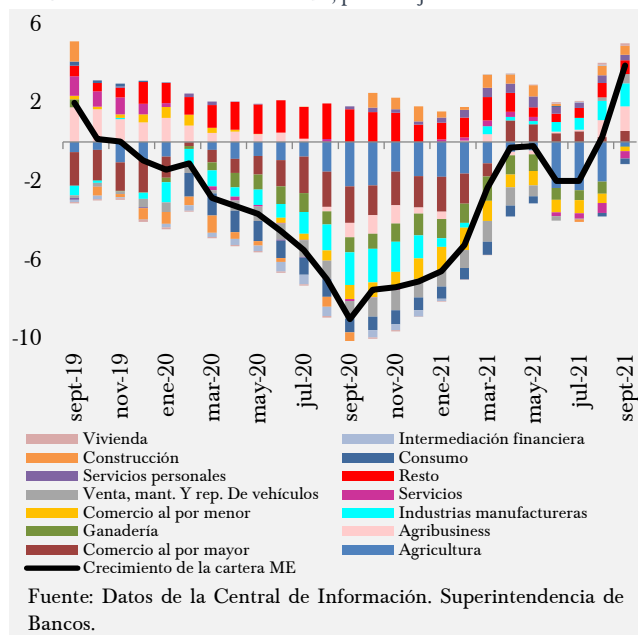
Diferenciando por monedas, el comportamiento del crédito fue dispar en los últimos meses. En moneda nacional mostró un importante impulso durante 2020 y se ha venido desacelerando desde mayo 2021, en tanto que, el crédito en moneda extranjera disminuyó desde diciembre 2019 y recién desde agosto de este año ha verificado tasas de crecimiento positivas.

En detalle, el crédito en moneda nacional (58,7% del crédito total) se expandió, a septiembre 2021, a una tasa interanual del 12,3%, tasa inferior al 16,4% registrado al cierre del informe anterior y al 14,1% verificado en septiembre 2020. A pesar del menor dinamismo, todos los sectores continúan presentando tasas positivas, con excepción de la agricultura. Entre los sectores que tuvieron una mayor incidencia en la expansión del crédito se encuentran: comercio al por mayor (1,7 p.p.), construcción (1,5 p.p.), consumo (1,3 p.p.) y otros sectores (2,5 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 servicios de salud como aquellos que tuvieron la mayor contribución (gráfico II.3).

Gráfico II.4

Crédito en moneda extranjera

Incidencia en la variación interanual, porcentaje

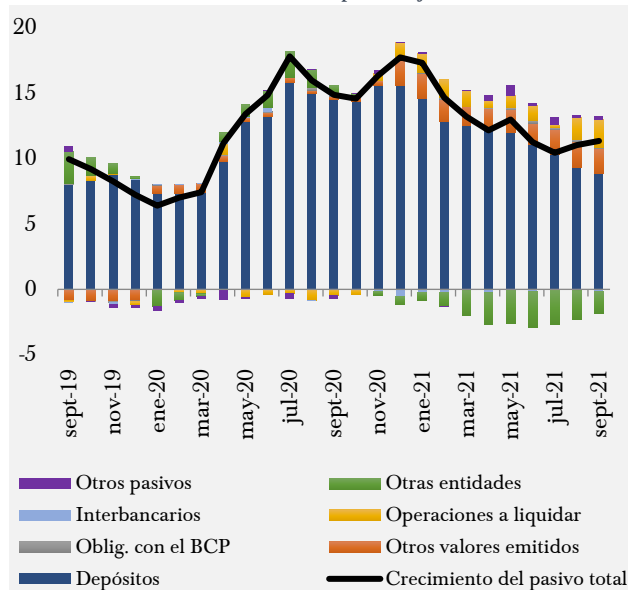


Por su parte, el crédito en moneda extranjera mostró un crecimiento interanual de 3,9% a septiembre de este año, mayor al -9% interanual del año anterior y al -2,3% reportado en el informe anterior. Entre los factores que podrían explicar esta recuperación de los préstamos en moneda extranjera, se menciona las tasas de interés activas que todavía permanecen en niveles bajos y los mayores niveles de inversión en maquinarias y equipo por parte de sectores más dinámicos como consecuencia del mayor ingreso de divisas por exportación de *commodities* en un contexto de precios internacionales más altos y la recuperación de la demanda interna. Entre los sectores que han contribuido a un mejor desempeño se encuentra *agribusiness* (1,3 p.p.), industria manufacturera (1,2 p.p.) y comercio al por mayor (0,6 p.p.) (gráfico II.4).

Gráfico II.5

Pasivos

Incidencia en la variación interanual, porcentaje

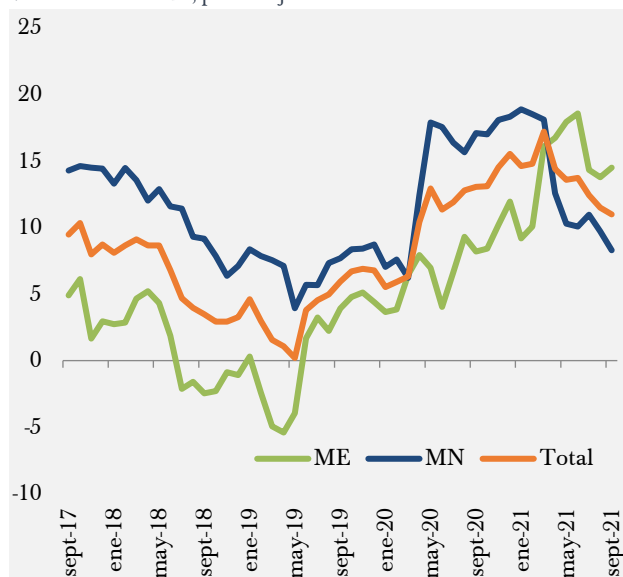


Fuente: Balances reportados a la Superintendencia de Bancos.

Gráfico II.6

Depósitos por moneda

Variación interanual, porcentaje



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

b) Pasivos y depósitos del sistema

Luego del gran dinamismo registrado por el pasivo hasta el cuarto trimestre del 2020, se ha registrado una menor dinámica en su tasa de crecimiento interanual, aunque con una cierta recuperación en el margen (gráfico II.5). La evolución del pasivo se relaciona fundamentalmente con el desempeño de su principal componente, los depósitos, que en términos agregados mostraron un incremento significativo durante el 2020 y, en meses recientes, han venido mostrando una desaceleración en su crecimiento, desde el 17,2% interanual registrado en marzo 2021, aunque se advierte la mayor base de comparación de los datos observados en el año previo. Este escenario de mayor impulso de los depósitos durante la pandemia se explica, en parte, por las medidas de apoyo implementadas por el BCP en la pandemia, a través de inyecciones de liquidez para afrontar una situación excepcional y, por otro lado, como consecuencia de la marcada preferencia de los ahorristas por los depósitos a la vista por motivos precautorios.

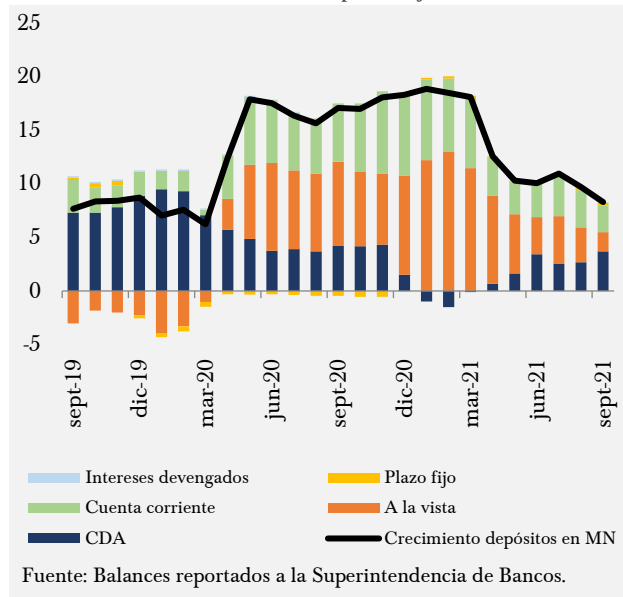
El pasivo⁷ del sistema financiero, compuesto por bancos y financieras, acumuló un saldo de 158,7 billones de guaraníes (USD 22.955,2 y 57,8% del PIB), mostrando un crecimiento interanual de 11,4% a septiembre 2021, por debajo de la tasa registrada en el IEF anterior (13,2%) y en el mismo mes del año previo (14,9%). El incremento del pasivo ha estado relacionado especialmente con la contribución positiva de los depósitos (8,8 p.p.), seguido de operaciones a liquidar atribuido especialmente a las operaciones de reporto (2,1 p.p.) y otros valores emitidos, como los bonos subordinados (1,9 p.p.), compensado por la reducción de préstamos directos obtenidos de entidades financieras del exterior (-1,7 p.p.) y los préstamos interbancarios en el mercado local (-0,1 p.p.) (gráfico II.5).

Por su parte, los depósitos del sistema presentaron un crecimiento interanual de 11% (sin efecto cambiario), representando el 83,2% del pasivo total y el 48% del PIB (gráfico II.6). A septiembre 2021, el crecimiento de los depósitos totales ha estado relacionado principalmente con la evolución positiva de los depósitos al sector privado, que tuvieron una incidencia de 11,7 p.p. (sin efecto cambiario) y representando el 87,2% del total de depósitos del sistema. En cambio, los depósitos del sector público incidieron de manera negativa en el crecimiento interanual (-0,7 p.p.), mostrando una contracción de 4,8%

⁷ Ver en el anexo la estructura del pasivo (Tabla 3).

Gráfico II.7
Depósito en moneda nacional

Incidencia en la variación interanual, porcentaje

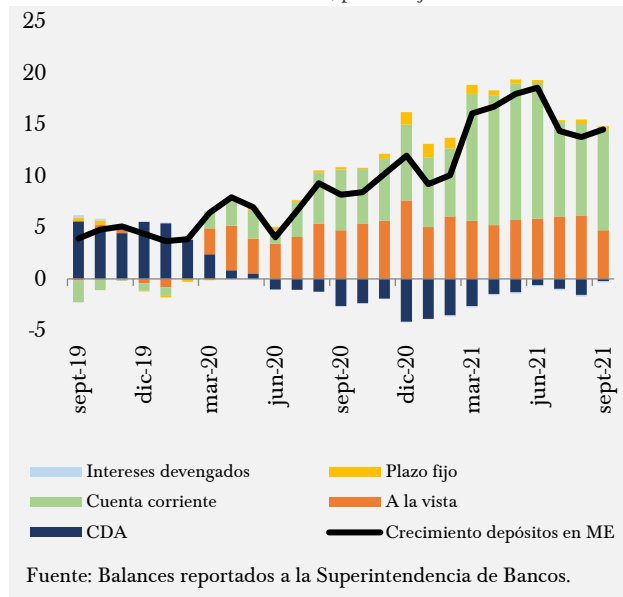


interanual y constituyendo el 12,8% de los depósitos totales. La reducción de los depósitos públicos se explica por la incidencia negativa de los depósitos de la administración central, municipalidades y entidades binacionales (-5,2 p.p. en total) y también por la reducción de los depósitos del Instituto de Previsión Social (IPS) en bancos y financieras (-1,1 p.p.), el cual representó el 65% de los depósitos públicos totales y 3,9% del PIB, la mayoría de ellos a plazo en la forma de certificado de depósito de ahorro (CDA) (82,5%) y en moneda local (89,1%).

Desde el inicio de la pandemia, los ahorristas han mostrado una marcada preferencia por los depósitos a la vista en moneda local por motivos precautorios, lo cual ha impulsado su crecimiento, aunque en meses recientes se ha observado un retorno a los niveles previos a la pandemia, explicados especialmente por los ahorros a mayor plazo (gráfico II.7). Así, los depósitos en guaraníes aumentaron 8,3% interanual a septiembre (53,7% de los depósitos totales), cifra inferior a la verificada en el IEF previo (18,1% marzo 2021) y a la del mismo mes en el año anterior (17,1%). Este comportamiento se explica, especialmente, por la incidencia positiva de los depósitos en la forma de CDA (3,7 p.p.), cuenta corriente (2,5 p.p.) y depósitos a la vista (1,8 p.p.).

Gráfico II.8
Depósito en moneda extranjera

Incidencia en la variación interanual, porcentaje



En contrapartida, los depósitos en moneda extranjera han venido registrando una trayectoria creciente, a partir de marzo 2020, aunque con altibajos, para luego mostrar un menor impulso en el tercer trimestre del 2021 (gráfico II.8). Los depósitos en moneda extranjera registraron una variación interanual de 14,5% a septiembre 2021 (46,3% de los depósitos totales), ubicándose por debajo del observado en marzo 2021 (16,1%), aunque por encima de la cifra de septiembre 2020 (8,2%). Los componentes que más influyeron en el crecimiento interanual han sido los depósitos en cuenta corriente (9,8 p.p.) y a la vista (4,7 p.p.), atenuado por la reducción interanual de los depósitos en la forma de CDA (-0,2 p.p.). La mayor parte de los depósitos a la vista en dólares corresponde a residentes (96,7% a septiembre) y, en particular, a aquellos que reciben sus ingresos en esta moneda (exportadores y empresas del sector agroindustrial), lo cual mitiga el riesgo cambiario. En cuanto al costo de fondeo, se ha observado una disminución de las tasas de interés pasivas promedio, tanto en dólares como en guaraníes desde el último IEF, en línea con la desaceleración reciente de los depósitos en ambas monedas.

Gráfico II.9
Pasivos no tradicionales

Incidencia en la variación interanual, porcentaje

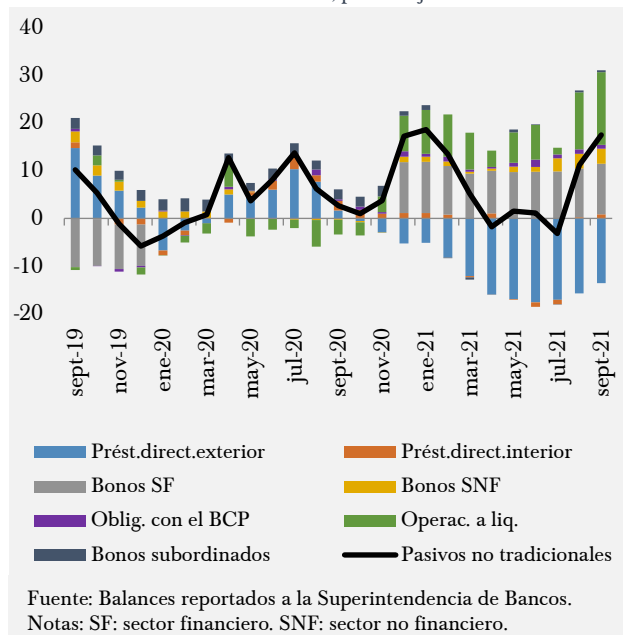
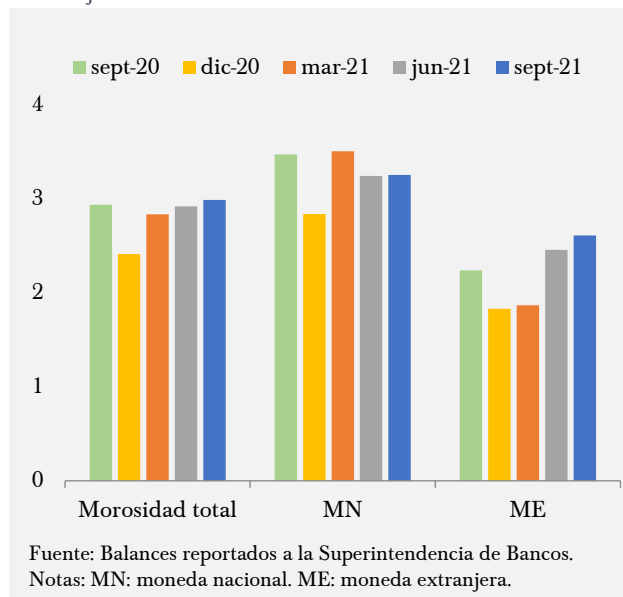


Gráfico II.10
Morosidad total

Porcentaje



Desde el último reporte, el pasivo no tradicional ha mostrado una marcada recuperación, aunque con cierta variabilidad en su crecimiento (gráfico II.9). Al respecto, el fondeo distinto a los depósitos acumuló un saldo de 23 billones de guaraníes (14,5% del pasivo total), verificando un aumento interanual de 17,5% a septiembre, superior a lo exhibido en marzo (5,2%) y muy por encima del 2,7% observado en el año anterior. Este incremento se debió, principalmente, a la incidencia positiva de las operaciones de reporto (15,2 p.p.), los bonos subordinados del sector financiero (10,6 p.p.) y los bonos no financieros (3,1 p.p.), atenuado por la incidencia negativa de los préstamos directos del exterior (-13,5 p.p.). Los bonos subordinados representaron el 1,5% del pasivo total y el 8,6% del patrimonio efectivo a septiembre 2021.

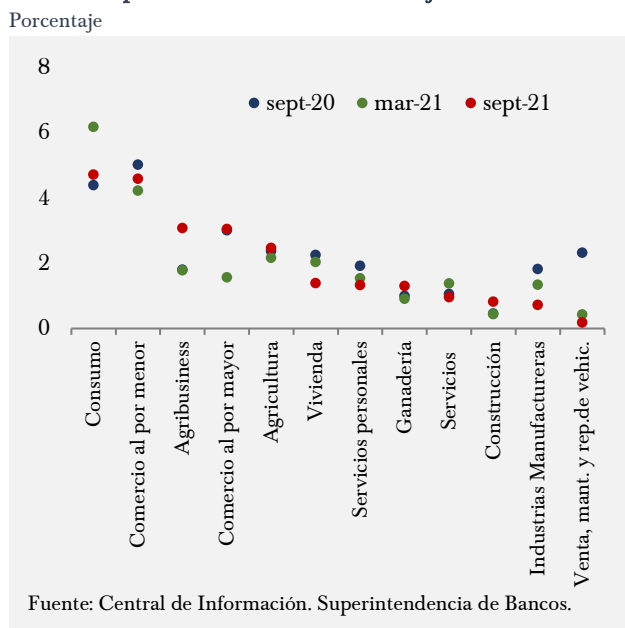
c) Riesgos del sistema financiero

Riesgo de crédito

Desde el último IEF publicado en mayo 2021, la actividad económica ha seguido evolucionando de manera favorable, en un contexto de reactivación de las actividades económicas más afectadas por la pandemia y una mejora de la situación sanitaria, producto del avance en el proceso de inmunización de la población, aunque persisten los riesgos derivados de la expansión de nuevas variantes del virus. En este escenario, el indicador de riesgo de crédito se ha mantenido en niveles acotados, como resultado de las medidas excepcionales implementadas por el BCP para mitigar los efectos de la pandemia, que permitieron impulsar el crecimiento del crédito y también alivianar los compromisos financieros mediante la postergación temporal de los pagos de cuotas. Sin embargo, es importante seguir monitoreando la evolución en el repago de estos créditos excepcionales, considerando que su tasa de morosidad se encuentra en un nivel superior al de la morosidad de la cartera total.

Al tercer trimestre 2021, la morosidad total se incrementó ligeramente tanto en términos interanuales como en relación con los datos reportados en el último IEF, ubicándose en una tasa del 3% (gráfico II.10). El principal deterioro en la calidad de la cartera se dio en aquellos préstamos denominados en dólares que registró una morosidad de 2,6%, un 0,7 p.p. por encima de la observada en el IEF anterior, debido, en parte, al vencimiento de los créditos otorgados bajo las medidas excepcionales COVID-19. A su vez, la mayoría de los sectores ha verificado un incremento en su morosidad en dólares

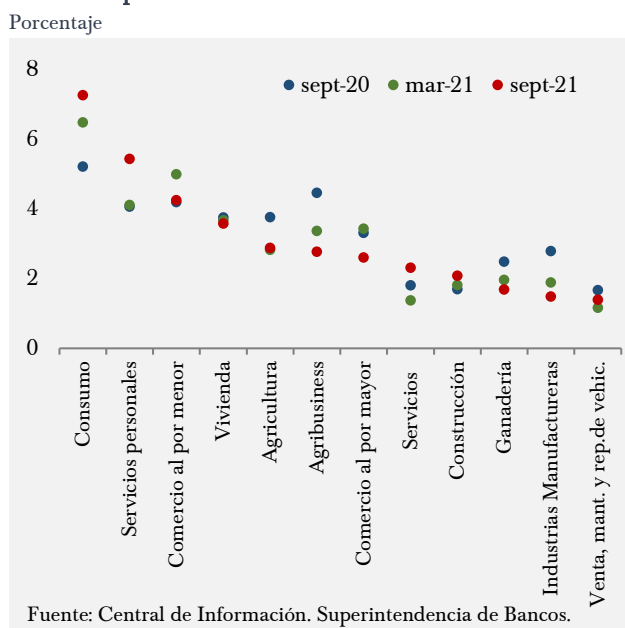
Gráfico II.11
Morosidad por sectores en moneda extranjera



desde el último reporte. Al respecto, la tasa de morosidad de los créditos en dólares destinados al comercio al por mayor y *agribusiness* registraron incrementos al compararlos con el informe previo, situándose en 3% y 3,1%, respectivamente (gráfico II.11).

Por su parte, en moneda nacional, la tasa de morosidad registró una disminución en relación con el observado el mismo mes en el año anterior y con respecto al último IEF, ubicándose en 3,3% (gráfico II.10). La mejora en la calidad de la cartera en MN se explica, en parte, por el menor incremento de la cartera vencida respecto al aumento significativo de la cartera total en guaraníes. A su vez, es importante mencionar que el riesgo de crédito de la cartera total en guaraníes se encuentra contenido gracias a la implementación de las medidas excepcionales COVID-19, que permitieron postergar el plazo de vencimiento de los créditos a través de las reprogramaciones.

Gráfico II.12
Morosidad por sectores en moneda nacional

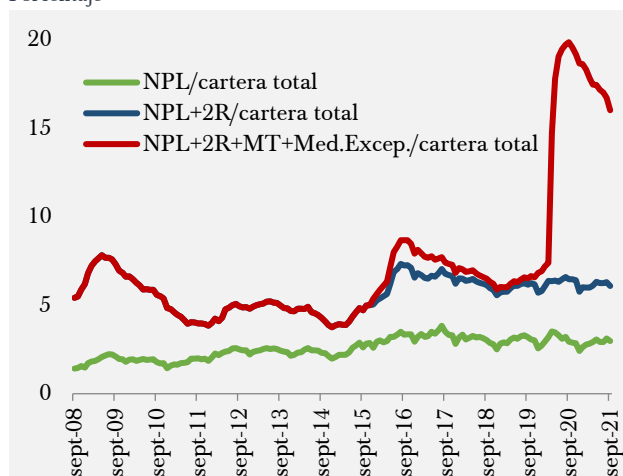


Por sectores, la tasa de morosidad en guaraníes de los créditos al consumo se ha incrementado significativamente en el último año, hasta ubicarse en 7,2% en septiembre (gráfico II.12). A su vez, la tasa de morosidad de los créditos destinados a servicios personales y servicios en general han verificado incrementos en relación con el reporte anterior, situándose en 5,4% y 2,3% en septiembre. La disminución en la calidad de los créditos en moneda local para algunos sectores está relacionada, en parte, con el vencimiento de los créditos otorgados bajo las medidas excepcionales COVID-19, que, si bien han permitido aliviar la carga financiera de las empresas y los hogares, ha venido registrando un aumento en la tasa de morosidad de las medidas excepcionales, en los sectores mencionados previamente.

Por otro lado, desde el último informe, la cartera renegociada vigente ha venido verificando un menor impulso en su tasa de crecimiento interanual, debido a la incidencia de las reprogramaciones adoptadas en el marco de las medidas excepcionales de apoyo a sectores afectados por la pandemia. Al respecto, los créditos renegociados totales⁸ acumularon un saldo de 26,2 billones de guaraníes (USD 3.786,9 millones), que equivale al 23,6% de la cartera total de créditos y al 9,5% del PIB. En términos interanuales, la cartera renegociada vigente presentó una disminución de 12%, explicado especialmente por la

⁸ La cartera renegociada incluye los créditos renovados, refinanciados, reestructurados, las medidas transitorias y las reprogramaciones como parte de las medidas excepcionales COVID-19.

Gráfico II.13
Calidad del crédito
Porcentaje

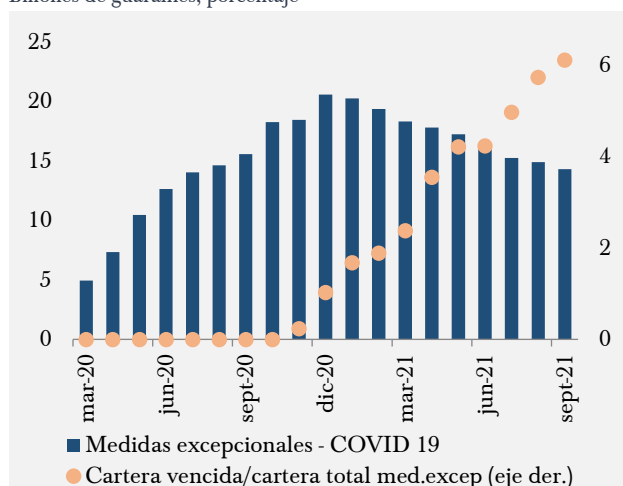


Fuente: Balances reportados a la Superintendencia de Bancos.
Notas: 1/Solo considera los créditos vigentes de la cartera renegociada. 2/NPL: cartera vencida, 2R: cartera refinanciada y reestructurada, MT: medidas transitorias, Med.Excep.: reprogramaciones COVID-19.

incidencia negativa de todos los componentes y, principalmente, de los créditos vigentes reprogramados (-8,1 p.p.), señalando el repago de una parte de los créditos otorgados como medida excepcional durante la pandemia.

Al respecto, la medida más estresada de riesgo de crédito, que además de los créditos vencidos incluye una parte importante de la cartera renegociada⁹, ha venido mostrando una trayectoria decreciente desde el último reporte con datos a marzo 2021 (gráfico II.13). Así, esta medida de cartera estresada representó el 16% de la cartera total de créditos del sistema al tercer trimestre 2021. Esta cifra se ha ubicado por encima del promedio de los últimos 5 años (10,3%), aunque por debajo de lo reportado en el IEF anterior (17,8%) y constituye un factor de riesgo para el balance de los bancos, en caso de que los tomadores de créditos incurran en el incumplimiento de estas obligaciones. A futuro, la evolución de este indicador dependerá del repago que se verifique en la cartera renegociada y, en particular, en los créditos reprogramados que constituyen una parte importante de esta cartera con riesgo (40,9% a septiembre 2021).

Gráfico II.14
Medidas excepcionales COVID-19
Billones de guaraníes, porcentaje



Fuente: Balances reportados a la Superintendencia de Bancos.
Nota: 1/las medidas excepcionales COVID-19 incluyen la cartera vigente y vencida de las reprogramaciones y los nuevos créditos.

En cuanto a las medidas crediticias excepcionales de apoyo en el contexto COVID-19, el saldo ha ascendido a 14,3 billones de guaraníes, que representa el 12,9% de los créditos totales y el 5,2% del PIB (gráfico II.14). Aunque la parte vigente de esta cartera viene presentando tasas de variación mensual negativas desde enero 2021, debido a la amortización de una parte de las deudas, al mismo tiempo el saldo de los créditos vencidos de las medidas excepcionales ha estado aumentando paulatinamente. A septiembre 2021, el 6,1% de la cartera total de medidas excepcionales está compuesto por créditos vencidos, muy por encima de la tasa de morosidad del sistema, que, a la misma fecha, asciende a 3%.

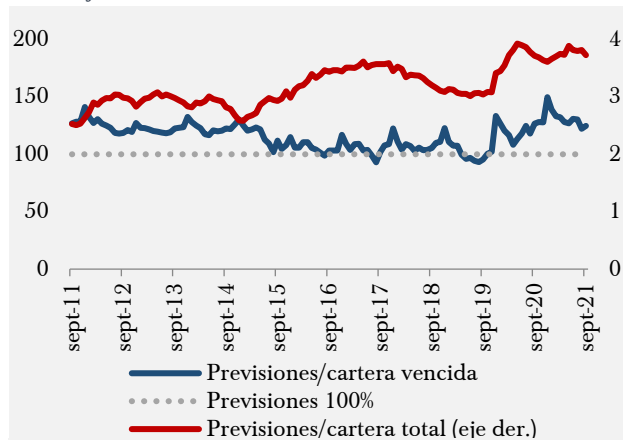
Hacia adelante, resulta relevante monitorear la evolución de estos créditos, especialmente los créditos reprogramados, por las potenciales pérdidas que eventualmente podrían generar en el balance y su consecuente impacto en la rentabilidad y la solvencia del sistema financiero. A la fecha, este riesgo aún se encuentra contenido por la extensión de la medida excepcional de reprogramaciones hasta diciembre 2021, así como por el diferimiento de las provisiones en los estados de resultados.

⁹ Esta medida de riesgo de crédito incluye los créditos vencidos, refinanciados, reestructurados, las medidas transitorias y las reprogramaciones.

Gráfico II.15

Previsiones

Porcentaje

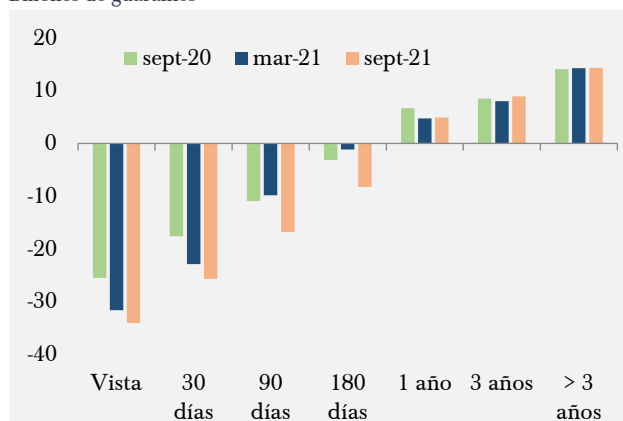


Fuente: Balances reportados a la Superintendencia de Bancos.

Gráfico II.16

Posición del balance agregado del sistema

Billones de guaraníes

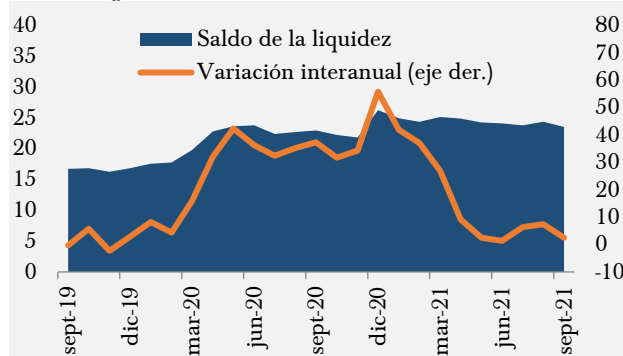


Fuente: Balances reportados a la Superintendencia de Bancos.

Gráfico II.17

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.

Por otra parte, las provisiones totales han seguido permitiendo la cobertura del riesgo de crédito, representando más del 100% de los créditos vencidos totales (gráfico II.15). Al respecto, las provisiones totales constituyeron el 124,8% de los créditos vencidos del sistema (132,3% en el último IEF) y acumularon un saldo de 4,1 billones de guaraníes (3,7% de la cartera total de créditos). Desde el último informe, las provisiones continuaron aumentando a un ritmo similar, en tanto que, los créditos vencidos, revirtieron su tendencia para mostrar también una variación positiva en septiembre 2021, lo cual explica, en cierta medida, la disminución en la relación de cobertura. Al mismo tiempo, el comportamiento de las provisiones se explica, principalmente, por la contribución positiva de las provisiones genéricas (6,3 p.p.), que han venido señalando un aumento de la percepción de riesgos desde el inicio de la pandemia y, a su vez, las provisiones específicas han mostrado una incidencia positiva (2,2 p.p.) en el crecimiento interanual a septiembre 2021, debido al incremento de la cartera vencida como fue mencionado anteriormente.

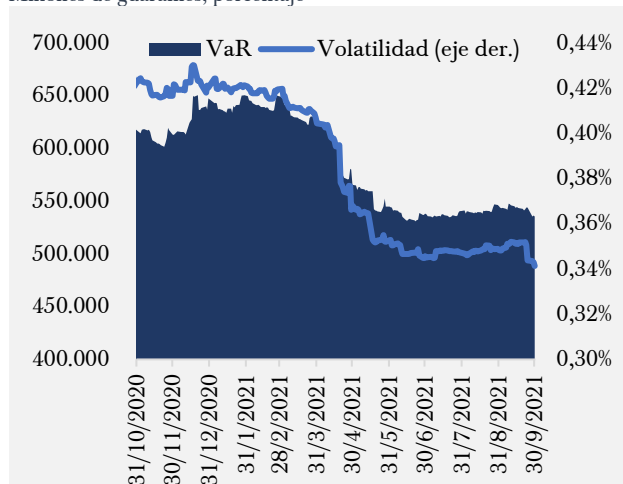
Riesgo de liquidez

- **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. Al respecto, una parte significativa de los depósitos se encuentra a la vista (61,8% a septiembre 2021) y por su naturaleza, son exigibles en cualquier momento, representando así un riesgo de liquidez al que están expuestos los bancos y las financieras. Por su parte, a septiembre 2021, la posición acumulada del sistema financiero para los plazos más cortos (hasta 180 días) se mostró descubierta (signo negativo), mostrando una posición cubierta (signo positivo) a plazos mayores, similar al registrado en el mismo mes del año previo y en el IEF anterior (gráfico II.16).

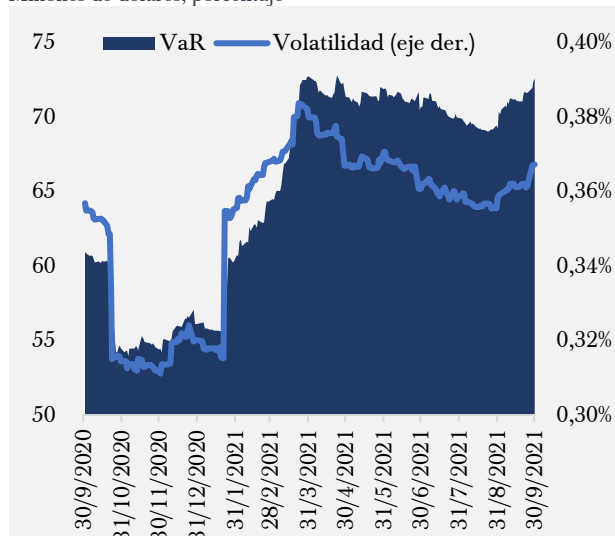
El riesgo de liquidez, producto del descalce de plazos de los activos sobre los pasivos en el corto plazo, se compensa con la tenencia de otros tipos de instrumentos, como las Letras de Regulación Monetaria y los Bonos del Tesoro, que otorgan financiación adicional. Al respecto, los activos líquidos del sistema, depositados en el Banco Central, han aumentado desde el último IEF, aunque a una tasa de crecimiento mucho menor (gráfico II.17). Así, la liquidez

Gráfico II.18
VaR de los depósitos en moneda nacional
Millones de guaraníes, porcentaje



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%.

Gráfico II.19
VaR de los depósitos en moneda extranjera
Millones de dólares, porcentaje



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%.

presentó un saldo de 23,6 billones de guaraníes (USD 3.409,1 millones), que representó el 7,3% del PIB y verificó un aumento de 2,5% interanual a septiembre (26,9% a marzo 2021), explicado, especialmente, por la incidencia positiva de los IRM y los Bonos del Tesoro, aunque compensado por la reducción de los otros componentes de la liquidez (FPD y Cuenta Corriente). 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 los aspectos referentes a la volatilidad de los depósitos es a través del *Value at Risk* (VaR), el cual se calcula mediante técnicas estadísticas y representa la máxima caída probable de la cartera de depósitos, en un determinado horizonte de tiempo, con un cierto nivel de confianza y en condiciones normales de mercado¹⁰. Al respecto, se ha calculado la volatilidad de los depósitos por tipo de moneda, entendiéndose ésta como la desviación estándar de los retornos diarios de los depósitos para, posteriormente, calcular el VaR.

A septiembre 2021, no se observaron variaciones significativas de los depósitos en guaraníes, alcanzándose una volatilidad de 0,34% (0,40% IEF anterior) y un VaR de 535.441 millones de guaraníes (0,80% de los depósitos en moneda local), inferior a la cifra reportada en el informe anterior (625.081 millones de guaraníes). En cuanto a las variaciones diarias, las caídas más importantes del nivel de depósitos fueron: 1,07% en diciembre 2020, 0,88% en enero 2021 y 0,72% en julio 2021 (gráfico II.18).

En moneda extranjera, los depósitos alcanzaron una volatilidad de 0,37% a septiembre 2021 (0,38% en el informe anterior) y un VaR de 72,6 millones de dólares, cifra inferior a la observada en el informe previo con datos a marzo 2021 (72,7 millones de dólares). Por su parte, las variaciones negativas diarias más relevantes fueron: 2,55% en enero 2021, 0,95% en septiembre 2021 y 0,91% en diciembre 2020 (gráfico II.19).

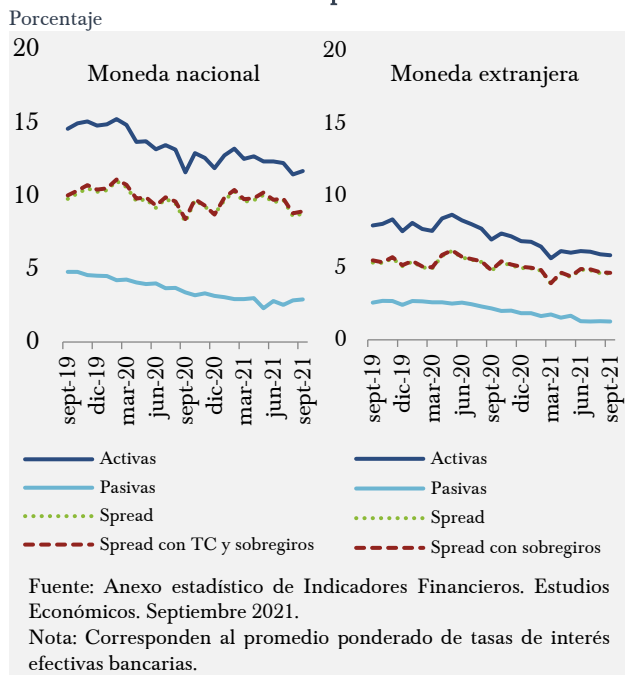
Riesgo de mercado

- **Tasas de interés**

Desde el inicio de la pandemia y en un contexto de medidas de flexibilización crediticia, el diferencial de tasas de interés bancarias, en ambas monedas, se ha venido

¹⁰ Mayores detalles de la metodología se encuentran en el Informe de Estabilidad Financiera de octubre 2016 (pág. 48).

Gráfico II.20
Diferenciales de tasas de interés por moneda

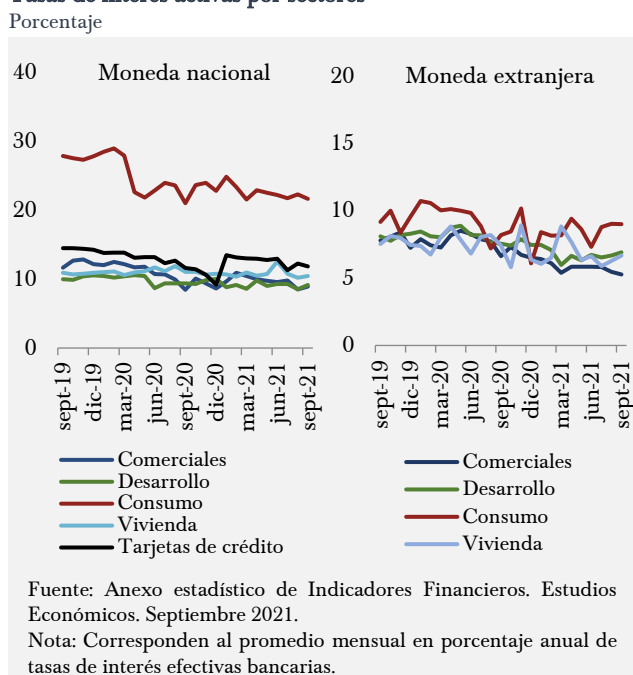


reduciendo gradualmente en términos interanuales. Hacia adelante y en un escenario de normalización de la política monetaria, tanto interno como externo, el aumento en el costo de financiamiento de los bancos podría transferirse a empresas y hogares.

Desde el último informe, el diferencial de tasas de interés en moneda local se redujo, hasta ubicarse en 8,9% a septiembre 2021 (incluye sobregiros y tarjetas de crédito) (gráfico II.20). Esta cifra se ubicó por debajo del reportado en el informe anterior, con datos a marzo 2021 (9,7%), aunque por encima del dato de septiembre 2020, cuando el *spread* de tasas en guaraníes se ubicó en 8,4%. Este comportamiento interanual se relaciona con el aumento de las tasas activas promedio en guaraníes, mientras que, en contrapartida, se observó una reducción de 0,5 p.p. de las tasas pasivas promedio en moneda nacional.

Analizando por sectores, las tasas activas en guaraníes de los créditos al consumo de las familias y aquellos destinados a actividades comerciales, fueron los segmentos que presentaron los mayores incrementos con relación al mismo mes del 2020, con 0,6 p.p. y 0,5 p.p., respectivamente. Por su parte, las tasas pasivas para los depósitos en la forma de certificado de depósito de ahorro (CDA) han verificado la mayor disminución en términos interanuales hasta ubicarse en 5,4% a septiembre 2021.

Gráfico II.21
Tasas de interés activas por sectores



Por otra parte, el *spread* de tasas de interés en moneda extranjera se redujo ligeramente en términos interanuales, situándose en 4,6% a septiembre 2021 (incluye sobregiros). Esta reducción se explicó, especialmente, por la mayor disminución de las tasas activas con relación a la reducción de las tasas pasivas en dólares. Considerando las tasas activas por sectores, se observó una disminución en la mayoría de los segmentos, destacándose la reducción interanual de las tasas para operaciones comerciales (-1,4 p.p.), créditos para la vivienda (-0,7 p.p.) y créditos al desarrollo (-0,6 p.p.). Por otro lado, el promedio de tasas en dólares para los depósitos a plazo, en la forma de CDA, presentó una disminución de 1,4 p.p. hasta situarse en 2,6% al tercer trimestre 2021 (gráfico II.21).

Tabla II.1

Posición de cambios del sistema financiero

Millones de dólares

Septiembre 2021

	Bancos	Financieras	Total
Activos en ME	10.953,0	356,5	11.309,6
Pasivos en ME	10.583,3	354,0	10.937,4
Posición cambiaria	369,7	2,5	372,2

Marzo 2021 (IEF anterior)

	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

Fuente: Balances reportados a la Superintendencia de Bancos.

Tabla II.2

Metodología VaR – Value at Risk

Metodología VaR	Paramétrico	EWMA
VaR Bancos al 30/09/21 (en USD)	2.029.771	660.887
Relación = VaR Bancos/PE (en %)	0,07%	0,02%
PE Bancos en USD (septiembre 2021)	2.932.770.546	

Fuente: Cálculos realizados por la Superintendencia de Bancos.

Nota: PE: Patrimonio efectivo.

• **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 el balance 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, implicando esto una mayor exposición de los balances de los bancos y financieras a una depreciación de la moneda local.

A septiembre 2021, el riesgo de tipo de cambio por descalce se ha mantenido controlado a nivel del sistema financiero en su conjunto. A su vez, tanto las empresas financieras como los bancos han presentado una posición de cambios positiva, en línea con lo observado en el reporte previo, con datos a marzo 2021. Esto implica que el sistema financiero posee una mayor cantidad de activos con relación a los pasivos en moneda extranjera (tabla II.1).

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)¹¹.

El VaR paramétrico ha sido calculado utilizando como dato la posición en moneda extranjera de las entidades y se le ha asignado el mismo peso a todas las observaciones para el cálculo de la volatilidad del tipo de cambio. Con el método EWMA, se ha asignado mayor peso a las últimas observaciones, a fin de incluir los hechos más recientes sobre el resultado del indicador¹². A septiembre 2021, los resultados indicaron que la máxima pérdida potencial que podría registrarse por variaciones del tipo de cambio, a partir del método VaR paramétrico, equivalen al 0,07% del patrimonio bancario y, utilizando el método EWMA, es del 0,02% del patrimonio (tabla II.2).

¹¹ Para el cálculo del VaR con ambas metodologías se utilizan las últimas 252 observaciones diarias y un nivel de confianza del 99%.

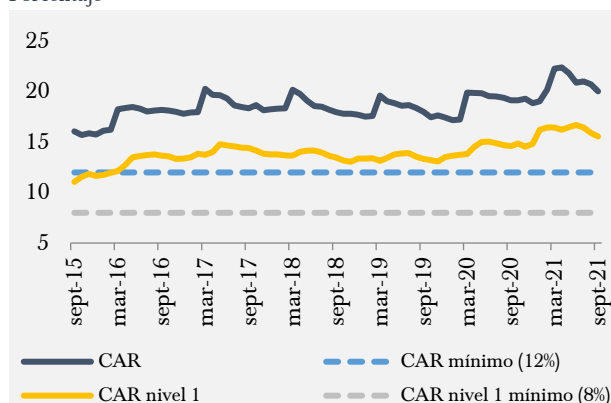
¹² Administración del Riesgo de tipo de cambio. Guía metodológica. Superintendencia de Bancos. Octubre 2017.

<https://www.bcp.gov.py/riesgo-financiero-1449>

Gráfico II.22

Solvencia

Porcentaje

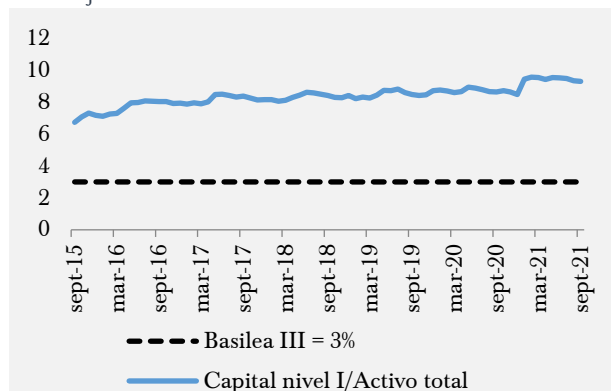


Fuente: Balances reportados a la Superintendencia de Bancos.
Nota: CAR: ratio de adecuación de capital.

Gráfico II.23

Apalancamiento

Porcentaje

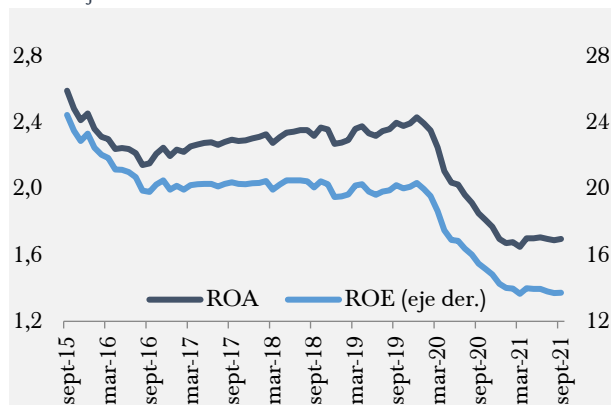


Fuente: Balances reportados a la Superintendencia de Bancos.

Gráfico II.24

Rentabilidad

Porcentaje



Fuente: Balances reportados a la Superintendencia de Bancos.

d) Indicadores de desempeño

Solvencia

El sistema financiero local, que comprende a bancos y compañías financieras, está conformado principalmente por capital de alta calidad. El capital de nivel 1 representa el 80,2% del capital regulatorio total. A su vez, el 64,5% del capital nivel 1 está compuesto por acciones ordinarias.

En cuanto a los indicadores de solvencia, los niveles observados superan con holgura los requerimientos mínimos de suficiencia de capital. Al respecto, en septiembre de 2021 el ratio de capital principal (nivel 1) sobre activos y contingentes ponderados por riesgo se ubicó en 15,6%, por encima del mínimo regulatorio del 8% y, además, superior al de septiembre del año anterior (14,6%). El capital regulatorio total (nivel 1 + nivel 2) sobre activos y contingentes ponderados por riesgo, se situó en 19,4% a septiembre de 2021, muy por encima del mínimo exigido del 12% (gráfico II.22).

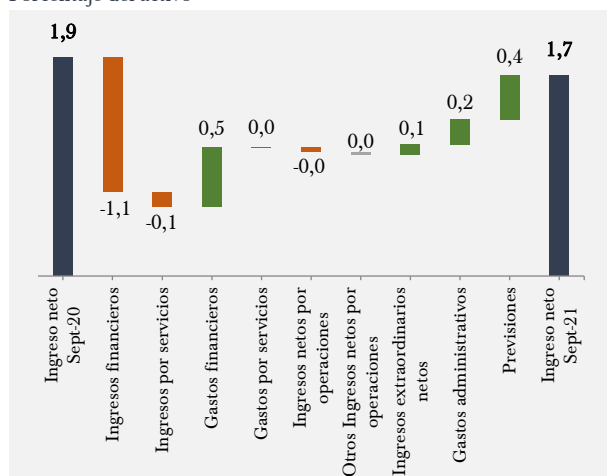
Por su parte, el apalancamiento del sistema, expresado por la relación de capital de nivel 1 sobre activos totales, se ha ubicado muy por encima de la recomendación de Basilea III (3%). Así, a septiembre de 2021, el capital de nivel 1 representó el 9,3% de los activos totales del sistema, superior al registrado doce meses atrás (8,6%) (gráfico II.23).

Rentabilidad

Los indicadores ROA y ROE exhibieron una trayectoria descendente durante el año 2020 y hasta marzo de este año. En específico, la utilidad¹³ se contrajo interanualmente desde abril 2020, alcanzando el mínimo en diciembre 2020 (-21,0%), mientras que el activo y el capital se expandieron a tasas de dos dígitos. La disminución de la utilidad se debió, 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 partir de abril 2021, los ratios se han mantenido relativamente estables (gráfico II.24).

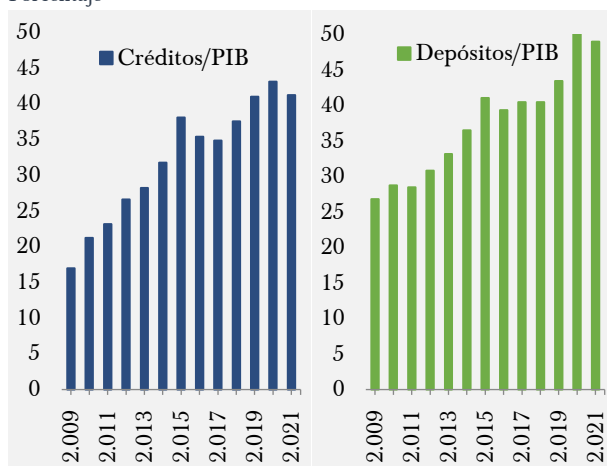
¹³ La utilidad mensual (flujos) se anualiza considerando la suma móvil 12 meses.

Gráfico II.25
Descomposición del ROA
Porcentaje del activo



Fuente: Balances reportados a la Superintendencia de Bancos.
Nota: Las barras en azul señalan el ROA inicial (sept-20) y ROA final (sept-21). Las barras de color naranja y verde muestran la variación interanual (sept-20/sept-21) de cada componente de la rentabilidad. En particular, las barras de color naranja corresponden a indicadores que en dicho periodo hicieron que el ROA disminuya, mientras que, las barras en verde representan a indicadores cuyo comportamiento hizo que el ROA aumente.

Gráfico II.26
Ratio de créditos y depósitos sobre el PIB
Porcentaje



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 septiembre de cada año.

Examinando por componentes del estado de resultados, en los últimos doce meses el ROA cayó de 1,9% a 1,7% (en septiembre 2021), comportamiento que estuvo explicado en gran medida por la reducción de los ingresos financieros y de servicios. A pesar de esto, el efecto positivo que tuvo la disminución de los egresos financieros, de los gastos en provisiones y los gastos administrativos atenuó, en parte, una mayor contracción de la rentabilidad (gráfico II.25).

e) 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. El indicador de profundización financiera que considera la relación entre los créditos otorgados por bancos y financieras respecto al PIB se ha reducido al comparar con el año previo (gráfico II.26). Así, el crédito total concedido por el sistema financiero representó el 41,2% del PIB anualizado a septiembre 2021, inferior a la cifra del mismo mes del año 2020 (43,1%)¹⁴. Si bien los créditos han conservado el impulso ya registrado el año anterior, la actividad económica ha venido mostrando una mayor dinámica debido a la reapertura de las actividades y gracias a una mejor evolución del contexto sanitario local. En términos relativos, la profundización de los créditos bancarios se ubicó por debajo del promedio de otros países de la región (54,7%)¹⁵ lo cual sugiere un espacio para seguir ampliando la oferta de servicios financieros en la economía.

Por otra parte, la profundización de los depósitos, medida como la relación de los depósitos de bancos y financieras respecto al PIB, ha disminuido tanto en términos interanuales como con relación a lo observado en el IEF previo. A septiembre 2021, los depósitos constituyeron el 49% del PIB anualizado, ubicándose ligeramente por debajo de lo verificado en el tercer trimestre del 2020 (50,2%)¹⁶. Desde el último reporte, los depósitos han venido señalando una desaceleración en su tasa de crecimiento, no obstante, han presentado una dinámica mayor a la registrada antes del inicio de la pandemia en marzo 2020.

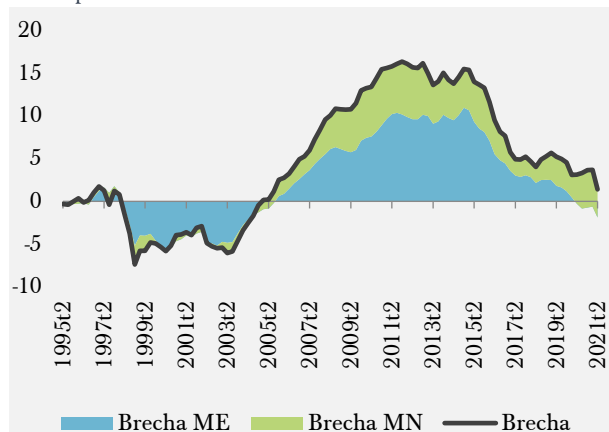
¹⁴ A septiembre 2021, la relación de crédito bancario al sector privado sobre el PIB representó el 37,9% en términos nominales.

¹⁵ Crédito de los bancos al sector privado (% del PIB) al año 2020: Chile (88,6%), Brasil (70,2%), Perú (55,1%), entre otros. Fuente: Banco Mundial.

¹⁶ La relación de depósitos bancarios provenientes del sector privado sobre el PIB asciende a 39,1% a septiembre 2021.

Gráfico II.27
Brecha crédito sobre PIB

Puntos porcentuales



Fuente: Elaboración propia.

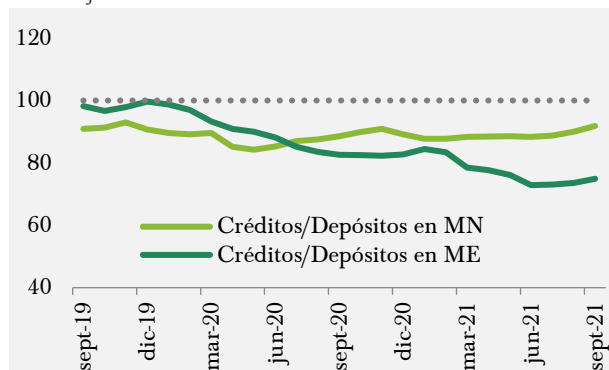
Notas: 1/ Los datos utilizados corresponden al periodo 1994t4 - 2021t2. Excluye el efecto cambiario.

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.

Brecha de crédito sobre PIB. El cociente crédito sobre PIB se ha mantenido por encima de su nivel de largo plazo, generando una brecha positiva (1,4 p.p.) al segundo trimestre de este año, inferior al nivel verificado en igual periodo del año anterior (3,1 p.p.). Al desagregar por monedas, la brecha en moneda nacional es positiva y se ubica en 3,2 p.p. y la brecha en moneda extranjera es negativa e igual a -1,9 p.p. (gráfico II.27).

Gráfico II.28
Ratio créditos sobre depósitos

Porcentaje



Fuente: Balances reportados a la Superintendencia de Bancos.

Ratio de créditos sobre depósitos. Al tercer trimestre 2021, los créditos siguen siendo fondeados en una mayor proporción por los depósitos (gráfico II.28). En moneda local, los créditos representaron el 91,8% de los depósitos en la misma moneda, señalando un incremento de 3,5 p.p. respecto a lo señalado en el IEF anterior (88,3%) y, en contrapartida, la cartera de créditos en dólares constituyó el 75% de los depósitos en moneda extranjera, cifra ubicada por debajo de lo señalado en el IEF de mayo (78,5%), debido, especialmente, a la reducción de los créditos y el ligero aumento de los depósitos en esa moneda. Respecto al año previo, la relación ha aumentado en guaraníes y se ha reducido significativamente en dólares, pasando de 82,6% a 75% explicado, entre otros factores, por un incremento mayor de los depósitos con relación al aumento que presentaron los créditos en dólares.

Gráfico II.29
Ratio fondeo externo sobre depósitos

Millones de dólares, porcentaje



Fuente: Balances reportados a la Superintendencia de Bancos.

Notas: 1/ Los datos corresponden a bancos y financieras en ME. 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 fondeo externo sobre depósitos. Desde el último reporte publicado en mayo, el fondeo externo en dólares, que forma parte del pasivo no tradicional, ha venido mostrando una tasa de variación interanual negativa. Este comportamiento se encuentra en línea con la contracción ya mencionada de los préstamos directos del exterior que incidieron en forma negativa en la variación interanual de los pasivos no tradicionales. En este sentido, el fondeo externo representó a septiembre el 15,7% de los depósitos en moneda extranjera, cifra inferior a la reportada en el IEF previo (18,3%) y a lo observado un año atrás (18,7%) (gráfico II.29).

Gráfico II.30
Deuda de los hogares
Porcentaje del PIB

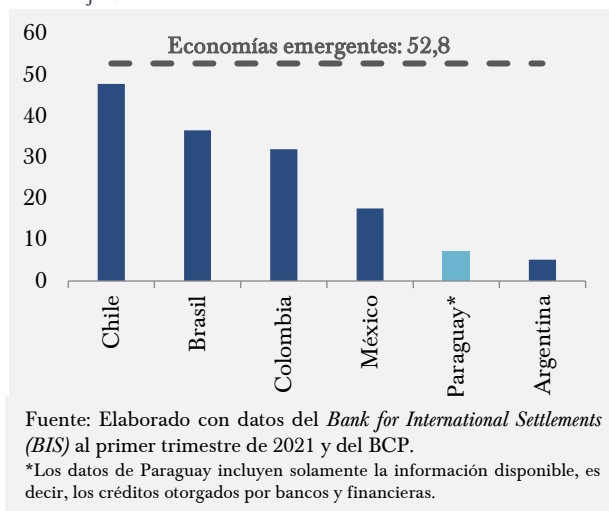


Gráfico II.31
Deuda de los hogares

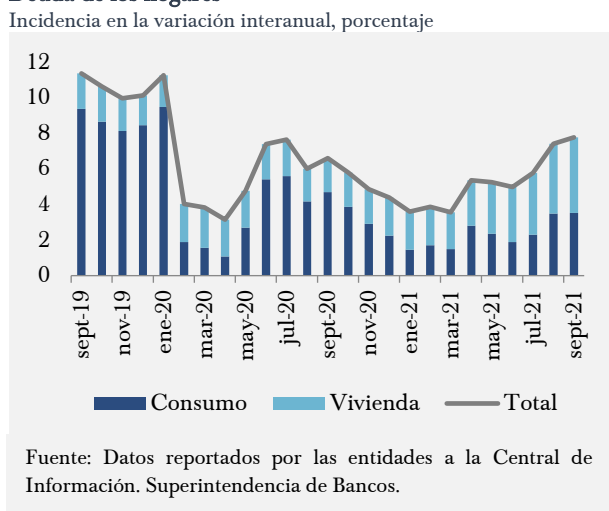
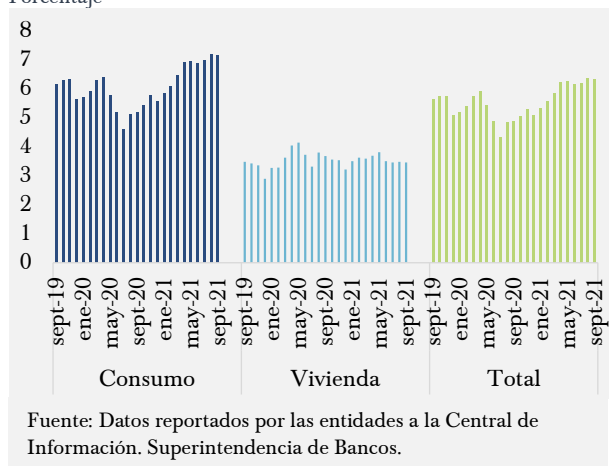


Gráfico II.32
Tasas de morosidad de los hogares
Porcentaje



f) Endeudamiento de los hogares

La deuda de los hogares en el sistema bancario local acumuló a septiembre de este año 18,6 billones de guaraníes (USD 2.700 millones), suma que representó el 7,0% del PIB y que se considera en un nivel relativamente bajo respecto al de economías emergentes en las que, en promedio, se encuentra en 52,8% del PIB¹⁷. En la región, la economía con mayor nivel de endeudamiento es Chile (47,8% del PIB) (gráfico II.30).

Desde el IEF anterior, el saldo de la deuda de los hogares siguió incrementándose. Así a septiembre 2021, registró un aumento interanual de 7,8%, superior al observado en marzo 2021 (3,6% último IEF) y a la tasa de crecimiento de doce meses atrás (6,6%). Tal incremento se atribuye a la expansión de sus dos componentes, los créditos de consumo y de vivienda, siendo este último el que tuvo una mayor contribución durante la mayor parte de 2021 (4,25 p.p. en septiembre 2021), posiblemente como consecuencia de la disminución de las tasas de interés de los préstamos para la vivienda (gráfico II.31).

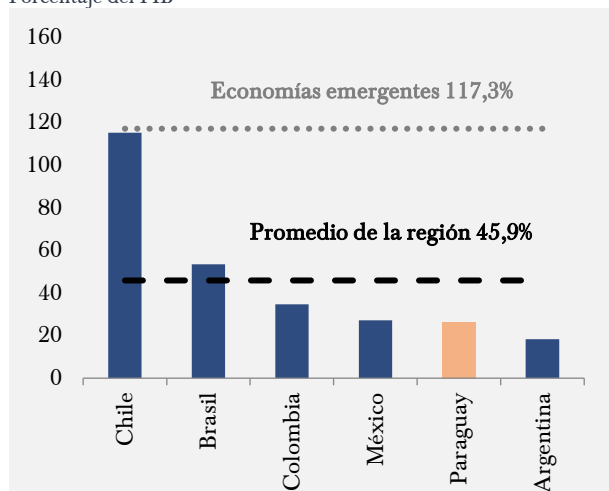
Como se previó en el IEF anterior, la calidad del crédito de los hogares se ha deteriorado en los últimos doce meses, considerando que la tasa de morosidad¹⁸ pasó de 4,9% en septiembre 2020 a 6,3% en septiembre 2021. Este comportamiento se atribuye, especialmente, al aumento de los préstamos con atrasos mayores a 60 días que se han venido incrementando desde inicios de este año (40,1% interanual a septiembre 2021), luego de la contracción que exhibieron el año pasado por la aplicación de las medidas de flexibilización crediticia. El incremento observado responde a que algunos hogares todavía no han recuperado su capacidad de generar ingresos y, por lo tanto, de pagar sus deudas, luego del impacto adverso ocasionado por la crisis sanitaria y económica.

Por componentes, la tasa de morosidad del consumo fue 7,1% en septiembre de este año, superior a la tasa observada en el IEF anterior (6,5% marzo 2021) y a la registrada doce meses atrás (5,2%). En los créditos de vivienda, el ratio de morosidad se redujo a 3,4% desde el 3,7% de septiembre del año anterior (gráfico II.32).

¹⁷ 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.

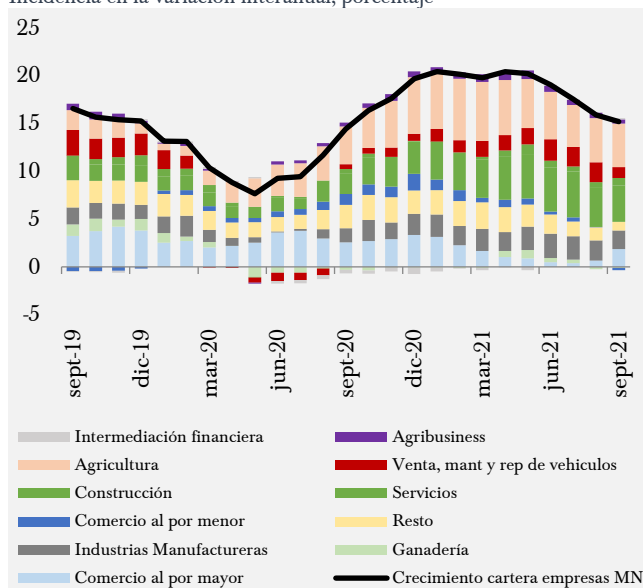
¹⁸ La morosidad calculada en esta sección, se basa en la suma de las calificaciones de riesgo de las categorías 2 hasta 6. De este modo, refleja el saldo de préstamos con atrasos mayor a 60 días basado en información de calificaciones.

Gráfico II.33
Endeudamiento de las empresas
Porcentaje del PIB



Fuente: BCP. Bank for International Settlements (BIS) al primer trimestre 2021. Nota: Los datos de Paraguay a septiembre 2021 incluyen los créditos otorgados por bancos y financieras.

Gráfico II.34
Deuda de las empresas en moneda nacional
Incidencia en la variación interanual, porcentaje



Fuente: Central de Información. Superintendencia de Bancos.

g) Endeudamiento de las empresas

El endeudamiento del sector corporativo como porcentaje del PIB se ha mantenido en un nivel relativamente similar al reportado en el IEF previo. A septiembre 2021, los créditos otorgados a empresas representaron el 26,5% del PIB anualizado (27% dato revisado a marzo 2021), cifra inferior al promedio de 45,9% de la región y por debajo de lo registrado en economías emergentes (117,3%). Considerando estos grupos de países y las diferencias en la cobertura de los datos, el endeudamiento empresarial en Paraguay es relativamente bajo (gráfico II.33)¹⁹.

Desde el último reporte, y luego del impulso registrado en el segundo trimestre 2021, los créditos otorgados por bancos y financieras al sector empresarial ha verificado una tendencia decreciente, con una leve mejora al margen. Así, estos créditos acumularon un saldo de 71,3 billones de guaraníes (USD 10.308,3 millones) a septiembre 2021 (64,3% del crédito total), que equivale a un crecimiento interanual de 10,2% y se encuentra por encima de lo reportado en el informe anterior (6,7%).

Analizando por moneda, los créditos a empresas han verificado incrementos interanuales en ambas monedas a septiembre, aunque con una ralentización para los créditos en guaraníes. Así, desde el último reporte los créditos en moneda local a empresas han venido mostrando una desaceleración, hasta alcanzar una cifra de 15,2% a septiembre 2021 (gráfico II.34). Este comportamiento se encuentra relacionado con la influencia positiva de los créditos a la agricultura (4,6 p.p.), servicios (3,8 p.p.) e industrias manufactureras (2 p.p.), compensado por la contracción de comercio al por menor (-0,2 p.p.) y los créditos al sector ganadero (-0,1 p.p.). Desde marzo 2021, y a excepción de junio y julio, los créditos en dólares para empresas han exhibido tasas de crecimiento positivas, alcanzando a septiembre un valor de 6,6% interanual (gráfico II.35). Este crecimiento se explica, especialmente, por la incidencia positiva de los créditos destinados a las industrias manufactureras (1,6 p.p.), *agribusiness* (1,4 p.p.) y agricultura (1,1 p.p.).

Por su parte, la tasa de morosidad total de los créditos corporativos se ha incrementado ligeramente en términos interanuales, ubicándose en 2% (1,9% en septiembre 2020). Por tipo de moneda, la morosidad en guaraníes se ha reducido hasta situarse en 1,7%, en donde los créditos a los

¹⁹ La información utilizada para Paraguay solo considera los créditos otorgados por bancos y financieras a personas jurídicas.

Gráfico II.35
Deuda de las empresas en moneda extranjera
Incidencia en la variación interanual, porcentaje

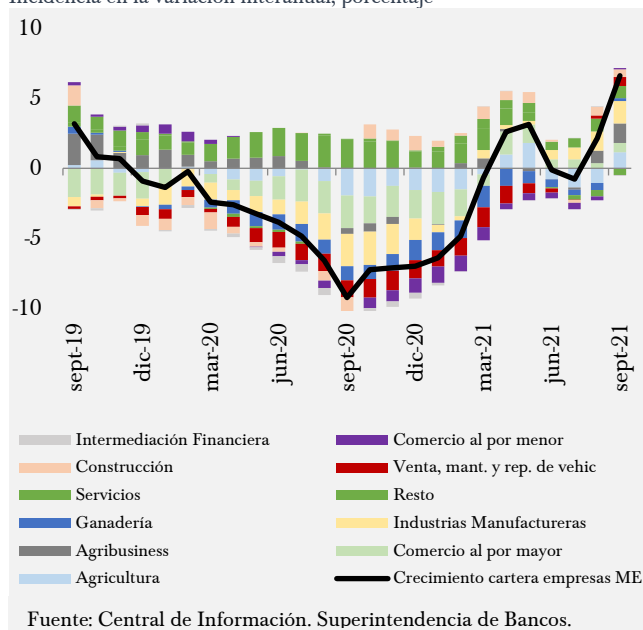
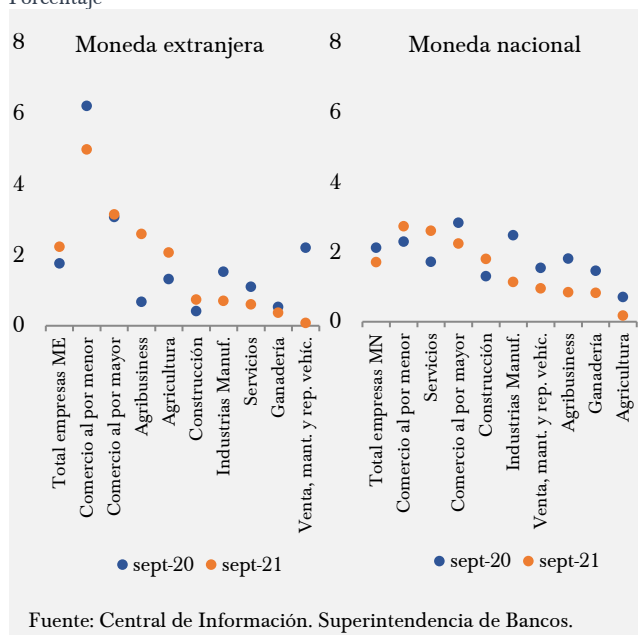


Gráfico II.36
Morosidad de las empresas
Porcentaje



sectores de comercio al por menor y al por mayor, y servicios, han verificado las mayores tasas de morosidad al tercer trimestre del año (gráfico II.36). En cambio, en dólares, la tasa de morosidad se ha incrementado entre un año y otro, ubicándose en 2,2% a septiembre. Por segmentos, los créditos al comercio al por menor y mayor, así como *agribusiness* y agricultura, presentaron los mayores indicadores de morosidad.

El ligero aumento de la tasa de morosidad en términos agregados se halla relacionado, en parte, con el vencimiento de los créditos otorgados a las empresas en el contexto de las medidas excepcionales COVID-19. Así, la tasa de morosidad de los “nuevos créditos” y las reprogramaciones representó el 5,1% a septiembre 2021, siendo los créditos destinados a *agribusiness*, agricultura, comercio al por mayor y servicios en general, los sectores con mayores tasas de morosidad en su cartera empresarial de medidas excepcionales.

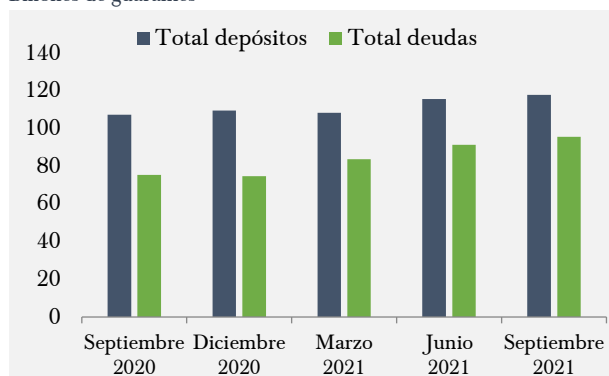
Para adelante, el repago de los créditos, que incide en la calidad de los créditos empresariales, dependerá en gran medida de que persista el buen dinamismo de la actividad económica observada en el periodo reciente y un panorama sanitario más alentador. La mayor reapertura de los sectores económicos y la creciente movilidad de las personas, incidirá positivamente en la recuperación de los ingresos de las empresas, permitiendo el cumplimiento de las deudas asumidas en el contexto de la pandemia y, al mismo tiempo, facilitará la mayor concesión de nuevos créditos, especialmente, al segmento de *MiPymes*, en línea con las medidas de apoyo al crédito que aplicó el BCP y el esquema de garantía estatal de FOGAPY (recuadro II del presente informe).

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 algún banco o compañía financiera, de manera a evitar un efecto contagio hacia otras entidades, contribuyendo de esta manera a la estabilidad del sistema financiero²⁰. Los depósitos están sujetos a protección hasta el equivalente a setenta y cinco (75) salarios mínimos mensuales, en cada entidad financiera, por persona física o jurídica. A septiembre 2021, el límite de garantía de depósitos ascendía a 171,7 millones de guaraníes (USD 24.833,6).

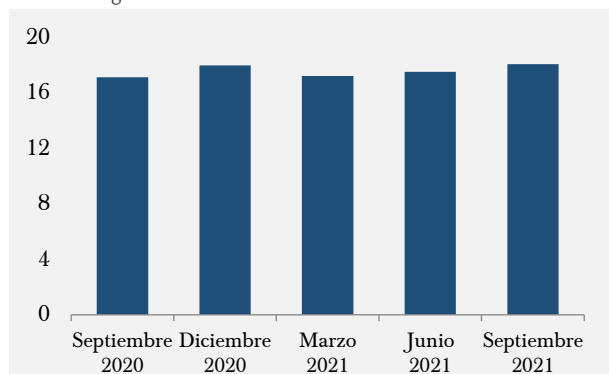
²⁰ Según la Ley 2334/2003 se establece el régimen de garantía de depósitos constituido con financiamiento privado y del Estado para proteger el ahorro del público. Las obligaciones del BNF están garantizadas por el Estado, por lo tanto, están excluidas de este régimen de seguro de depósitos.

Gráfico II.37
Depósitos y deudas totales
Billones de guaraníes



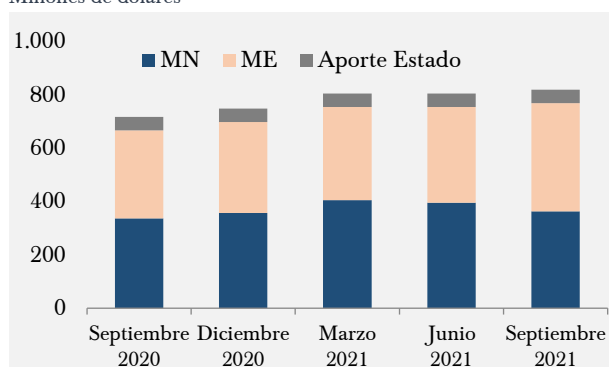
Fuente: Fondo de Garantía de Depósitos.

Gráfico II.38
Depósitos garantizados deducida la compensación
Billones de guaraníes



Fuente: Fondo de Garantía de Depósitos.

Gráfico II.39
Recursos del Fondo de Garantía de Depósitos
Millones de dólares



Fuente: Fondo de Garantía de Depósitos.

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

Por una parte, los depósitos del sistema financiero privado acumularon un saldo de 117,8 billones de guaraníes (USD 17.041,8 millones), que representó un crecimiento interanual de 9,7% a septiembre. Por otro lado, la deuda de los depositantes, susceptible de compensación antes del cómputo de la garantía, verificó un incremento de 26,9% interanual a la misma fecha (gráfico II.37). En este contexto, los depósitos garantizados, una vez deducida la compensación²¹, alcanzaron la suma de 18,1 billones de guaraníes, mostrando un aumento interanual de 5,5% y que constituye el 15,3% de los depósitos totales privados (gráfico II.38).

Los recursos del FGD están formados por un aporte inicial del Estado, aportes trimestrales obligatorios de las instituciones financieras en función al saldo promedio de sus depósitos y el rendimiento que le generen las inversiones que realiza el Fondo en el mercado de capitales. En este sentido, los recursos del FGD han seguido aumentando desde el pasado reporte, e incluso con una dinámica superior debido especialmente a los recursos en dólares (gráfico II.39). A septiembre 2021, los recursos totales acumularon un monto de USD 819 millones (2% del PIB), verificando un incremento de 14,2% interanual (10,6% IEF previo) y representando el 30,8% de los depósitos garantizados, una vez deducida la compensación.

Por otra parte, los aportes al FGD por parte de bancos y financieras, mostraron un aumento mayor al registrado en el informe anterior con datos a marzo 2021. Al respecto, las contribuciones acumularon un saldo de USD 20,1 millones a septiembre, que implica un crecimiento de 10,8% interanual, por encima del dato observado el mismo mes del año anterior (4,2%). Desglosando por moneda, un poco más de la mitad de los aportes se realizaron en guaraníes (50,9%) y el resto en dólares (gráfico II.40). A partir de un cambio en la normativa²², los depósitos en euros han venido siendo arbitrados y reportados en dólares al BCP a efectos del cálculo de encaje legal. Por ello, la constitución, remuneración y aporte al FGD por los depósitos en euros se realiza en dólares americanos a partir del tercer trimestre 2021.

²¹ 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.

²² Resolución N° 3, Acta 24 de fecha 12.05.2021.

Gráfico II.40
Aportes al Fondo de Garantía de Depósitos
Participación, porcentaje

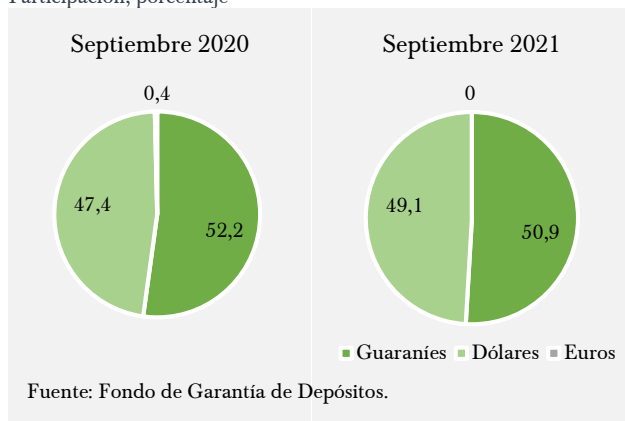


Gráfico II.41
Capitalización Bursátil
Porcentaje

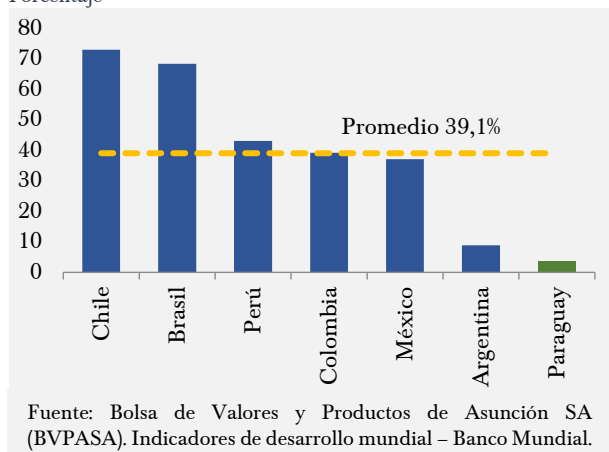
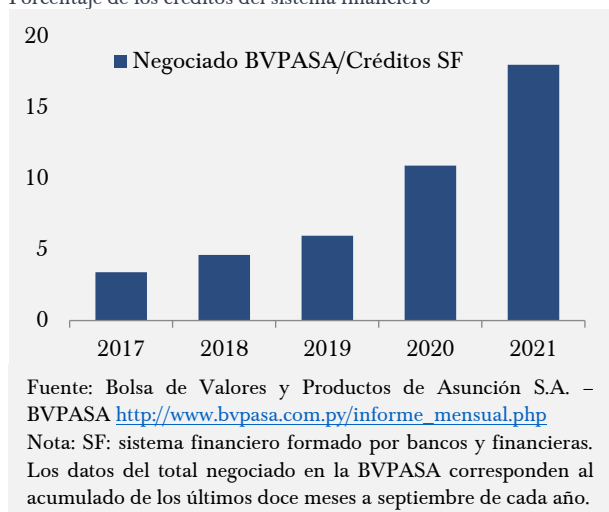


Gráfico II.42
Total negociado en la BVPASA
Porcentaje de los créditos del sistema financiero



En cuanto al rendimiento, los intereses generados por las inversiones realizadas por el FGD fueron USD 16,3 millones a septiembre 2021, siendo la mayor porción en guaraníes (98,7% del total). Por otro lado, la normativa del Fondo establece que los aportes privados sean suspendidos una vez que los recursos del FGD alcancen el 10% de los depósitos totales del sistema financiero privado. A septiembre 2021, esta relación ascendió a 4,5% (4,4% a marzo 2021).

i) Mercado de Capitales

La capitalización bursátil, medida como el valor de mercado de todas las acciones que cotizan en bolsa, se ha incrementado en el último año en términos nominales. Así, a septiembre 2021, la capitalización ascendió a USD 1.490,3 millones, que representa el 3,7% del PIB y se ubicó por encima de la cifra revisada del año previo (USD 1.392,9 millones). En términos relativos, y considerando esta medida, el grado de profundidad del mercado de capitales en Paraguay se ubica muy por debajo del promedio de la región (39,1% del PIB) (gráfico II.41). Analizando por sectores, la mayoría de las empresas cuyas acciones cotizan en bolsa operan en el sector financiero (73,1%), seguido de comercio al por menor (25,5%), sector industrial (1,1%) y tecnológico (0,3%).

Por otra parte, el valor negociado en el mercado primario y secundario a través de la BVPASA, ha exhibido un aumento significativo en el último año, representando el 18% de los créditos otorgados por bancos y financieras (gráfico II.42). A septiembre 2021, acumuló un saldo de 20 billones de guaraníes (USD 2.888,9 millones), mostrando un crecimiento interanual de 78,5% y que equivale al 7,4% del PIB. Desglosando, la mayor proporción de las operaciones se realizaron en el mercado secundario (83,4%) y, por moneda, el 89,2% se llevó a cabo en moneda local.

El índice PDV General mide la rentabilidad promedio del conjunto de acciones de todas las empresas que cotizan en la BVPASA²³, el cual siguió mostrando un desempeño positivo en el 2021 (tabla II.3). Así, este indicador verificó un crecimiento interanual de 2,7% al tercer trimestre 2021, rendimiento inferior al observado el año anterior (3,8%). En la región, todos los países registraron una mejora en el rendimiento de los índices bursátiles, impulsada por la

²³ 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.

Tabla II.3
Índices bursátiles de la región

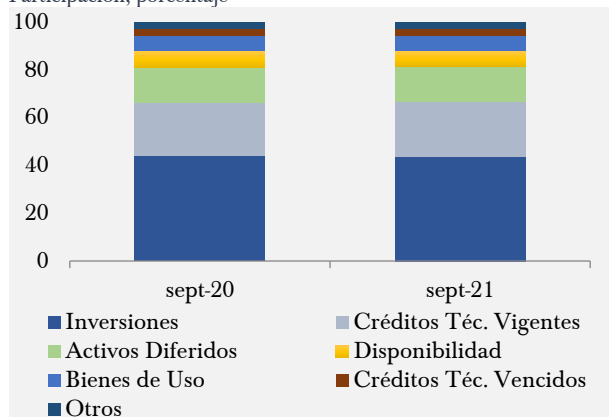
País	Índice	sept-19	sept-20	sept-21	Variación (%)	
					2.020	2.021
Argentina	Merval	29.067	41.261	77.364	42,0	87,5
Brasil	Ibovespa	104.745	94.603	110.979	-9,7	17,3
Chile	IPSA	5.059	3.637	4.363	-28,1	19,9
Colombia	Colcap	1.578	1.172	1.362	-25,7	16,2
Paraguay	PDV general	3.733	3.875	3.978	3,8	2,7
Perú	Perú general	19.603	17.949	18.279	-8,4	1,8

Fuente: Bloomberg. BVPASA.

Nota: los datos corresponden al último día hábil del mes. En el caso de Paraguay, los datos corresponden a agosto de cada año.

Gráfico II.43
Estructura de activos de las compañías de seguros

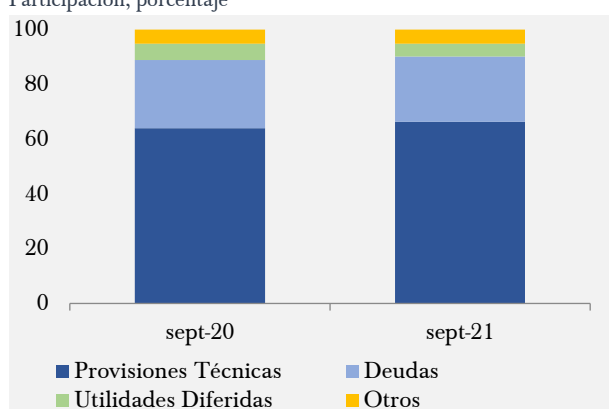
Participación, porcentaje



Fuente: Balances reportados a la Superintendencia de Seguros.

Gráfico II.44
Estructura de pasivos de las compañías de seguros

Participación, porcentaje



Fuente: Balances reportados a la Superintendencia de Seguros.

reactivación de algunas actividades ligadas al sector servicios y en un escenario de moderación en la curva de contagios. Este escenario se contrapone a lo observado en el mismo mes del año previo, cuando la paralización de actividades a causa de la irrupción de la pandemia había impactado significativamente a las economías.

j) 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 34 instituciones, de las cuales 33 reportan actividad comercial.

A septiembre de 2021, los activos totales de las compañías de seguros alcanzaron 4,6 billones de guaraníes (USD 663,5 millones) y se incrementaron 5,9% con relación a septiembre 2020. De la estructura del activo, el portafolio de inversiones representó el 43,6% del total y se ha incrementado 4,9% respecto al mismo periodo del ejercicio anterior.

Los créditos técnicos vigentes representaron el 23% del total activo y han crecido con relación al ejercicio anterior en un 10,0%. Asimismo, los créditos técnicos vencidos han aumentado 8,1% con relación al ejercicio anterior, con una participación respecto al activo del 2,7% en el mismo periodo (gráfico II.43).

Por el lado de los pasivos, las provisiones técnicas (provisiones técnicas de seguros y de siniestros) constituyen el principal componente y han registrado un crecimiento de 10,4% y 20,7%, respectivamente, con relación a septiembre 2020, con una participación del 55,2% y 11,2%, respectivamente, en el total de pasivos. Por su parte, las deudas representaron el 23,8% y las utilidades diferidas el 4,7% del pasivo. A su vez, las deudas se incrementaron en 3,7% con relación al mismo periodo del ejercicio anterior, mientras que las utilidades diferidas se redujeron 13,8% (gráfico II.44).

Con referencia a las primas de seguros, las mayores diez compañías de seguros concentraron a septiembre el 69,1% de las primas totales. En tanto, se registraron 19 aseguradoras, con participaciones entre 1% y 3%, que cubren un 29,8% del mercado, el 1,1% restante se halla concentrada en 4 aseguradoras. En cuanto a la producción de primas totales (primas directas y primas por reaseguro

Gráfico II.45
Diversificación de primas por sector

Participación, porcentaje

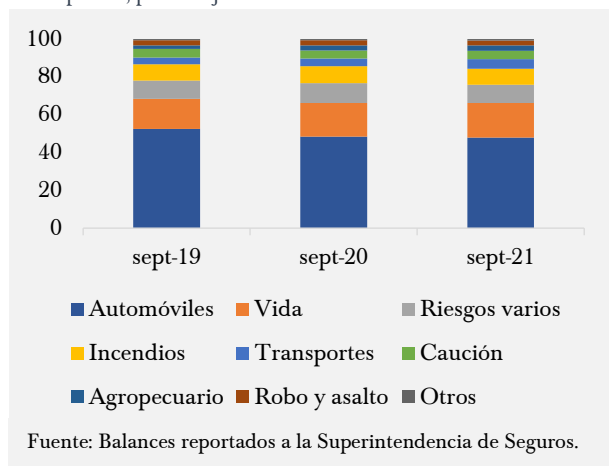


Gráfico II.46
Rentabilidad de las compañías de seguros

Porcentaje

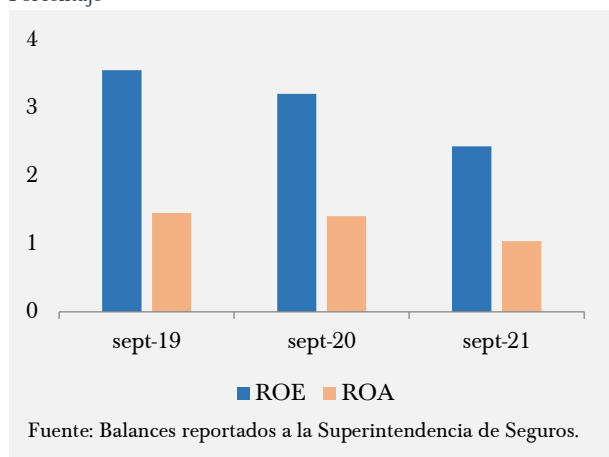
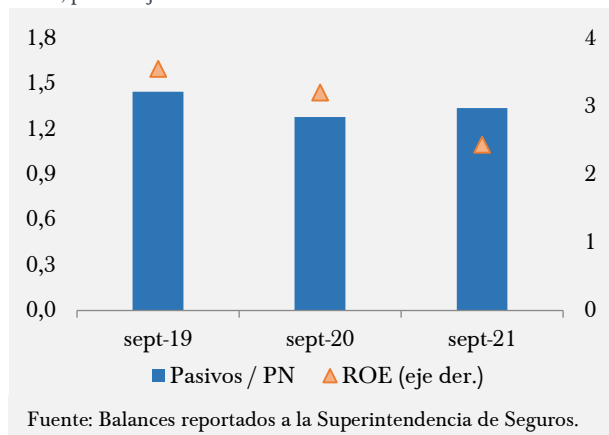


Gráfico II.47
Endeudamiento y rentabilidad

Veces, porcentaje



local), las mismas acumularon un saldo de 749.147,6 millones de guaraníes a septiembre de 2021.

Por su parte, las primas directas aumentaron 8,8% interanual en septiembre de 2021, por encima del 6,8% registrado en el mismo mes en el año anterior. Los principales riesgos corresponden a automóviles, vida y riesgos varios, los cuales en conjunto representaron el 75,9% de los riesgos comercializados según primas directas. El resto está diversificado en varios riesgos relacionados con el sector industrial y comercial (gráfico II.45).

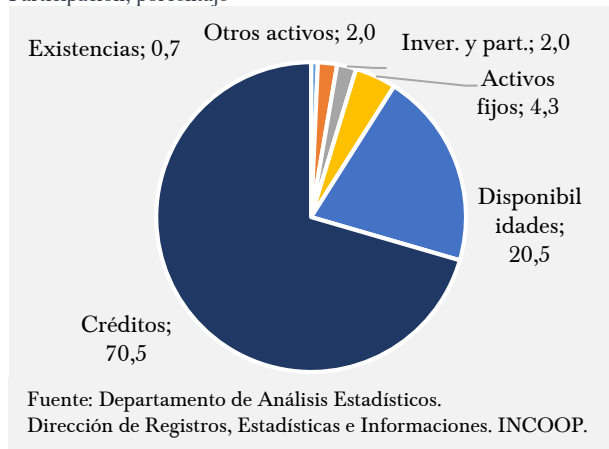
Por otra parte, la rentabilidad obtenida a septiembre 2021 fue positiva, alcanzando un valor de 47,7 mil millones de guaraníes, aunque mostraron una disminución de 21,6% respecto al ejercicio anterior. Con ellos, los indicadores de ROA y ROE han mostrado reducciones en términos interanuales. Así, el ROA se redujo pasando de 1,4% a 1% a septiembre 2021 y el ROE mostró una disminución, situándose en 2,4% a septiembre 2021, cifra inferior a la registrada en el mismo mes del año previo (3,2%) (gráficos II.46 y II.47).

En cuanto a las razones de eficiencia, los gastos de explotación, que representaron el 22,6% de las primas directas, se incrementaron 3,2% interanual a septiembre de 2021, mientras que los gastos de producción (19,8%) se mantuvieron relativamente estables con relación al año anterior.

Gráfico II.48

Estructura del activo de las cooperativas

Participación, porcentaje



• **Cooperativas**

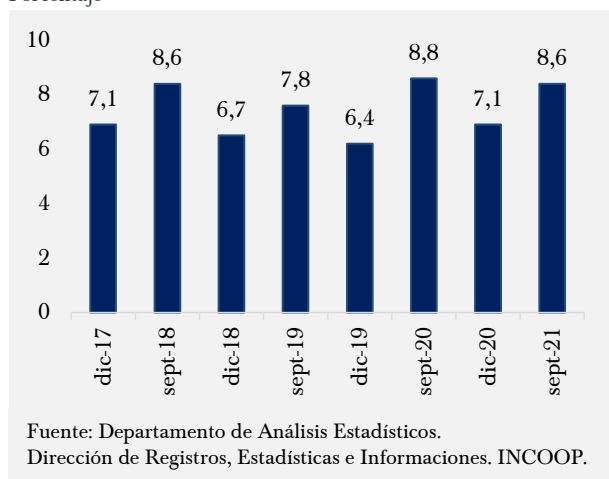
En base a los datos proporcionados por el Instituto Nacional de Cooperativismo (INCOOP), institución que regula y supervisa a las cooperativas²⁴, el activo total de las Cooperativas de Ahorro y Crédito (CAC) tipo A²⁵ ascendió a 20,9 billones de guaraníes (7,6% del PIB 2021) equivalente a 11,5% del activo de bancos y financieras a septiembre 2021, lo que representó un aumento de 10,6% interanual.

Del total de activos, el 70,5% corresponde a la cartera bruta de créditos, las disponibilidades representan el 20,5% del activo y el 9% restante está compuesto por activos fijos, inversiones, existencias y otros activos (gráfico II.48).

Gráfico II.49

Morosidad promedio de las cooperativas

Porcentaje

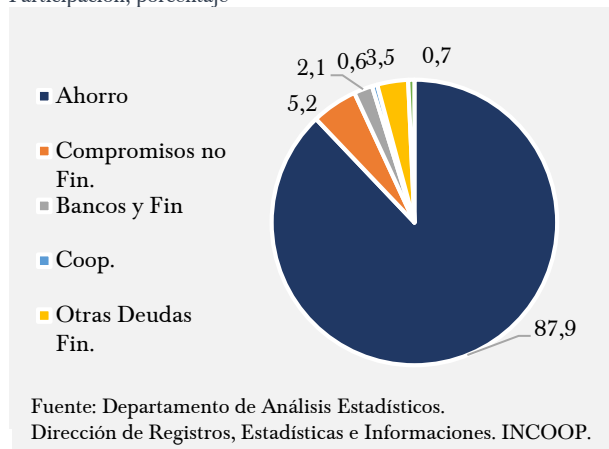


Por su parte, los créditos otorgados aumentaron 8,8% interanual a septiembre, acumulando un saldo de 14,9 billones de guaraníes. Con relación a la calidad del crédito, la morosidad promedio de las cooperativas tipo A de ahorro y crédito se ha reducido levemente respecto al año anterior. Así, la tasa de morosidad ascendió a 8,6% en septiembre de 2021, inferior en 0,2 puntos porcentuales al mismo periodo del año anterior, cuando se ubicó en 8,8% (gráfico II.49).

Gráfico II.50

Estructura del pasivo de las cooperativas

Participación, porcentaje



Por otra parte, el pasivo de las cooperativas tipo A de ahorro y crédito totalizó 16,8 billones de guaraníes a septiembre 2021. Los ahorros de los socios representaron el 87,9% del total pasivos en lo que va del año 2021. Al respecto, el volumen de los ahorros aumentó 11,3% con respecto al año anterior. El ahorro a corto plazo (hasta un año) representó 33,8% del total, el ahorro a la vista 29,2% y el ahorro a largo plazo (más de un año) representó el 37%. Al respecto, el 12,1% restante del pasivo de las cooperativas es financiado con otras deudas financieras, deudas con cooperativas y compromisos no financieros (gráfico II.50).

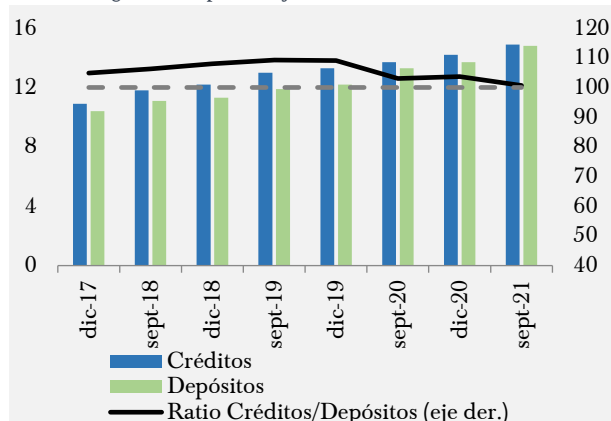
Comparando el comportamiento de los créditos respecto de los ahorros (o depósitos) se puede notar que las cooperativas tienen cierta dependencia de otras fuentes de financiamiento distinta de los depósitos de sus socios. Así, a septiembre 2021, el ratio de créditos sobre depósitos se ubicó en 100,7%, no obstante, se observó una variación decreciente respecto a diciembre 2020, cuando había alcanzado una relación de 103,6% (gráfico II.51).

²⁴ El INCOOP reportó datos de 45 cooperativas de ahorro y crédito (CAC) tipo A.

²⁵ En esta sección se utiliza el último informe proporcionado por el INCOOP correspondiente a septiembre 2021.

Gráfico II.51
Créditos y depósitos de las cooperativas

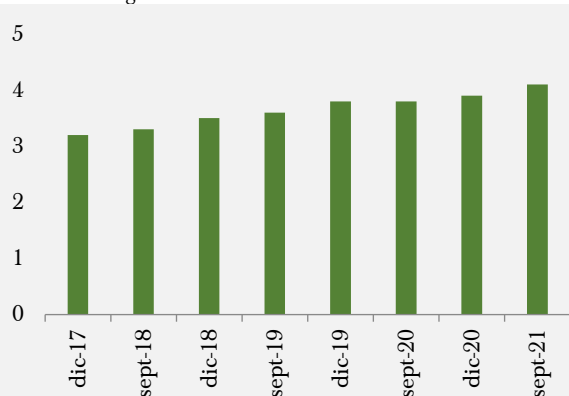
Billones de guaraníes, porcentaje



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

Gráfico II.52
Patrimonio neto de las cooperativas

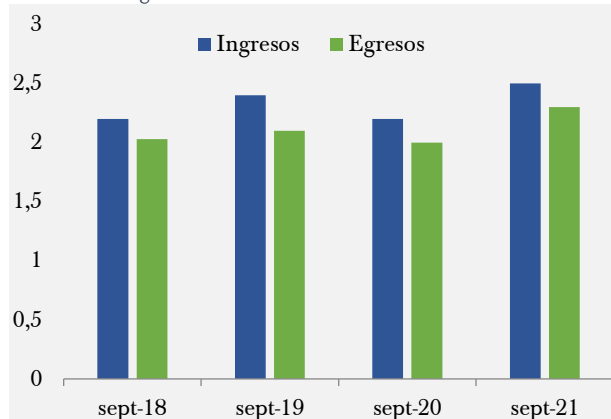
En billones de guaraníes



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

Gráfico II.53
Ingresos y egresos de las cooperativas

En billones de guaraníes



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

El patrimonio de las cooperativas tipo A de ahorro y crédito fue de 4,1 billones de guaraníes a septiembre de 2021, superior en 7,9% al dato registrado en el mismo periodo del año anterior (gráfico II.52).

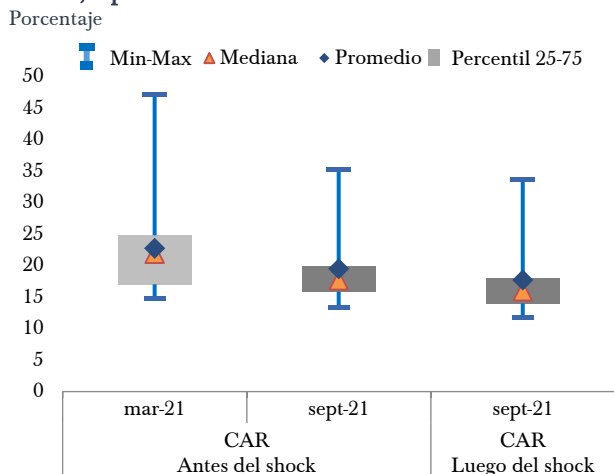
En cuanto a la rentabilidad, el rendimiento de los activos (ROA), exhibió una cifra de 1,4% a septiembre de 2021, ubicándose por encima de la rentabilidad reportada para septiembre 2020 (1,1%). A su vez, el rendimiento del capital (ROE) verificó un valor de 11,2% a septiembre de 2021, superior al logrado en el mismo mes del año anterior (8,4%).

Los ingresos generados por los servicios prestados por estas entidades fueron de 2,5 billones de guaraníes al cierre de septiembre de 2021, aumentando 13,6% con relación al mismo periodo del año anterior, donde alcanzó 2,2 billones de guaraníes, siendo las comisiones cobradas por los créditos y los intereses, las fuentes principales de ingresos.

Por el lado de los egresos, el volumen de los gastos de las cooperativas del sector de ahorro y crédito tipo A fue de 2,3 billones de guaraníes al mes de septiembre de 2021, mostrando un incremento de 15,0% con relación al mismo periodo del año anterior, donde alcanzó 2,0 billones de guaraníes (gráfico II.53).

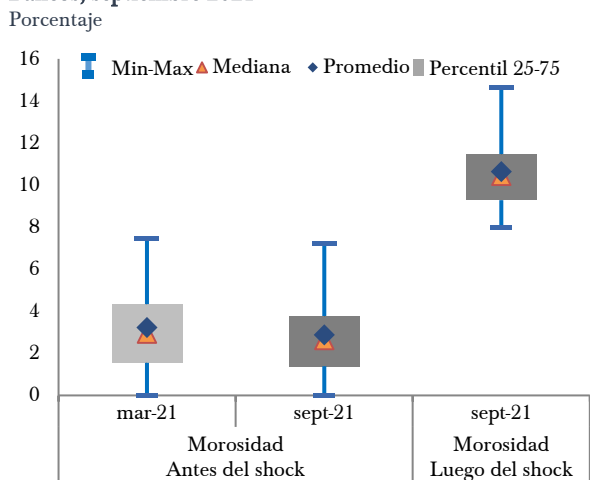
III. Pruebas de tensión

Gráfico III.1
Efecto del shock de riesgo de crédito en el CAR
Bancos, septiembre 2021



Fuente: Elaboración propia.
Nota: el capital regulatorio es 12%.
CAR: Ratio de Adecuación de Capital.

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



Fuente: Elaboración propia.

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

Las pruebas de tensión indican que el sistema bancario y de empresas financieras continúan en una posición de solvencia adecuada ante la posibilidad de ocurrencia de shocks extremos, aunque con baja probabilidad de ocurrencia. El análisis de las pruebas se concentra en variables relacionadas a la solvencia y la liquidez de las instituciones supervisadas por la Superintendencia de Bancos (SIB). 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, los cuales tienen su origen en una matriz de riesgos construida con datos macro-financieros para, finalmente, simular un shock sobre la liquidez del sistema. Los datos utilizados provienen de informaciones remitidas al ente supervisor y del “Boletín Estadístico y Financiero” de la SIB de septiembre 2021.

Shocks de solvencia

El ratio de adecuación de capital (CAR) es el indicador principal de solvencia de las entidades financieras que indica la relación entre el patrimonio efectivo y los activos y contingentes ponderados por riesgo²⁶. De conformidad a las normas establecidas por las autoridades del BCP, se exige que las entidades mantengan como mínimo un CAR de 12%. El CAR de los bancos y financieras antes de las simulaciones se ubicaba en 19,6% y 16,1%, 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 extremo²⁷.

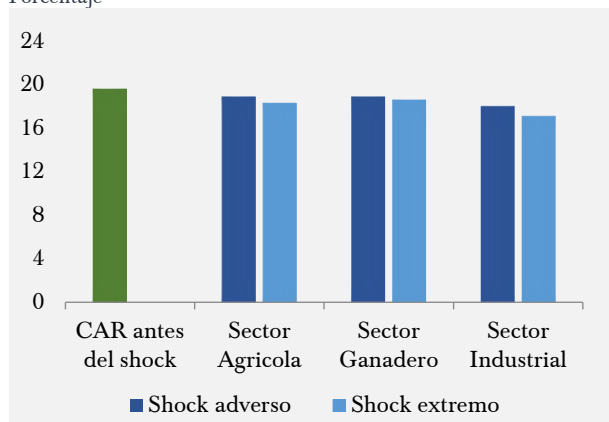
²⁶ Art. 56 de la Ley N° 861/96.

²⁷ Definimos el escenario adverso como una desviación estándar de la serie utilizada y el escenario extremo como dos desviaciones estándar de la misma.

Gráfico III.3

Efecto del shock de riesgo de crédito por sectores Bancos, septiembre 2021

Porcentaje



Fuente: Elaboración propia.

Notas:

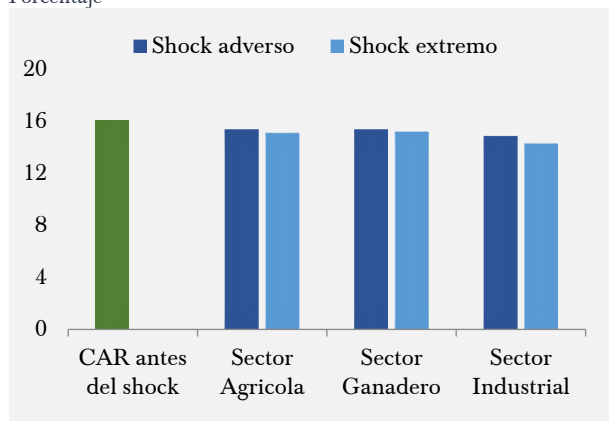
CAR: Ratio de Adecuación de Capital.

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, septiembre 2021

Porcentaje



Fuente: Elaboración propia.

Notas:

CAR: Ratio 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 los cuales se observa la reacción del CAR ante un aumento de la cartera vencida. El primer shock consiste en simular un deterioro de una fracción de la cartera vigente de las entidades del sistema financiero que pasa a constituirse en cartera vencida (gráficos III.1 y III.2).

El resultado de la simulación indica que el CAR, luego del shock extremo, se ubicó en 17,7% para los bancos y en 14,4% para las financieras. El sistema, en forma agregada, cumpliría con la exigencia legal luego del shock a pesar de que el promedio de la tasa de morosidad, en el shock adverso, de las entidades bancarias pasó de 2,9% a 10,7% y para las entidades financieras, de 5,3% a 12,9%²⁸.

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 en cada sector. Se han diseñado tres escenarios alternativos sobre la cartera de crédito de los siguientes sectores: agricultura, ganadería e 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 o dos desviaciones estándar, para simular un shock adverso y 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 relacionados²⁹.

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

El tercer shock simula el deterioro de la totalidad de la cartera de créditos de los cinco mayores deudores de las entidades del sistema, asumiendo que estos deudores incumplen sus obligaciones de pago en cada entidad. Luego de la simulación, los bancos presentan un CAR de

²⁸ Conforme a los datos presentados de acuerdo a la Resolución BCP N° 1 de 2007 (Acta N° 60).

²⁹ La selección de los sectores relacionados en cada escenario se ha basado en el análisis del Cuadro de Oferta y Utilización (COU) del año 2014 de las Cuentas Nacionales.

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

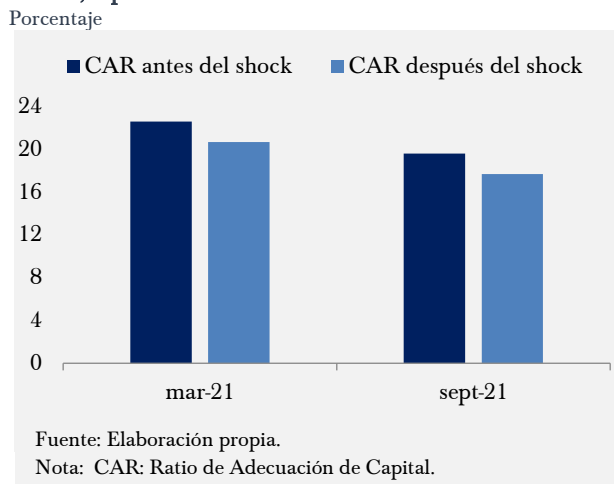
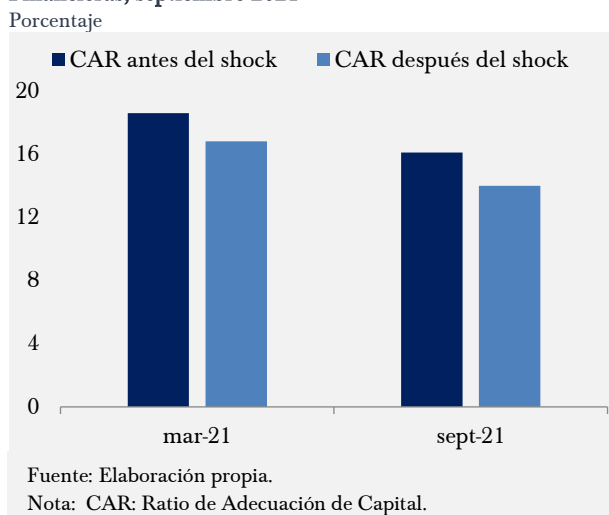


Gráfico III.6
Efecto del shock de riesgo de crédito concentración
Financieras, septiembre 2021



17,7% y las financieras un CAR de 14,0% (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 financieras³⁰. Para esta simulación consideramos los vencimientos a distintos plazos de los instrumentos financieros que los bancos colocan (activos) y captan (pasivo) en el mercado. La magnitud del shock simulado está basada en la variación interanual absoluta del diferencial de tasas de interés, sin considerar las tasas de sobregiros y las tarjetas de crédito. El shock consiste en simular un deterioro de la brecha acumulada a un año.

El resultado agregado del sistema, luego del shock, indica que el CAR 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 CAR. La magnitud del shock se determina en función de la variación interanual del tipo de cambio del guaraní frente al dólar observado históricamente.

³⁰ 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, septiembre 2021

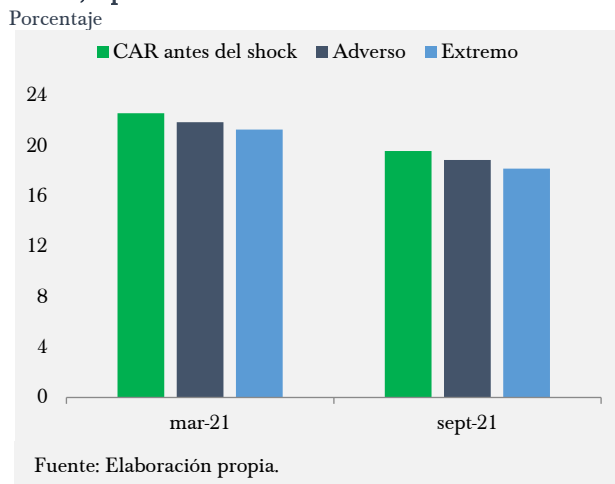
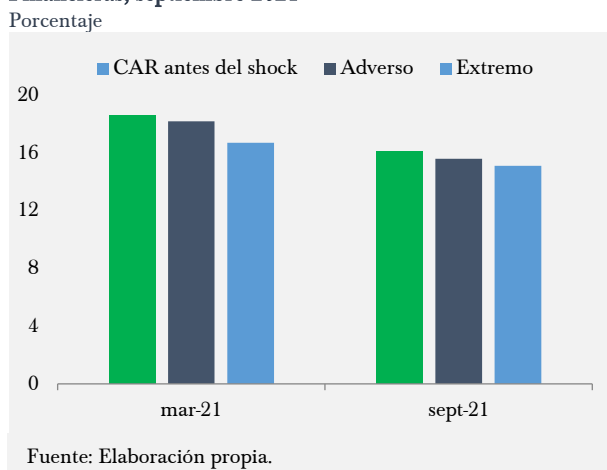


Gráfico III.8
Efecto del shock de tasa de interés
Financieras, septiembre 2021



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 CAR de los bancos se ubica en 20,5% y el de las financieras, a 16,2%.

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

El shock simula que la depreciación del tipo de cambio afecta a la cartera vigente de préstamos en moneda extranjera, haciendo que una fracción de este pase a constituirse en cartera vencida. Luego de la simulación extrema, el CAR de los bancos se posiciona en 19,5% y el de las financieras, en 15,4% (gráficos III.9 y III.10).

Análisis del riesgo de liquidez

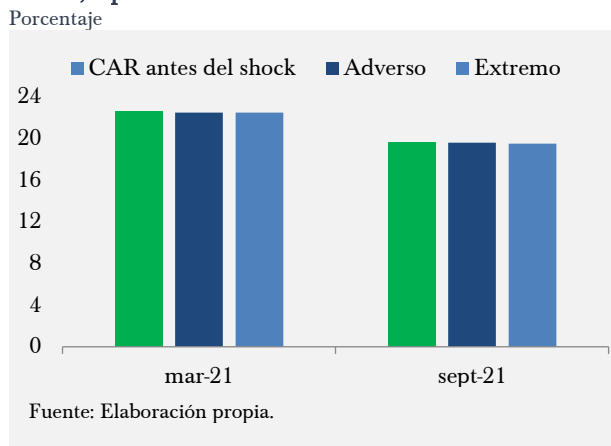
Los shocks de liquidez se realizan a través de dos escenarios que consisten en la simulación de retiros proporcionales y diferenciados. Esta prueba mide la capacidad de cada entidad financiera de soportar cinco días de retiros masivos de depósitos, sin contar con una asistencia crediticia externa.

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 líquidos³¹.

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

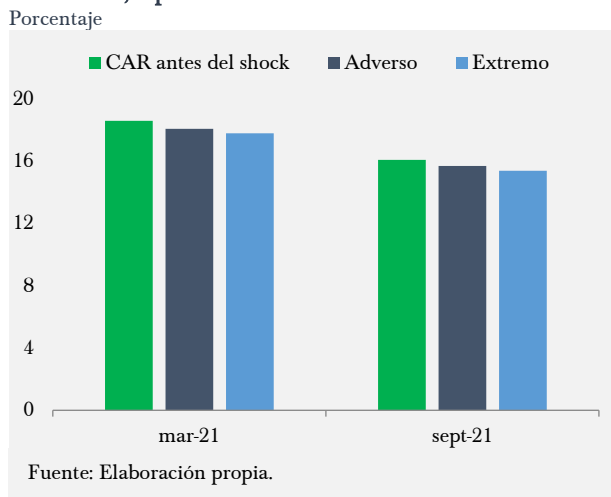
³¹ La primera simulación consiste en un retiro diario de los depósitos a la vista, 10% en guaraníes y 5% en dólares. Para los depósitos a plazo, el retiro sería de 5% en guaraníes y 2,5% en dólares.

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



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.

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



IV. Sistema de Pagos

Gráfico IV.1

Cantidad de operaciones por sistema

Unidades

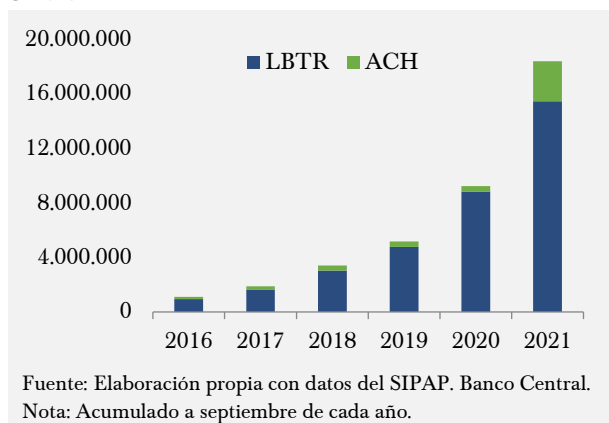


Tabla IV.1

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
Ene - Sept 2020	2.488	5,5	2.493
Ene - Sept 2021	2.925	11,5	2.936

Fuente: Elaboración propia con datos del SIPAP.

Evolución reciente

El sistema de pagos se ha desempeñado con normalidad, en forma fluida y eficiente. Las operaciones efectuadas a través del sistema de pagos se incrementaron significativamente, continuando con el impulso que ganó desde el inicio de la pandemia, ante la mayor demanda por instrumentos de pago que permiten efectuar transacciones digitales.

Al cierre del tercer trimestre de este año, la cantidad de operaciones se duplicó, comparado con igual periodo del año anterior y acumuló al mes de septiembre 18.394.044 operaciones (gráfico IV.1). Por su parte, el incremento en valor nominal fue 17,8% interanual, totalizando 2.936,5 billones de guaraníes (554 millones de dólares y en términos anualizados, 14,5 veces el PIB).

En cuanto al sistema utilizado, el LBTR³² sigue predominando tanto en cantidad de transacciones como en valores. En cantidades, al tercer trimestre de este año las operaciones acumuladas por LBTR (84,1% del total) crecieron 1,8 veces respecto al acumulado en el mismo periodo de 2020, en tanto que, las transacciones realizadas por el sistema ACH³³ (15,9%) aumentaron 7,2 veces con relación al tercer trimestre del año pasado. Tal expansión de operaciones vía ACH comenzó en octubre 2020 y se explica debido a que todas las operaciones ordenadas por las entidades, después del horario de cierre operativo del SIPAP, son remitidos vía ACH para su liquidación al siguiente día. De este modo, se han descomprimido las operaciones en cola que debían ser liquidadas por LBTR y se ha maximizado la eficiencia en el uso de la infraestructura del SIPAP.

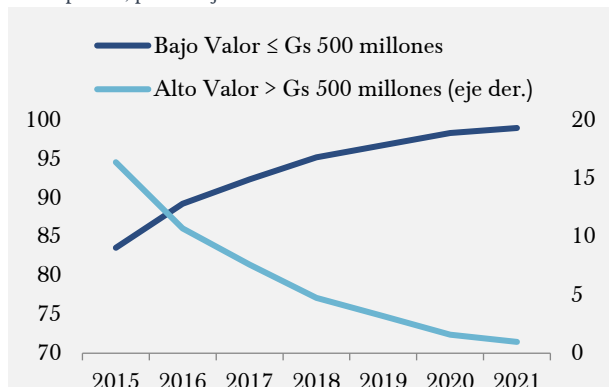
En valores, el sistema LBTR (99,6% del total) acumuló 2.925 billones de guaraníes lo que equivale a un aumento del 17,6% respecto al valor acumulado en el mismo periodo de 2020. Por su parte, las operaciones por ACH totalizaron 11,5 billones de guaraníes entre enero y septiembre 2021, superando por 6 billones al acumulado en igual periodo de 2020 por las razones expuestas en el párrafo anterior (tabla IV.1).

³² LBTR: Liquidación bruta en tiempo real.

³³ ACH: Cámara de Compensación Automatizada.

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

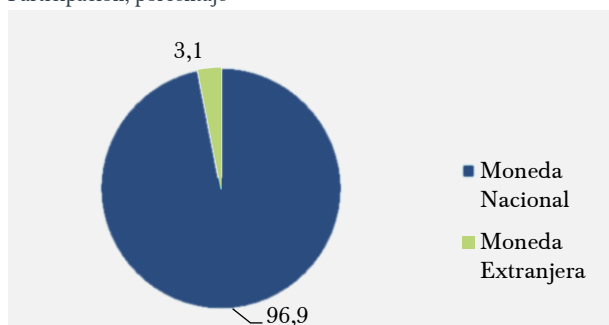
Participación, porcentaje



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

Gráfico IV.3
Cantidad de operaciones por moneda

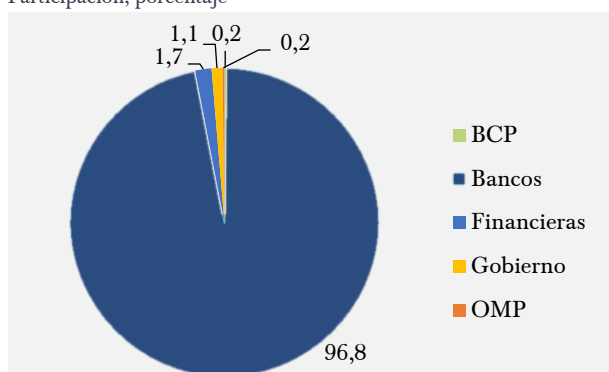
Participación, porcentaje



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

Gráfico IV.4
Cantidad de operaciones por sector

Participación, porcentaje



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

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 septiembre 2021, lo que refleja una mayor utilización del SIPAP para pagos de menor cuantía (gráfico IV.2).

Desagregando por monedas, el 96,9% de las operaciones realizadas en el SIPAP se ha efectuado en moneda nacional y el 3,1% restante en moneda extranjera, principalmente en dólares americanos (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 septiembre 2021, los mayores participantes en cuanto a cantidad de operaciones fueron los bancos (96,8%) (gráfico IV.4), en tanto que, en valores, el BCP se encuentra en primer lugar, con el 76,9% del monto total de operaciones (2.259 billones de guaraníes).

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 178% en 2021 (anualizado).

En el periodo reciente, se destaca el incremento en 1,8 veces de la cantidad de transferencias efectuadas en septiembre 2021, con relación a la de doce meses atrás (gráfico IV.5). Así, el acumulado a septiembre de este año asciende a 18,0 millones de operaciones (365,9 billones de guaraníes) que representó, en términos interanuales, una duplicación en la cantidad de operaciones y un aumento de 36,8% en el monto (gráfico IV.6). De las transacciones realizadas entre clientes, el 98% fueron transacciones efectuadas mediante el sistema LBTR.

Por su parte, las transferencias entre entidades del sistema financiero, al tercer trimestre 2021, registraron un aumento interanual en valores (0,3%) en tanto que, en cantidades se redujeron (-0,8%). En términos anualizados, las transferencias entre entidades representaron el 47,4% del PIB.

Gráfico IV.5
Transferencias mensuales entre clientes de entidades

Millones de unidades, porcentaje

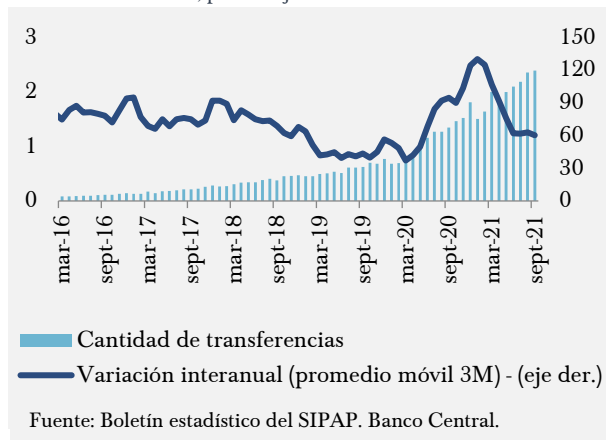


Gráfico IV.6
Cantidad de transferencias entre clientes de entidades

Millones de unidades

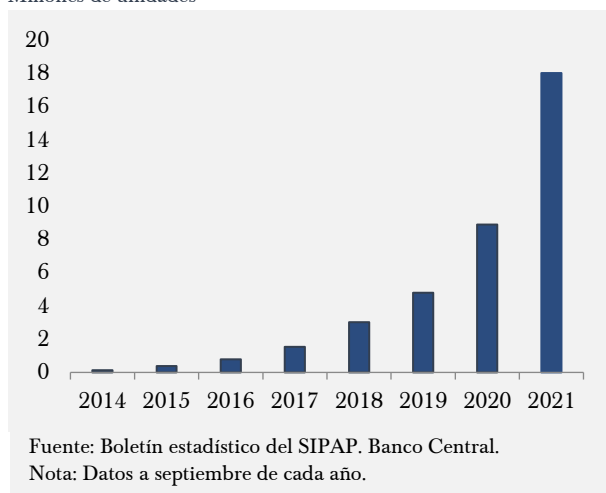
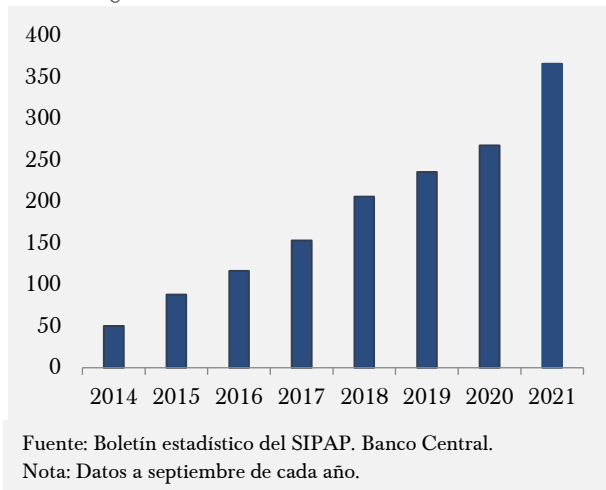


Gráfico IV.7
Importe de transferencias entre clientes de entidades

Billones de guaraníes



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 al tercer trimestre del año 2021 asciende a 278 mil millones de guaraníes, de los cuales el 79% corresponde a bonos emitidos por el Ministerio de Hacienda y el 21% restante a la AFD.

Por otra parte, las transferencias del Ministerio de Hacienda a clientes de entidades del sistema financiero registraron una disminución interanual en valores monetarios (9,0%), pero un incremento en cantidades (14,9%).

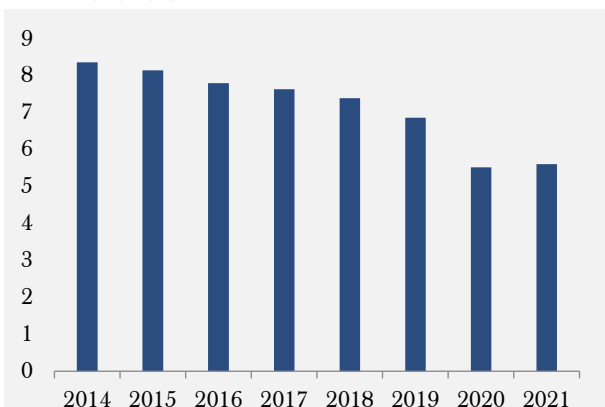
Compensaciones de cheques

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.

Considerando el acumulado de enero a septiembre de cada año, se observó una disminución de la cantidad de cheques compensados de 8,4 millones en 2014 a 5,6 millones en 2021 (gráfico IV.8). Sin embargo, en términos interanuales, a septiembre 2021, la cantidad de cheques compensados se incrementó 1,6% interanual, al tiempo que, en valores, se registró un crecimiento interanual del 5,3%. Dicho comportamiento es diferente del verificado en el mismo periodo en los años anteriores, debido a la menor base de comparación que se generó durante el periodo de confinamientos estrictos cuando la utilización del cheque había sido reducida fuertemente (-19% interanual) en una magnitud superior al promedio de los últimos años (-4%) por la interacción física que requiere. Este año, en cambio, los agentes económicos optaron nuevamente por su

Gráfico IV.8
Cantidad de compensaciones netas de cheques en el país

Millones de unidades

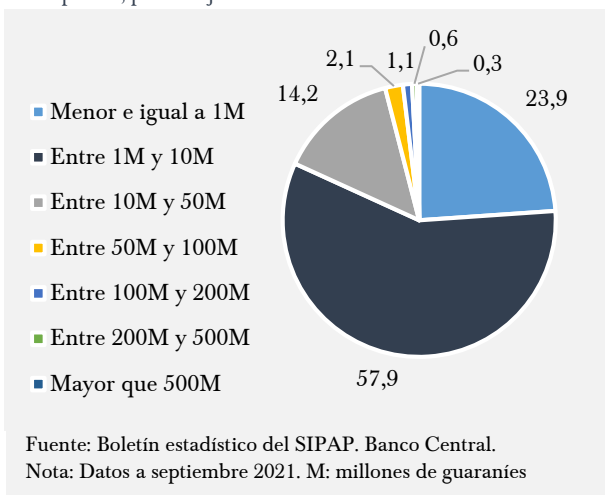


Fuente: Boletín estadístico del SIPAP. Banco Central.

Nota: Datos a septiembre de cada año.

Gráfico IV.9
Cantidad de cheques por monto

Participación, porcentaje



Fuente: Boletín estadístico del SIPAP. Banco Central.

Nota: Datos a septiembre 2021. M: millones de guaraníes

utilización. Del total de cheques compensados en el tercer trimestre de este año, los cheques por importes de hasta 10 millones de guaraníes representaron el 81,8% del total (gráfico IV.9). En dicho tramo, la mayor parte corresponde a los cheques por montos de entre 1 millón y 10 millones de guaraníes.

Convenios y proyectos del SIPAP

El BCP y las instituciones financieras han seguido realizando inversiones en tecnología para ampliar los servicios ofrecidos, fomentar la digitalización de los pagos y aumentar la inclusión financiera.

Al respecto, en junio de este año, el BCP habilitó la Cámara Compensadora de Cooperativas³⁴, con lo cual los socios de las cooperativas que poseen cuentas de ahorro en guaraníes podrán realizar y recibir transferencias de fondos entre sus cuentas, permitiendo la interoperabilidad de transferencia de fondos entre las cooperativas asociadas al Convenio. El proceso de compensación y liquidación conlleva que, al cierre del día, la entidad que administra dicha Cámara realice las compensaciones de fondos entre cooperativas y liquide las posiciones netas en las cuentas del SIPAP.

Por otra parte, en los últimos años el BCP ha firmado, en el marco del Convenio Bilateral sobre Sistemas de Pagos, acuerdos con los Bancos Centrales de Uruguay, Brasil y Argentina para implementar el Sistema de Pagos en Moneda Local (SML). Este sistema bilateral permite que las personas físicas o jurídicas, residentes o domiciliadas en Paraguay y en los países anteriormente citados, puedan realizar las operaciones de comercio o transferencias de fondos en la moneda local de cada economía, permitiendo así un intercambio más eficiente de bienes y la reducción de los costos de transacción asociados.

La puesta en marcha de las operaciones con Uruguay y Brasil iniciaron en diciembre 2017 y en julio 2018, respectivamente. Más recientemente, en el mes de junio de este año, las transacciones de pagos y cobranzas entre Argentina y Paraguay, también han comenzado a implementarse a través del SML.

Como fue señalado en el informe anterior, desde noviembre de 2020, se ha ampliado el horario operativo del SIPAP para que las entidades participantes y sus clientes puedan realizar transferencias electrónicas

³⁴ <https://www.bcp.gov.py/bcp-habilita-la-camara-compensadora-de-cooperativas-que-permitira-la-interoperabilidad-entre-sus-participantes-n1539>

interbancarias. Así, el horario extendido es de 17:45 a 20:00 horas y, en forma exclusiva, para operaciones en moneda local³⁵. A esto se suma, el proyecto que prevé la puesta en producción del módulo “Sistema de Pagos Instantáneos (SPI)” para el 23 de mayo de 2022. Este sistema permitirá realizar transacciones interbancarias instantáneas a través del SIPAP las 24 horas del día, 7 días a la semana (24/7). Como señala el Comunicado del BCP, la entrada en operaciones de este módulo supondrá un salto cualitativo de enorme relevancia para el sistema de pagos del país, que posibilitará a los hogares y a las empresas efectuar pagos o transferencias con acreditaciones inmediatas en cuenta durante cualquier momento del día a lo largo del año, permitiendo la reducción de costos, aumento de la seguridad y transparencia, así como oportunidades para el continuo fortalecimiento de la inclusión financiera.

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

V. Regulación

Desde el último informe se han puesto en vigencia las siguientes circulares y resoluciones³⁶:

12.05.2021 Resolución N° 3, Acta N° 24.

Del Directorio del Banco Central del Paraguay. Norma Reglamentaria de disponibilidad de Encaje Legal en Moneda Nacional y Extranjera.

https://www.bcp.gov.py/userfiles/files/Resolucion_3%20Acta_24_encaje_legal_12_05_2021.pdf

20.05.2021 Resolución N° 2, Acta N° 25

Del Directorio del Banco Central del Paraguay. Norma reglamentaria para la gestión de reclamos y consultas de las entidades sujetas a la Ley N° 861/96 y a sus modificaciones.

https://www.bcp.gov.py/userfiles/files/Resolucion_2_Acta_25_20_05_21.pdf

02.06.2021 Resolución SB.SG. N°00044/2021.

La Superintendencia de Bancos informa la modificación del plan y manual de cuentas – Operaciones de Factoraje.

https://www.bcp.gov.py/userfiles/files/RESO0044_ENTIDADES - 355 - 2021 - PLAN DE CUENTAS FACTORAJE.pdf

02.06.2021 Resolución SB.SG. N°00045/2021.

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

https://www.bcp.gov.py/userfiles/files/RESO0045_ENTIDADES - 4767 - 2021 - PLAN DE CUENTAS SUBCTAS - INTERES NO DOC - SUSPENSO.pdf

09.06.2021 Circular SB.SG. N° 00057/2021-

La Superintendencia de Bancos comunica la documentación exigida para el reporte de personas a la red de comunicación financiera.

<https://www.bcp.gov.py/userfiles/files/2021%20-%20Circular%20SB.%20SG.%20N%C2%B0%2057%20Documentacion%20exigida%20Reporte%20Personas%20a%20Central.pdf>

22.06.2021 Resolución SB.SG. N° 000051/2021.

La Superintendencia de Bancos comunica que se dispone la creación de nuevos códigos en la tabla tipo vínculos del archivo relaciones de la Central de Información.

https://www.bcp.gov.py/userfiles/files/RES_SB_SG_00051%20ENTIDADES%20%204575%202021%20MODIFICACION%20ARCHIVO%20RELACIONES%20VINCULOS%20FACTORAJE%20GAR.pdf

02.09.2021 Circular SB.SG. N° 00092/2021.

La Superintendencia de Bancos comunica la recepción del listado remitido por la Dirección General de Personas y Estructuras Jurídicas y de Beneficiarios Finales – Ministerio de Hacienda.

https://www.bcp.gov.py/userfiles/files/CIRCULAR_SB_SG_N_92_2021_ENTIDADES_DECRETO%205871%20MH-DGPEJBF%20GAR.pdf

17.09.2021 Resolución N° 13, Acta N° 44

Del Directorio del Banco Central del Paraguay. Norma reglamentaria de exoneración de la aplicación de la sanción de inhabilitación para operar en cuenta corriente como medida excepcional y transitoria de consolidación económica y de contención social, para mitigar el impacto de la pandemia del covid-19 o coronavirus.

https://www.bcp.gov.py/userfiles/files/Resolucion_13_Acta_44_fecha_17_09_2021.pdf

07.10.2021 Resolución N° 13, Acta N° 48

Del Directorio del Banco Central del Paraguay. Norma reglamentaria - Ley N° 861/96 “General de bancos, financieras y otras entidades de crédito” artículo 40°) Operaciones – títulos privados representativos de deudas del exterior.

https://www.bcp.gov.py/userfiles/files/Resolucion_13_Acta_48_%2007_10_2021.pdf

³⁶Las circulares contienen información de carácter general, mientras que las resoluciones contienen los fallos de las autoridades con respecto a casos específicos.

Recuadro I. Análisis de la evolución reciente de los indicadores de liquidez del sistema bancario local

Introducción

Las instituciones financieras están expuestas al riesgo de liquidez por la misma naturaleza del negocio bancario. La transformación de vencimientos de pasivos de corto plazo (depósitos) en activos a largo plazo (préstamos) podría hacer que, en ciertos casos, si un grupo importante de depositantes decidiera retirar sus depósitos, el banco podría no disponer de recursos líquidos suficientes de tal manera a cumplir con sus obligaciones con los ahorristas.

Al respecto, este recuadro tiene como propósito examinar la evolución de algunos indicadores de liquidez de la banca local a nivel agregado, específicamente aquellos que contribuyen a medir la exposición al riesgo de liquidez de fondeo.

Generalidades

El riesgo de liquidez tiene dos dimensiones:

1. *Riesgo de liquidez de fondeo*: se refiere a la posibilidad de que una entidad financiera experimente dificultades para cumplir con las obligaciones que tiene con sus depositantes debido a que en gran medida cuenta con activos que no son fácilmente liquidables, como la cartera de créditos. Es decir, la financiación de activos poco líquidos con pasivos líquidos genera el riesgo de liquidez de fondeo.
2. *Riesgo de liquidez de mercado*: es el riesgo que enfrenta una entidad financiera cuando, en forma oportuna, es incapaz de liquidar, compensar o vender una posición activa sin afectar significativamente su precio. Esto puede ocurrir por una perturbación del mercado o en mercados financieros poco profundos.

Los indicadores que contribuyen a monitorear el riesgo de liquidez de fondeo son:

1. *Ratio de activos líquidos a activo total*: incluye la proporción de activos más líquidos en el balance. De acuerdo a la definición de los Indicadores de Solidez Financiera (ISF) del Fondo Monetario Internacional (FMI), se incluyen a los billetes y monedas, depósitos y otros activos financieros

disponibles a la vista o en un plazo máximo de tres meses. Además, considera los valores emitidos por el gobierno y el banco central. Esta definición excluye los depósitos de las instituciones de depósito (y otros activos no negociables) en otras instituciones de depósito de la población declarante.

2. *Ratio de activos líquidos a pasivos de corto plazo*: relaciona los activos fácilmente liquidables con las necesidades de financiación de más corto plazo como son los depósitos a la vista, cuenta corriente, entre otros pasivos con un plazo máximo de tres meses. Esta definición, así como la anterior, excluye pasivos con otras instituciones de depósito de la población declarante.
3. *Ratio Disponibilidades (caja+bcos+bcocentral) + Inversiones temporales sobre depósitos*: contempla una medida más amplia del numerador que incluye a los depósitos en el banco central y los depósitos en otras instituciones financieras y la relaciona con los depósitos totales.
4. *Indicadores de liquidez de Basilea III*: El marco regulatorio bancario de Basilea III ha introducido requisitos de liquidez de fondeo, como el Ratio de Cobertura de Liquidez (*Liquidity Coverage Ratio, LCR*) y el Coeficiente de Financiación Estable Neto (*Net Stable Funding Ratio, NSFRR*) que persiguen objetivos distintos pero complementarios. El *LCR* tiene como propósito promover la resiliencia a corto plazo del perfil de riesgo de liquidez de una entidad, garantizando que disponga de suficientes activos líquidos de alta calidad para superar un episodio de tensión significativo durante 30 días. Por otro lado, el *NSFRR* busca reducir el riesgo de financiación o fondeo durante un horizonte de tiempo más amplio, exigiendo a los bancos que financien sus actividades con fuentes suficientemente estables para mitigar el riesgo de futuras tensiones de financiación.

Estos indicadores todavía no han sido introducidos como obligatorios en la normativa de Paraguay. No obstante, la Superintendencia de Bancos cuenta con un proxy del *LCR* que lo utiliza con fines de monitoreo (o informativo), junto con otros

indicadores³⁷. No obstante, sería importante contar con el *LCR* siguiendo la definición de las recomendaciones de Basilea III, de modo que permita establecer los requerimientos mínimos de liquidez (como en el caso de solvencia) y que todas las entidades del sistema bancario local produzcan las estadísticas que servirán para ese fin. Esto no solo contribuirá a incrementar la cantidad y calidad de información que recibe el supervisor, sino más bien, fortalecerá el marco regulatorio sobre gestión del riesgo de liquidez al definirse un umbral regulatorio.

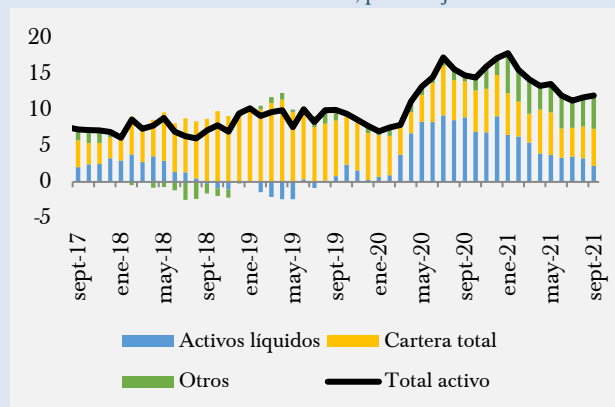
Evolución reciente

Los indicadores de liquidez empezaron a aumentar desde marzo de 2020, ante el panorama más incierto en torno a la propagación de la COVID-19, la detección de los primeros casos a nivel local y el periodo de confinamiento estricto. En ese contexto, se generó una mayor preferencia de las entidades por la tenencia de activos de menor riesgo y alta liquidez. Además, las medidas de política implementadas generaron una importante inyección de liquidez en el sistema financiero, contribuyendo a su vez a la acumulación de activos de corto plazo. En particular, los activos líquidos, que comprenden la disponibilidad en caja y bancos, los activos en el banco central y la tenencia de valores públicos, aumentaron notoriamente su contribución al crecimiento del activo total, pasando de 0,9 p.p. en febrero 2020, hasta alcanzar 9,25 p.p. en julio 2020, que fue su contribución máxima. Posteriormente, conforme se fue dando la reapertura de las actividades, la incertidumbre se redujo y con ello, se notó una gradual disminución de los activos de corto plazo, con excepción del mes de diciembre, cuando, al igual que en cada año, hubo una mayor liquidez en la economía ante el desembolso de recursos tanto del gobierno como de las empresas para el pago de aguinaldos. A lo largo de 2021, la acumulación de activos líquidos siguió mostrando una tendencia descendente (gráfico I.1).

Gráfico I.1

Composición del activo

Incidencia en el crecimiento interanual, porcentaje



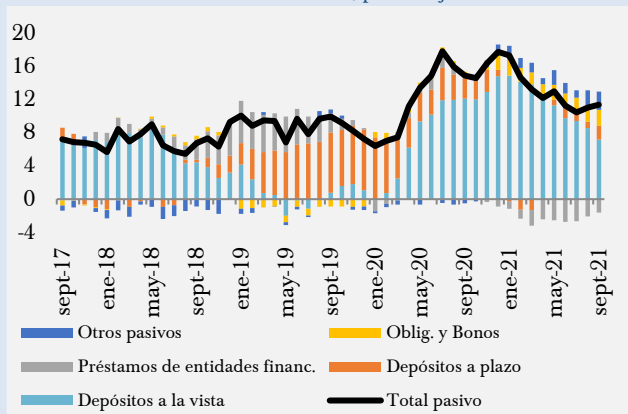
Fuente: Balances reportados a la Superintendencia de Bancos.

Por su parte, el fondeo de las entidades también mostró un ritmo de expansión creciente hasta el cuarto trimestre de 2020. En particular, los depositantes revelaron una mayor preferencia por la liquidez, aumentando sus depósitos a la vista por motivos precautorios ante la mayor incertidumbre acerca de la evolución de sus ingresos futuros. Así, los depósitos a la vista aumentaron sostenidamente, y de haber presentado una contracción al principio de 2020, pasaron a exhibir tasas positivas de dos dígitos (13,4% interanual) desde abril, hasta progresivamente alcanzar, en enero 2021, un máximo de 32,6% interanual, con una incidencia de 15 p.p. en el crecimiento del fondeo total, que se expandía a una tasa interanual del 17,3%. Paralelamente, los depósitos a plazos se fueron desacelerando desde el inicio de la pandemia (14,5% en marzo 2020) hasta experimentar una contracción durante el primer trimestre de 2021, explicado, en parte, por una menor tasa de interés. A partir del segundo trimestre de 2021, los depósitos a plazo han comenzado a mostrar una leve recuperación, mientras que los depósitos a corto plazo se han desacelerado, en un contexto de mayor certidumbre y de mejores perspectivas en el plano económico y sanitario (gráfico I.2).

³⁷ Guía Metodológica para la Gestión del Riesgo de Liquidez.
<https://www.bcp.gov.py/riesgo-financiero-1900>

Gráfico I.2
Composición del pasivo

Incidencia en el crecimiento interanual, porcentaje

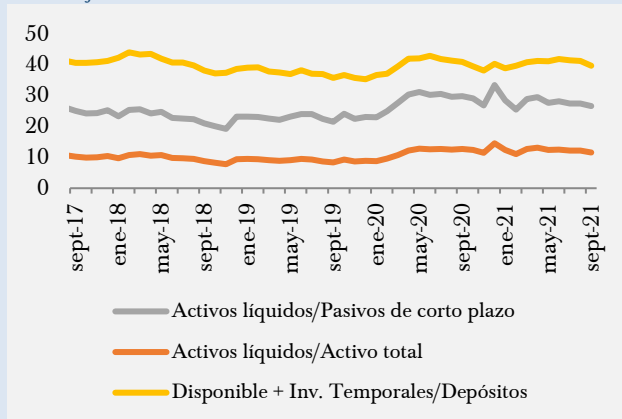


Fuente: Balances reportados a la Superintendencia de Bancos.

Como se puede notar, entre febrero y diciembre de 2020, las entidades aumentaron sus posiciones de corto plazo tanto activas como pasivas, pero, como el ritmo de crecimiento de los activos líquidos (numerador) fue mayor que el de los pasivos de corto plazo (denominador), los diferentes ratios de liquidez presentaron incrementos. Entre éstos, el ratio de activos líquidos sobre activo total pasó de 9,6%, en febrero de 2020, a 14,6%, en diciembre 2020, cuando alcanzó su nivel máximo. Por su parte, el ratio de activos líquidos sobre pasivos de corto plazo, aumentó de 25,0%, en febrero 2020, a 33,4%, en diciembre 2020. Durante el 2021, los indicadores de liquidez presentaron un menor nivel respecto a diciembre 2020, aunque todavía se ubican en niveles levemente superiores al observado en febrero de 2020. Así, estos ratios se situaron en 11,6% y 26,6%, respectivamente, en septiembre 2021 (gráfico I.3).

Gráfico I.3
Indicadores de liquidez

Porcentaje

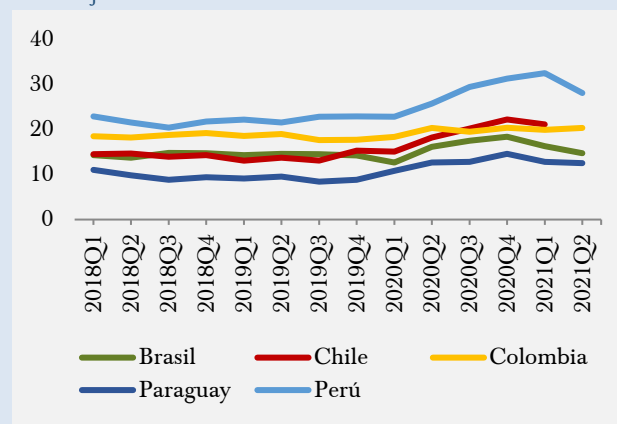


Fuente: Balances reportados a la Superintendencia de Bancos.

En países de la región, durante el 2020, también se registró un incremento de la liquidez, en un contexto de incertidumbre generado por pandemia, para posteriormente, también mostrar una disminución de esos ratios durante el 2021, en coincidencia con una mayor adaptación de las personas y las empresas a la pandemia, los avances en la inmunización de la población y, principalmente, la reactivación económica. Comparativamente, en Paraguay los activos líquidos representaron el 12,5% de los activos totales en el segundo trimestre 2021 (2021Q2), nivel más bajo respecto a otros países de la región. No obstante, es importante señalar que estos niveles no son directamente comparables entre países teniendo en cuenta que existen diferencias en los criterios de registro de la información y en el grado de profundidad de sus sistemas financieros (gráfico I.4).

Gráfico I.4
Ratio de Activos líquidos/Activo Total

Porcentaje



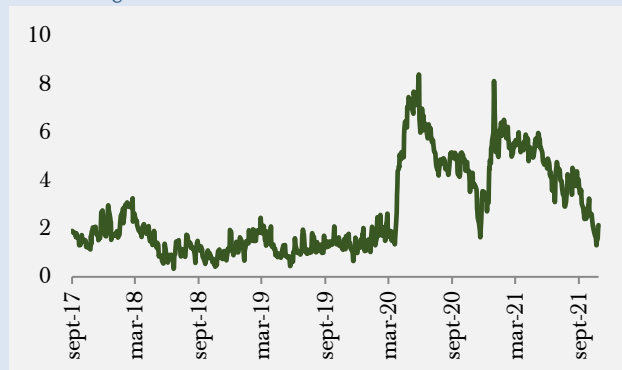
Fuente: Fondo Monetario Internacional. Indicadores de Solidez Financiera.

Por otro lado, existen otros indicadores de mayor frecuencia que permiten monitorear la administración de liquidez del sistema bancario local. Entre éstos, el indicador de disponibilidades que tienen las entidades en el BCP, compuestas por depósitos en cuenta corriente y facilidad permanente de depósitos (FPD), que reflejó el significativo aumento de la liquidez en el sistema financiero observado en marzo de 2020. Así, las disponibilidades aumentaron de 1,7 billones de guaraníes (13/03/2020) a 3,2 billones de guaraníes en septiembre 2021 (30/09/2021). Sin embargo, su nivel máximo lo alcanzó a finales de mayo del 2020 (8,3 billones de guaraníes) y diciembre del 2020 (8,1 billones de guaraníes). Durante el 2021, este indicador ha mostrado una tendencia decreciente, explicado, en parte, por la implementación de medidas de retiro de

liquidez, pero se mantiene en niveles adecuados (gráfico I.5).

Gráfico I.5
Disponibilidades en el BCP

Billones de guaraníes

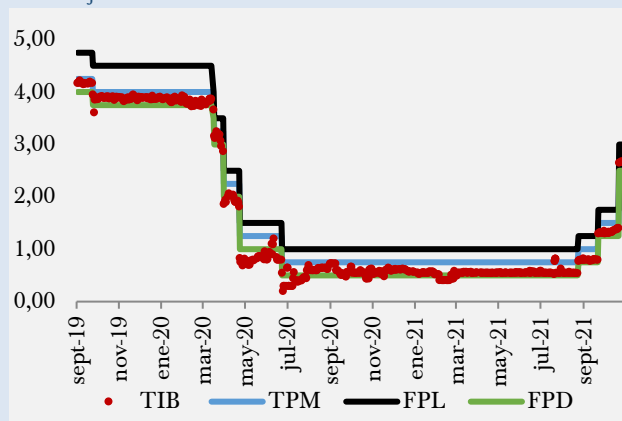


Fuente: BCP.

También otro indicador es el nivel de la tasa de interés interbancaria (TIB), que estuvo ubicada en valores más cercanos al piso del corredor de tasas de interés, también denominada tasa de FPD, lo que refleja la abundante liquidez del sistema financiero local (gráfico I.6).

Gráfico I.6
Corredor de tasas de interés

Porcentaje



Fuente: BCP.

* TIB: Tasa interbancaria; TPM: Tasa de Política Monetaria; FPL: Facilidad Permanente de Liquidez; FPD: Facilidad Permanente de Depósitos.

Desde el 2021, algunas de las medidas financieras que permitieron inyectar liquidez al sistema dejaron de estar vigentes. Así, la disponibilización de las tasas de encaje legal en moneda nacional y extranjera fue suspendida a partir del mes de enero de 2021. Adicionalmente, en agosto de este año, el Comité de Política Monetaria (CPM) decidió iniciar el proceso de normalización de la política monetaria, teniendo en cuenta que, ante el panorama económico más

favorable, los choques externos sobre la inflación (elevados precios de *commodities* y mayor demanda externa de la carne vacuna) podrían traducirse en efectos de segunda ronda más relevantes o influir negativamente en las expectativas de inflación de mediano plazo. Así, el CPM ajustó la TPM en 25 pb en agosto, el cual se aceleró en septiembre (50pb), en octubre (125pb) y en noviembre (125 pb), previéndose además un ajuste similar en la última reunión del año. No obstante, el sistema financiero mantiene niveles adecuados de liquidez a nivel agregado.

Consideraciones finales

El sistema bancario local ha registrado una posición de liquidez más holgada desde marzo 2020 como consecuencia de la acumulación de activos de corto plazo en un contexto de alta incertidumbre y tasas de interés en niveles históricamente bajos. Desde 2021, varias de las medidas que contribuyeron a incrementar la liquidez no se encuentran vigentes, sin embargo, la liquidez sigue ubicándose en niveles adecuados.

A nivel internacional, se ha avanzado en la implementación de requisitos regulatorios relacionados al riesgo de liquidez, especialmente luego de la crisis financiera internacional con las recomendaciones de Basilea III. Uno de los desafíos normativos para Paraguay es el de definir un umbral regulatorio para requisitos de liquidez y solicitar a las entidades la construcción de indicadores como el *LCR* y el *NFSR*, siguiendo estrictamente la definición de Basilea.

En ese sentido, se espera avanzar en la adopción de estos indicadores a fin de alcanzar una mayor convergencia a los estándares internacionales, lo que además de fortalecer el marco regulatorio sobre la gestión del riesgo de liquidez, permitirá una mayor comparabilidad con indicadores de otros países.

Referencias

- International Monetary Fund. (2019). Financial soundness indicators compilation guide.
- Rodríguez, D. E. O. (2008). Riesgo de fondeo, riesgo de liquidez y relación de solvencia en un modelo de espirales de liquidez. Premio de Banca Central Rodrigo Gómez/Central Banking Award" Rodrigo Gómez".
- Lamas, M. (2016). Riesgo de liquidez sistémica: Indicadores para el sistema bancario español. Estabilidad Financiera, (31), 45-62.

Recuadro II. Análisis del programa especial de apoyo al crédito con Garantía Estatal por Emergencia Económica en Paraguay

Introducción

Entre las diversas medidas implementadas para mitigar los efectos de la COVID-19 sobre las condiciones económicas y financieras de Paraguay, el programa especial de Garantía Estatal por Emergencia Económica de FOGAPY ha desempeñado un rol relevante.

El objetivo principal de este programa de apoyo ha sido el de proveer garantías para que las instituciones financieras otorguen créditos a los sectores más afectados por la pandemia y, con ello, mantener el normal funcionamiento de la cadena de pagos. Así, el Gobierno ha flexibilizado las condiciones para el otorgamiento de créditos, y, al mismo tiempo, ha asumido, mediante el otorgamiento de garantías, el mayor riesgo derivado de la emergencia sanitaria, reduciendo así la incertidumbre en la economía.

En este recuadro, se abordan las principales características del programa especial de garantía estatal, el impacto en el financiamiento del crédito, los riesgos y las perspectivas de la implementación de este programa.

Antecedentes del Fondo de Garantía

El Fondo de Garantía para las Micro, Pequeñas y Medianas Empresas (FOGAPY) fue creado para que las instituciones financieras participantes (IFPs)³⁸ puedan otorgar garantías, reafianzar³⁹ créditos y otros mecanismos de financiamiento, a las micro, pequeñas y medianas empresas (*MiPymes*). El Fondo, además de otorgar garantías, puede actuar como reafianzador, reasegurador de garantías o seguros financieros otorgados por terceros, nacionales o extranjeros a favor de las *MiPymes*.

Los recursos del Fondo provienen de distintas fuentes tales como aportes del Estado, ingresos por cargos financieros o recuperaciones de garantías, el producto de las inversiones del Fondo, aportes de organismos o instituciones nacionales o internacionales y la creación de fondos de garantías dirigidos a sectores o actividades

específicas y cualquier otro aporte o ingreso que reciba el Fondo. Por su parte, la política de inversiones debe ser informada por su administrador, la Agencia Financiera de Desarrollo (AFD), al Ministerio de Hacienda y se podrá destinar a depósitos y/o instrumentos financieros locales o del exterior. A su vez, la AFD establece las condiciones que deben cumplir las *MiPymes* para acceder a las garantías y/o reafianzamiento de los créditos (tabla II.1).

Tabla II.1
Condiciones FOGAPY para el acceso a garantías

Condiciones de garantía y/o reafianzamiento	
Destino	Capital de trabajo o financiamiento de inversión para <i>MiPymes</i>
Actividades económicas	Agropecuaria, forestal, industrial, artesanal, agroindustrial, comercial o de servicios
Moneda	Local o extranjera
Importe	Solo puede cubrir el importe del capital de cada financiamiento
Plazo	Menor o igual a 10 años e incluye eventuales renovaciones de la operación crediticia
Cobertura	No podrá exceder el 80% del saldo deudor de cada financiamiento o de cada garantía
Cargos financieros	Gastos AFD por utilización de garantía <i>MiPymes</i> y el cobro se limita al traslado del gasto al cliente, hasta el valor máximo aplicado por la AFD ^{1/}
Otras condiciones	La AFD define las tasas de interés y los criterios de clasificación por riesgo. El total de garantías o reafianzamientos podrá exceder el importe del capital del Fondo según límites prudenciales establecidos por el BCP.

Fuente: Ley N° 5628/2016 que crea el FOGAPY. Nota: 1/Resolución N° 4, Acta 5 del 17.01.2019.

Fondo Especial de Garantía por Emergencia Económica

Desde el anuncio del estado de emergencia a nivel nacional para contener la expansión de la COVID-19, el Gobierno Nacional impulsó un paquete de medidas administrativas, fiscales y financieras, entre las cuales destaca la asignación de recursos específicos al FOGAPY en el marco de las medidas de mitigación del impacto económico ocasionado por la pandemia⁴⁰. Así,

³⁸ Las IFPs son instituciones financieras públicas, privadas o mixtas, así como las cooperativas supervisadas y reguladas por el Instituto Nacional de Cooperativismo (INCOOP) y otras entidades autorizadas por el Banco Central del Paraguay (BCP).

³⁹ El reafianzamiento es la cobertura de una garantía respecto de otra garantía, cualquiera sea la modalidad o estructuración financiera.

⁴⁰ Decreto Presidencial N° 3530 del 13 de abril 2020.

se realizó un aporte especial para capitalización de USD 100 millones, o su equivalente en guaraníes, al Fondo de Garantía para el apoyo a sectores de *MiPymes* y no *MiPymes*, mediante la provisión de créditos con garantía del Estado a través de las instituciones financieras.

En este contexto, se introdujeron modificaciones a la normativa del Fondo (Ley N° 6579/2020) haciendo que cambie el nombre por Fondo de Garantías del Paraguay (FOGAPY), y autorizándolo a que administre no solo los recursos anteriores de creación sino también otros recursos asignados por leyes especiales de emergencia. Con ello, se crea la línea de Garantía Especial de Emergencia Económica.

Destino del financiamiento y beneficiarios del programa

Las garantías tienen como destino la cobertura de capital de los nuevos créditos que otorguen las IFPs a las *MiPymes*, pudiendo ser estas personas físicas como unipersonales, cuentapropistas y profesionales independientes, o personas jurídicas, así como las no *MiPymes*, sean estas empresas intermedias y grandes. Para personas físicas o jurídicas⁴¹, contribuyentes del Impuesto al Valor Agregado (IVA), que no cuenten con créditos vencidos o en mora mayor a 30 días, se realizó una clasificación en base al volumen de sus ventas anuales:

Tabla II.2
Clasificación de las empresas

Tipo de empresa	Ventas anuales (en millones de G)
Microempresa	646
Pequeña	3.230
Mediana	7.752
Intermedia	15.000
Grande	105.000

Fuente: Reglamento de la línea de garantía especial de emergencia económica. FOGAPY. Marzo, 2021.

Notas: Se considera volumen de ventas anuales de los balances o los ingresos declarados en el IVA.

Estos préstamos garantizados deben ser destinados a cubrir necesidades de pago de salarios, capital operativo adicional e inversiones que hayan surgido como efecto de la disminución de la actividad económica causada por la pandemia. En contrapartida, no incluye la renegociación de deudas que no tengan como origen operaciones garantizadas por el Fondo, el pago de

⁴¹ Para personas jurídicas y unipersonales, deben ser contribuyentes del Impuesto a la Renta Empresarial (IRE) en cualquiera de sus

dividendos y de prestaciones sociales e impositivas y la compra de bienes de consumo de uso personal exclusivo, entre otros.

Por sectores económicos, los créditos garantizados pueden ser destinados a los mismos segmentos que establece la ley 5628/2016 (tabla II.1). En cambio, para las empresas consideradas grandes, el otorgamiento de la garantía se restringe a aquellas que brindan servicios de hotelería, turismo, gastronomía y eventos, y, además, se requiere de garantías adicionales como codeudoría, fianza y otras que definan las IFPs. Por otra parte, no fueron considerados como elegibles los trabajadores en relación de dependencia y los asalariados, las empresas que se dedican a la intermediación financiera, seguros y reaseguros.

Condiciones del programa

Las garantías emitidas por el FOGAPY son aplicables a créditos individuales desde un importe mínimo de 5 millones de guaraníes hasta el importe total habilitado para cada tipo de empresa (tabla II.3). En cuanto a la cobertura, la ley N° 6579/2020 dispone que, en caso de emergencia, se puede establecer una cobertura de hasta 90% del saldo deudor de cada financiamiento y que todas las garantías tienen la cobertura subsidiaria del Estado. De esa forma, para reducir el riesgo crediticio de las instituciones financieras, se ha establecido que para las empresas más pequeñas el porcentaje de cobertura de la garantía sea mayor (90% para microempresas), actuando como un mecanismo de absorción de riesgo ante esta situación excepcional de pandemia que ha afectado fuertemente a la economía.

Tabla II.3
Condiciones por tipo de empresa

Tipo de empresa	Monto máximo (millones de G) ^{1/}	Cobertura (en %) ^{2/}
Microempresa	250	90
Pequeña	750	80
Mediana	1.500	70
Intermedia	2.500	70
Grande	5.000	70

Notas: 1/Corresponde al acumulado de créditos por deudor. 2/Como porcentaje del saldo del capital impago.

La garantía cubre únicamente el monto del capital de cada financiamiento y el plazo no puede ser inferior a

regímenes y, para profesionales independientes, del Impuesto a la Renta Personal (IRP) siempre que alcancen el rango incidido.

12 meses ni mayor a 10 años contados desde la fecha de emisión del certificado de garantía, incluidas ocasionales renegociaciones del crédito, siempre y cuando no implique un aumento del capital garantizado y sin perjuicio del plazo del financiamiento, que puede ser mayor (tabla II.4).

Tabla II.4
Condiciones del Fondo de Garantía Especial

Condiciones de garantía y/o reafianzamiento	
Periodo de gracia	Por lo menos 3 (tres) meses.
Plazo	No debe ser inferior a 12 meses (incluye el periodo de gracia) hasta un plazo máximo de 10 años, incluidas eventuales renegociaciones
Tasa de interés	Para créditos hasta G 100 millones, hasta 12,5% anual nominal. Para créditos superiores a G 100 millones, hasta 10% anual nominal.
Utilización	El total de garantías otorgadas a empresas intermedias y grandes no será superior al 30% del total acumulado de garantías.
Costo de comisión	<i>MiPymes</i> inscritas en el MIC = 1% anual + IVA. <i>MiPymes</i> no inscritas en el MIC y no <i>MiPymes</i> = 1,25% + IVA

Fuente: Ley N° 6579/2020 que modifica a la ley 5628/2016 que crea el FOGAPY. Reglamento de la línea de garantía especial de emergencia económica. FOGAPY. Marzo, 2021.

Por otra parte, para créditos superiores a 100 millones de guaraníes se ha establecido un tope de 10% anual nominal para las tasas de interés de los créditos garantizados. En términos relativos, según datos reportados por FOGAPY a la SIB, a septiembre 2021 se observó una tasa de interés promedio de 9,3% para los créditos destinados a actividades comerciales en el sector bancario, por debajo del 9,6% promedio registrado para este sector en los últimos 12 meses.

Impacto del programa en el desempeño del crédito

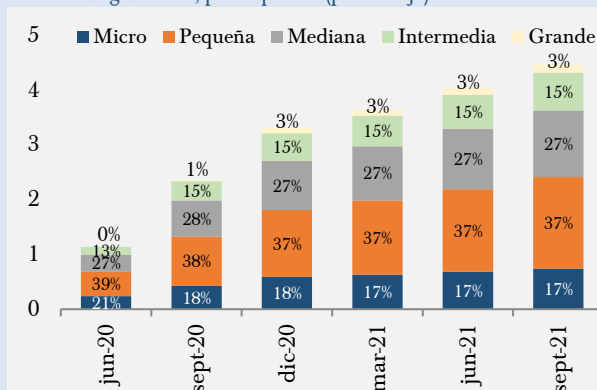
Las medidas excepcionales implementadas por el BCP y su combinación con el programa especial de Garantía Estatal por emergencia económica de FOGAPY, han contribuido a un comportamiento contracíclico de los préstamos, permitiendo su expansión durante los peores meses de la pandemia de la COVID-19. Específicamente, el programa especial de FOGAPY ha facilitado la concesión de 26.489 créditos por un monto acumulado de 4,5 billones de guaraníes a septiembre 2021 (USD 645,0 millones) representando 1,6% del PIB 2021. De este total, el 74,7% cuentan con la garantía del Estado.

El programa ha favorecido a todos los segmentos de empresas y, en particular, se ha observado que el crédito

a *MiPymes* constituye la mayor parte de los créditos garantizados por medio del programa. A septiembre 2021, representó el 81,4% del total de créditos FOGAPY siendo el segmento de pequeñas empresas el más beneficiado con la medida (gráfico II.1). En términos interanuales, los créditos garantizados otorgados por medio de bancos, financieras y cooperativas, mostraron un aumento del 89% a septiembre, explicado especialmente por los préstamos a empresas pequeñas (32,6 p.p.), medianas (23,8 p.p.) y microempresas (13,3 p.p.), seguido de empresas intermedias y grandes (19,3 p.p.). El segmento de *MiPymes* ha sido el más afectado por la pandemia, debido a ciertas restricciones propias del sector, como la ausencia de líneas de créditos, colaterales y mayores costos de fondeo respecto a empresas de mayor tamaño.

Gráfico II.1

Créditos garantizados por tipo de empresa
Billones de guaraníes, participación (porcentaje)



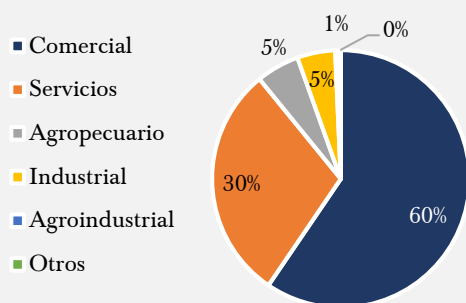
Fuente: Reportes de Garantías de FOGAPY.

Nota: 1/Créditos desembolsados acumulados por bancos, financieras y cooperativas. 2/La clasificación del tipo de empresa se basa en el volumen de ventas (tabla II.2).

Por sector económico, el programa ha permitido mantener el flujo de crédito en los sectores más intensivos en mano de obra, y, a su vez, en los más afectados por las medidas de confinamiento social por la pandemia, como comercio y servicios, que fueron los que recibieron la mayor cantidad de créditos garantizados durante la pandemia (89,1% del total) (gráfico II.2). A septiembre 2021, la mayor cantidad de créditos con garantía especial FOGAPY fueron otorgados para beneficiarios que se desenvuelven en Asunción (35%), Central (23,8%) y Alto Paraná (12,3%). En cuanto a cobertura, el 54,1% de los créditos tienen una cobertura entre 80% y 90% sobre el saldo del capital impago en base a la participación por tipo de empresa.

Gráfico II.2
Créditos garantizados por sectores económicos

Participación, porcentaje



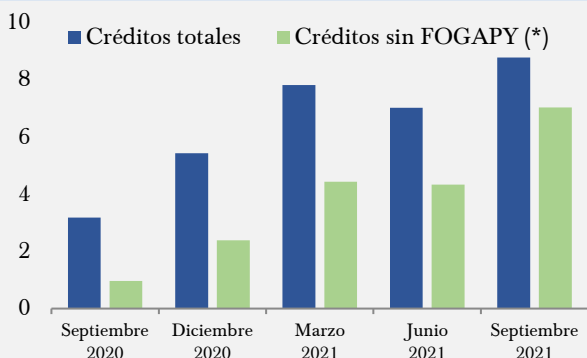
Fuente: Reportes de Garantías de FOGAPY.

Nota: 1/Créditos desembolsados acumulados por bancos, financieras y cooperativas a septiembre 2021. 2/La categoría Otros incluye a los rubros forestal y artesanal.

Desde el inicio del programa, una parte importante de los créditos con garantía fue otorgada por bancos y financieras supervisadas por el BCP (89,7% en promedio). En este sentido, a fines del año 2020, los créditos concedidos aumentaron 5,4% interanual (sin efecto cambiario), el cual podría haber crecido solo un 2,4% si no se consideraban los créditos desembolsados por medio del programa especial de FOGAPY. A su vez, los créditos garantizados representaron el 3,7% de los créditos totales otorgados por bancos y financieras al tercer trimestre 2021 (gráfico II.3).

Gráfico II.3
Evolución de la cartera total de créditos

Variación interanual, porcentaje



Fuente: Balances reportados a la Superintendencia de Bancos. Reportes de Garantías publicados en la web de FOGAPY.

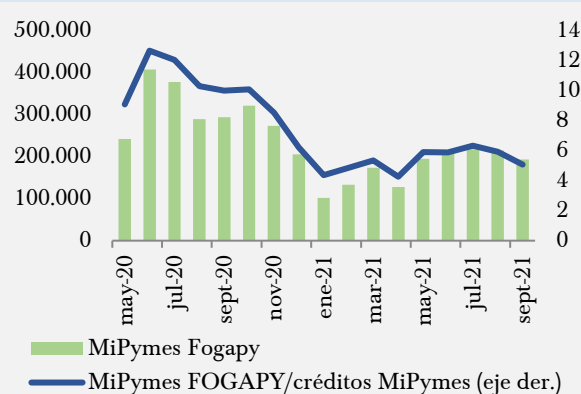
Notas: (*) corresponde a la cartera de créditos otorgada por bancos y financieras que no incluye los créditos con garantía estatal. (**) Se excluye el efecto cambiario.

Por otra parte, al inicio de la implementación del programa, los créditos estuvieron orientados

especialmente a las *MiPymes* y luego se extendieron a las empresas de mayor tamaño. No obstante, desde el inicio de la pandemia en marzo 2020, una parte significativa de los nuevos créditos desembolsados por bancos y financieras se concentró en el segmento *MiPymes* (43,4% en promedio). Al mismo tiempo, los créditos con garantía estatal orientados al segmento *MiPymes* representaron, a junio 2020, el 12,7% de los nuevos créditos otorgados a las *MiPymes* en el momento más álgido de la pandemia. En lo que va del año 2021, la proporción de créditos garantizados a micro, pequeñas y medianas empresas se mantiene en torno al 5,3% de los nuevos créditos desembolsados en el sistema para este segmento de deudores (gráfico II.4).

Gráfico II.4
Créditos garantizados a MiPymes

Millones de guaraníes, porcentaje



Fuente: Central de Información (SIB). Reportes de Garantías de FOGAPY. Notas: 1/Los datos de FOGAPY corresponden a los desembolsos mensuales a *MiPymes*. 2/Los créditos *MiPymes* son los nuevos créditos desembolsados por bancos y financieras. 3/El criterio para definir a las *MiPymes* fue considerar a aquellas empresas cuyas operaciones de crédito ascienden hasta 2.500 millones de guaraníes.

Riesgos y perspectivas del programa

La supervisión y fiscalización del FOGAPY está a cargo del BCP a través de la Superintendencia de Bancos. La AFD, como administrador del Fondo, remite de manera periódica los estados financieros del FOGAPY, las garantías comprometidas, las provisiones efectuadas y el nivel de apalancamiento. En este sentido, el Fondo debe cumplir con un límite en su apalancamiento que no puede ser superior a 5 veces su patrimonio⁴². A septiembre 2021, el ratio de apalancamiento asciende a

⁴² El apalancamiento es la relación que debe existir entre el total de las garantías comprometidas y el patrimonio del Fondo (Resolución N° 12, Acta 86 del 14.12.2017).

3,12 veces, ubicándose por debajo del límite del 5. Hacia adelante, el uso de los derechos de garantía para la concesión de créditos por parte de las IFPs dependerá de este límite que se establece en la normativa, el cual se encuentra con la holgura como para seguir emitiendo garantías. A su vez, cabe mencionar que existen leyes especiales que permitirían una mayor capitalización del Fondo, haciendo factible que se incremente la capacidad de emisión de garantías⁴³.

Por otro lado, dado que una parte de los nuevos créditos otorgados dentro de las medidas excepcionales implementadas por el BCP se encuentra garantizada por el FOGAPY, resulta relevante monitorear el riesgo de crédito derivado de esta cartera, aunque cuenten con la garantía subsidiaria del Estado. Al respecto, la tasa de morosidad de los créditos con garantía FOGAPY, otorgados por bancos y financieras, ascendió a 1,1% a septiembre 2021, ubicándose por debajo de la morosidad total de los nuevos créditos COVID-19 (6,5%), compensando así el riesgo de crédito derivado de la cartera proveniente de las medidas excepcionales. No obstante, cabe mencionar que el programa de Garantía Especial de FOGAPY contempla un periodo de gracia, que, al inicio de la pandemia, consistía en un periodo de 6 meses, razón por la cual la calidad de los créditos podría verse afectada en los próximos meses.

A septiembre de 2021, el pago o ejecución de las garantías se encuentra por debajo del 0,5% del capital del FOGAPY, señalando que los recursos se encuentran disponibles y con una baja siniestralidad. En un contexto en el cual surjan elevados niveles de ejecución de las garantías (siniestralidad), la sostenibilidad del FOGAPY podría estar en riesgo y la asistencia adicional del Estado podría ser necesaria. A la fecha, este riesgo aún se encuentra contenido por la posibilidad de que las entidades accedan a la renegociación de los créditos inicialmente otorgados con garantía FOGAPY.

Consideraciones finales

En un escenario de alta incertidumbre, como la caracterizada por la pandemia de la COVID-19, los bancos tienden a incrementar las tasas de interés o a conceder menos créditos por la mayor dificultad en prever su recuperación. El conjunto de medidas adoptadas para facilitar el acceso a los préstamos ha logrado generar el movimiento contracíclico de esta variable y ha permitido mantener el funcionamiento de la cadena de pagos de la economía.

En particular, el programa especial de garantías de FOGAPY ha contribuido a que las empresas accedan a financiamiento en condiciones favorables, especialmente para las *MiPymes* y, además, las instituciones financieras han tenido mayores incentivos para el otorgamiento de créditos, en plena pandemia, por la mayor cobertura subsidiaria del Estado. Al mismo tiempo, esta medida ha permitido disminuir el riesgo de crédito de los préstamos otorgados por las instituciones financieras, actuando como un mecanismo de absorción de riesgo que ha reducido la incertidumbre gracias a las garantías y amplias coberturas emitidas por el Estado.

Hacia adelante, el uso de los derechos de garantía por parte de las instituciones financieras dependerá, en gran medida, del límite de apalancamiento del FOGAPY, el cual se encuentra con la holgura necesaria como para seguir concediendo garantías. Además, al tercer trimestre 2021, se destaca la baja ejecución de las garantías (siniestralidad).

Finalmente, se menciona que, a fines de octubre 2021, en el marco de la Ley N° 6809/2021 de “Consolidación Económica y Contención Social”, el Poder Ejecutivo ha establecido una capitalización adicional para el FOGAPY con el objetivo de ampliar la disponibilidad de créditos con garantía estatal.

-0000-

⁴³ Ley N° 6579/2020 que modifica a la ley 5628/2016. Ley N° 6809/2021 de Consolidación Económica y Contención Social.

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.

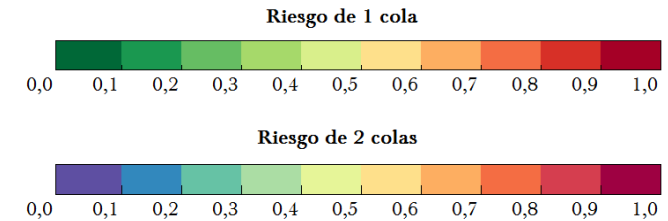
Riesgo de tipo de cambio: Riesgo de que las fluctuaciones del tipo de cambio impacten adversamente en el valor de las posiciones de las instituciones financieras.

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 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																								
	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: Los datos utilizados comprenden el periodo 2000t1-2021t3.

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

Tabla 1. Descripción de los indicadores del mapa de calor

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

Tabla 2. Composición del activo

Millones de guaraníes, porcentaje

Componente del activo	Septiembre 2020		Septiembre 2021	
	Saldo	Participación	Saldo	Participación
Caja y bancos	13.182.340	8,2	12.204.581	6,7
Banco Central	21.640.160	13,4	25.850.102	14,3
Inversiones en valores públicos y, en valores privados de corto plazo	13.991.417	8,7	14.345.847	7,9
Cartera total	102.551.636	63,4	110.896.803	61,2
Otras inversiones	3.330.241	2,1	5.805.151	3,2
Otros activos	6.995.393	4,3	12.027.296	6,6
Total activo	161.691.187	100,0	181.129.780	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	Septiembre 2020		Septiembre 2021	
	Saldo	Participación	Saldo	Participación
Depósitos	119.415.128	83,8	131.999.565	83,2
Préstamos de entidades financieras	14.649.089	10,3	12.347.865	7,8
Obligaciones y bonos	3.161.013	2,2	5.928.329	3,7
Otros pasivos	5.307.647	3,7	8.436.360	5,3
Total pasivo	142.532.877	100,0	158.712.118	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

	Septiembre 2020	Diciembre 2020	Marzo 2021	Junio 2021	Septiembre 2021
a) Indicadores básicos					
Suficiencia de capital					
Capital regulatorio / ACPR	19,2	19,1	22,4	21,0	19,4
Capital principal nivel 1 / ACPR	14,6	14,8	16,5	16,7	15,6
Cartera vencida neta de provisiones / Capital regulatorio	1,8	0,2	1,4	1,5	2,6
Calidad del Activo					
Cartera vencida / Total cartera	2,9	2,4	2,8	2,9	3,0
Provisiones / Cartera vencida	126,6	149,7	132,3	130,7	124,8
Distribución sectorial de la cartera / Cartera total					
Agricultura	15,4	14,9	14,2	13,4	13,8
Comercio al por mayor	14,4	14,3	14,3	14,4	14,2
Consumo	13,5	12,8	13,2	13,3	13,0
Ganadería	10,3	10,0	9,7	9,7	9,6
Industria	7,7	8,0	8,2	8,1	8,3
Otros Sectores Económicos	7,5	8,3	8,5	8,6	8,6
<i>Agribusiness</i>	6,5	6,4	6,5	6,7	6,6
Comercio al por menor	6,5	6,2	6,2	6,2	6,1
Vivienda	4,8	5,0	4,7	4,5	4,3
Venta, manten. y rep. de vehículos	3,4	3,5	3,7	3,8	3,8
Servicios Personales	3,3	3,6	3,7	3,9	4,0
Construcción	2,8	2,8	3,1	3,1	3,1
Sector Financiero	2,6	3,1	3,0	3,3	3,5
Agricultura	1,1	1,2	1,2	1,1	1,1
Rentabilidad económica (ROA)	1,9	1,7	1,6	1,7	1,7
Rentabilidad financiera (ROE)	15,5	14,3	13,7	14,0	13,7
Margen financiero / Ingreso bruto	10,1	9,5	4,0	3,7	4,6
Gastos no financieros / Ingreso bruto	31,5	31,9	28,8	29,2	29,8
Liquidez					
Activo líquido / Total activo	12,8	14,6	12,8	12,5	11,6
Activo líquido / Pasivos a corto plazo	29,8	33,4	28,9	28,1	26,6
Sensibilidad al Riesgo de Mercado					
Posición en moneda extranjera / Capital regulatorio	15,1	13,9	9,3	11,7	23,4
b) Indicadores recomendados					
Capital / Activos	8,6	8,5	9,5	9,5	9,3
Gastos de personal / Gastos no financieros	9,7	9,2	4,3	4,0	4,9
Préstamos ME / Total préstamos	43,4	42,2	40,9	41,0	41,3
Pasivos ME / Pasivo total	48,3	47,4	46,3	47,7	47,6

Fuente: Elaboración propia.

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

Informe de Estabilidad Financiera
Noviembre 2021