



Informe de

ESTABILIDAD FINANCIERA (IEF)



Noviembre, 2023



Federación Rusa y Augusto Roa Bastos
www.bcp.gov.py
Asunción - Paraguay





Informe de Estabilidad Financiera (IEF)

Correspondiente al mes de noviembre de 2023

© BANCO CENTRAL DEL PARAGUAY

Algunos derechos reservados y precautelados
por el Artículo 40 de la Ley N° 1328/98.

Federación Rusa y Augusto Roa Bastos - Asunción, Paraguay

Central Telefónica: (+595 21) 608 011

Publicación elaborada por

ESTUDIOS ECONÓMICOS: (+595 21) 619 2481

Sitio web: www.bcp.gov.py



Prefacio

La Ley Orgánica N° 489/95 y su modificatoria, la Ley N° 6.104/2018, establecen como objetivos fundamentales del Banco Central del Paraguay (BCP) “preservar y velar por la estabilidad del valor de la moneda y promover la eficacia, integridad y estabilidad del sistema financiero”. Para el cumplimiento de este último objetivo, el BCP realiza el monitoreo periódico de factores económicos y financieros que podrían amenazar la estabilidad del sistema financiero paraguayo.

Como parte de esa tarea, en el Informe de Estabilidad Financiera (IEF) se analiza el panorama macroeconómico y financiero global, centrándose en aquellos factores que, de manera directa o indirecta, podrían afectar a la economía local y al sistema financiero. Asimismo, en el IEF se describe la evolución reciente de los indicadores del sistema financiero local y se monitorea los principales riesgos a los que a nivel agregado se exponen las entidades, evaluando su capacidad de afrontar eventuales escenarios adversos.

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

El cierre estadístico de este informe es el 30 de septiembre de 2023, excepto en donde se indique lo contrario.



Contenido

Prefacio	3
Resumen ejecutivo	5
I. Entorno macroeconómico y financiero internacional	7
II. Sistema financiero local.....	10
III. Pruebas de tensión	28
IV. Sistema de Pagos	32
V. Regulación.....	35
Recuadro I: Otorgantes de crédito dinerario en Paraguay	36
Recuadro II: Importancia de la diversificación de inversiones de los fondos de pensión	40
Glosario	46
Abreviaturas	48
Anexos	49



Resumen ejecutivo

El impulso externo para la economía paraguaya seguiría siendo positivo, aunque moderado al compararlo con el crecimiento promedio previo a la pandemia. En los últimos meses, las condiciones financieras internacionales se han vuelto más restrictivas. Los precios internacionales de los *commodities* agrícolas relevantes para Paraguay se han desacelerado, mientras que los precios del petróleo han repuntado. La incertidumbre sobre la situación macro-financiera global se ha incrementado y los riesgos asociados a las tensiones geopolíticas han generado una mayor volatilidad y aversión al riesgo en los mercados financieros internacionales con el surgimiento del conflicto bélico en Medio Oriente. En este escenario, los principales riesgos financieros para el corto plazo derivan de la posibilidad de que las tasas de interés externas se mantengan elevadas por un tiempo prolongado y del aumento de las primas de riesgo en un escenario de mayor incertidumbre.

En el plano doméstico, la actividad económica ha mostrado un buen desempeño en los últimos meses y se estima un crecimiento del PIB de 4,5% para el 2023, impulsado especialmente por la agricultura, la generación de electricidad, las manufacturas y los servicios. Por el lado del gasto, se prevé una contribución positiva de la demanda externa neta, del consumo total (privado y público), en tanto que, la formación bruta de capital fijo registraría una contracción en el año. Por su parte, las presiones inflacionarias se han moderado más rápidamente a lo anticipado y se espera que la inflación total cierre el 2023 en 3,8%, convergiendo a la meta del 4,0% en el 2024. En este contexto, la Tasa de Política Monetaria (TPM) se redujo de 8,50% a 7,75% entre agosto y octubre¹.

En el sistema financiero local, el activo ha mostrado un mayor dinamismo, impulsado principalmente por el aumento de la cartera de créditos, tanto en moneda local como extranjera. El crédito a los hogares continuó mostrando un crecimiento interanual, explicado tanto por los créditos destinados al consumo general como los destinados a la vivienda. Asimismo, el crédito a las empresas ha seguido con buena dinámica, en un contexto de recuperación de la economía. Por su parte, el pasivo total ha registrado un buen desempeño en el periodo reciente, explicado por el incremento de los depósitos en ambas monedas, especialmente de aquellos de mayor plazo.

La tasa de morosidad se mantuvo en niveles bajos (3,4% en septiembre). Respecto al año anterior, se ha registrado una disminución de la tasa de morosidad de los préstamos en dólares y un aumento de la tasa de los créditos en guaraníes, aunque se espera que esta última se vaya moderando, en la medida que la actividad económica continúe en su senda de recuperación, el mercado laboral siga mostrando resultados favorables y la inflación se mantenga en niveles bajos. A su vez, las provisiones permiten la cobertura de más del 100% de los créditos vencidos.

El sistema financiero mantiene buenos niveles de indicadores de liquidez y rentabilidad. Los activos líquidos han aumentado, explicado por la inversión en Letras de Regulación Monetaria (LRM) y por los depósitos en la Facilidad Permanente de Depósitos (FPD). Los indicadores de rentabilidad han seguido con la trayectoria ascendente iniciada desde fines del 2021, luego del impacto negativo causado por la pandemia. Así, el ROA y el ROE alcanzaron, en septiembre, cifras de 2,3% y 18,1%, respectivamente.

Los indicadores de solvencia se mantienen por encima del mínimo regulatorio. A septiembre de 2023, el capital principal (nivel 1) sobre activos y contingentes ponderados (AyCP) se situó en 13,8% y el capital regulatorio total (nivel 1+ 2) sobre AyCP se ubicó en 17,4%, siendo los mínimos regulatorios establecidos de 8% y 12%, respectivamente.

Los resultados de las pruebas de tensión muestran que la solvencia del sistema financiero, formado por bancos y financieras, se mantiene en niveles por encima de los requerimientos mínimos que establece la regulación, luego de simular choques extremos de baja probabilidad de ocurrencia.

¹ Más detalles en el IPoM de septiembre 2023. <https://www.bcp.gov.py/informe-de-politica-monetaria-i14>



Finalmente, el sistema de pagos ha continuado funcionando con normalidad de forma fluida y eficiente, destacándose la implementación de nuevas funcionalidades del Sistema de Pagos Instantáneos (SPI), realizada en el segundo semestre del 2023. También se puede observar un mayor uso de los medios de pagos digitales por los agentes económicos, resultado de los avances e inversiones realizadas en la infraestructura financiera de pagos en los últimos años.

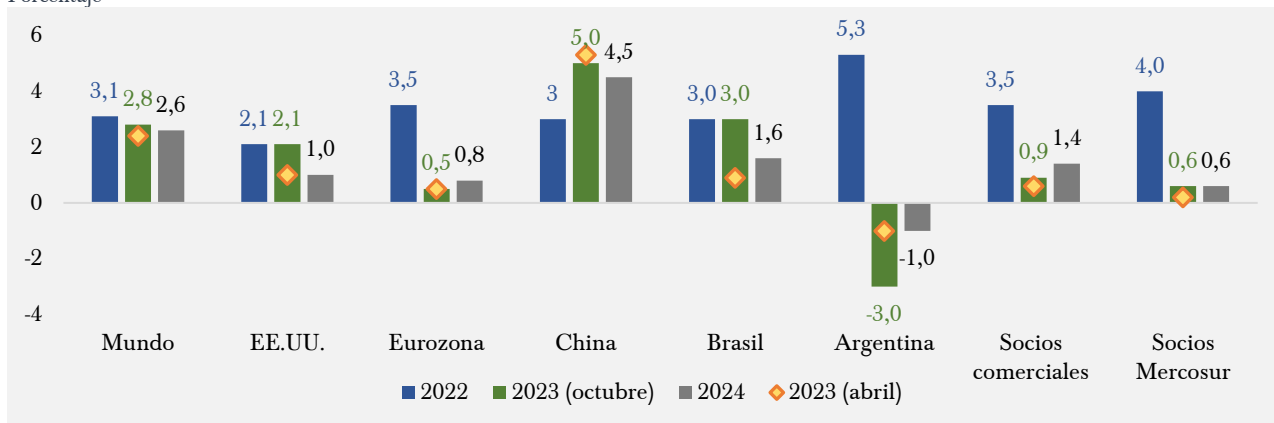
I. Entorno macroeconómico y financiero internacional

El impulso externo para la economía paraguaya seguiría siendo positivo, aunque moderado. Para la economía global se prevé un crecimiento de 2,8% en 2023 y 2,6% en 2024, inferior al promedio de 3,8% exhibido en el periodo prepandemia (2000-2019). El pronóstico para 2023 se ha revisado al alza en octubre, con relación al previsto en abril. En líneas generales, las mejores perspectivas se explican por la mayor resiliencia de la economía de Estados Unidos. Por otra parte, el pronóstico de crecimiento de China se ha deteriorado, principalmente por problemas en el sector inmobiliario. Para el agregado de socios comerciales, las proyecciones han mejorado de 0,6% a 0,9% para el 2023 y se prevé un crecimiento de 1,4% en 2024. Con respecto a los socios del Mercosur, el pronóstico se ajustó al alza, de 0,2% a 0,6%, explicado principalmente por la revisión en la proyección de crecimiento de Brasil (0,9% a 3,0%), mientras tanto, la contracción económica en Argentina, mayor a la prevista en abril, atenúa las perspectivas de crecimiento de los principales socios (gráfico I.1). A nivel global persiste una elevada incertidumbre, derivada del incremento de las tensiones geopolíticas, del deterioro de la situación inmobiliaria en China y de los riesgos relacionados a una política monetaria restrictiva por más tiempo en las economías avanzadas.

Gráfico I.1

Perspectivas de crecimiento económico

Porcentaje



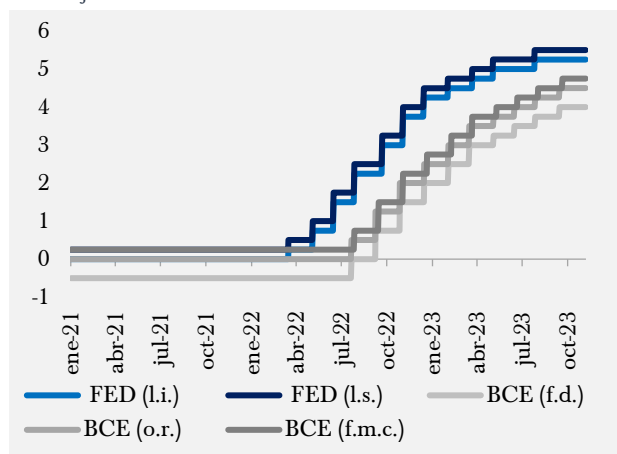
Fuente: Bloomberg.

Las presiones inflacionarias a nivel global se han moderado, pero siguen siendo elevadas en varias economías. Por un lado, se registraron menores presiones al alza derivadas de los precios de los *commodities*. Por otro lado, el endurecimiento de la política monetaria de los bancos centrales también ha contribuido al descenso de la inflación.

Las tasas de interés referenciales de las principales economías avanzadas han aumentado, mientras que algunos bancos centrales de países de la región han iniciado el ciclo de reducción de tasas en el tercer trimestre. Desde marzo la Reserva Federal ha subido sus tasas en 50 pb y, por lo tanto, a noviembre el rango objetivo de la tasa de fondos federales se ubica en 5,25% - 5,50%. En el mismo periodo, el Banco Central Europeo (BCE) ha aumentado en 100 pb sus tipos de interés aplicables a las operaciones principales de financiación, la facilidad marginal de crédito y la facilidad de depósito, situándolos en 4,50%, 4,75% y 4,00%, respectivamente (gráfico I.2). La probabilidad de tasas de interés altas por un tiempo prolongado se ha elevado, considerando el mejor desempeño de la actividad económica respecto al previsto a inicios de año, en el caso de Estados Unidos, y la convergencia más lenta de la inflación al objetivo de inflación en los últimos meses. Por otro lado, en algunos países de la región, las menores presiones inflacionarias posibilitaron a los bancos centrales iniciar con la reducción gradual de sus TPM. En agosto, el Banco Central de Brasil inició la reducción de la tasa Selic y, a noviembre, ha acumulado un recorte de 150 pb en su tasa referencial, ubicándose en 12,25%. También los bancos centrales de Chile, Perú y Uruguay han reducido sus tasas referenciales (gráfico I.3).



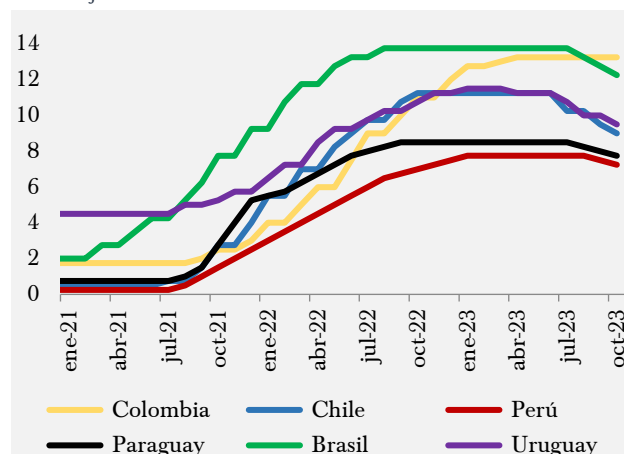
Gráfico I.2
Tasas de interés referenciales en economías avanzadas
 Porcentaje



Fuente: Bloomberg.

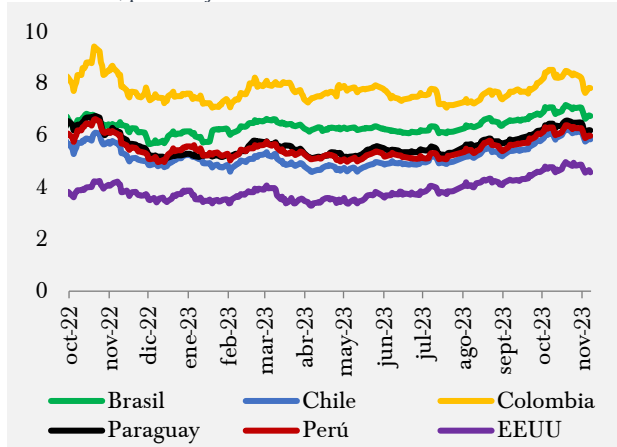
Nota: l.i.: límite inferior; l.s.: límite superior; f.d.: facilidad de depósitos; o.r.: operaciones de refinanciación; f.m.c.: facilidad marginal de crédito.

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



Las tasas de interés de largo plazo de Estados Unidos se han incrementado y el dólar se ha fortalecido a nivel global y regional. El rendimiento del bono del tesoro de Estados Unidos con vencimiento a 10 años osciló alrededor del 5,0% en la segunda mitad de octubre, superior en 140 puntos básicos al nivel observado hasta el IEF de mayo (gráfico I.4). En ese contexto, el costo de financiamiento en moneda extranjera para países de la región se ha incrementado, especialmente por el aumento de la tasa libre de riesgo como consecuencia de las tasas de interés más altas de las economías avanzadas, dado que las primas de riesgo se mantuvieron acotadas en niveles bajos en la mayoría de los países (gráficos I.4 y I.5). Por su parte, 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, especialmente desde julio de 2023. Considerando la cotización al cierre de octubre de este año, el índice presentó una apreciación del 4,1% respecto al cierre de marzo 2023 (gráfico I.6). En el mismo periodo, las monedas de Chile, Paraguay, Uruguay y Perú se depreciaron frente al dólar estadounidense (15,3%, 4,3%, 2,8% y 2,1% respectivamente), mientras que las monedas de Brasil y Colombia se apreciaron (-1,2% y -12,6%, respectivamente) (gráfico I.7).

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



Fuente: Bloomberg.

Gráfico I.5
EMBI
 Puntos básicos

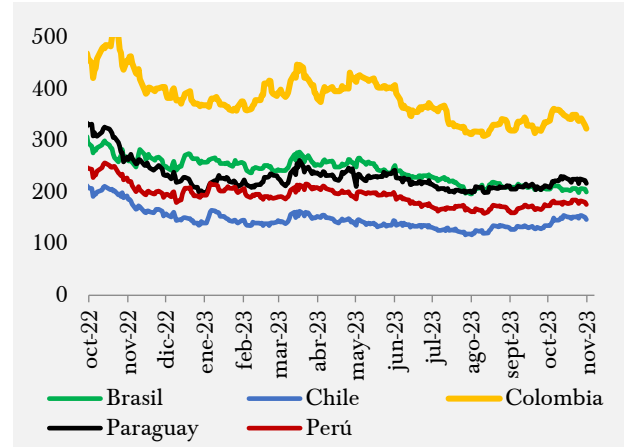
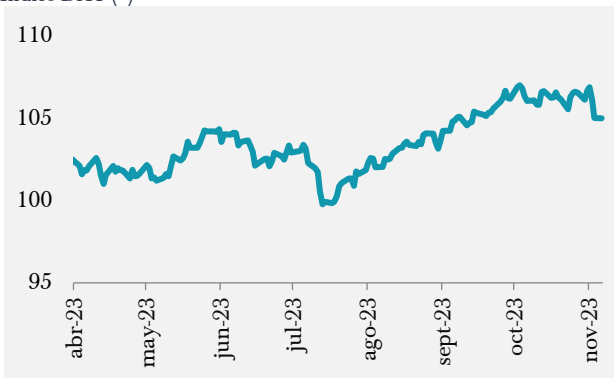




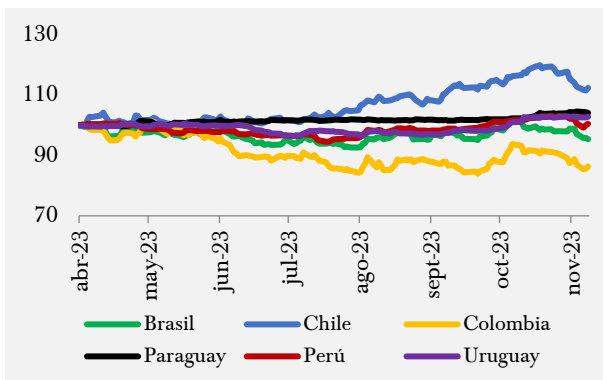
Gráfico I.6
Evolución del dólar estadounidense frente a sus principales socios comerciales
Índice DXY (*)



Fuente: Bloomberg.

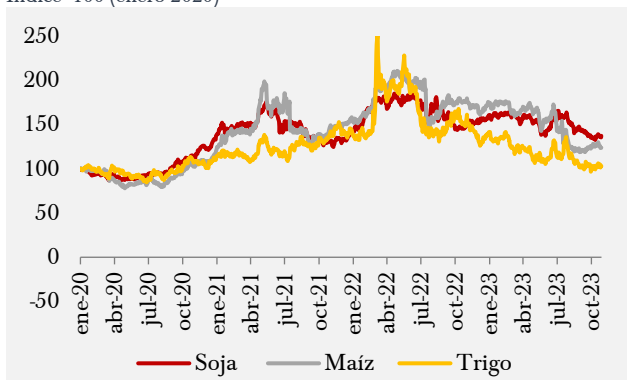
Nota: (*) Valor del dólar frente al euro, yen, libra esterlina, dólar canadiense, corona sueca y franco suizo.

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



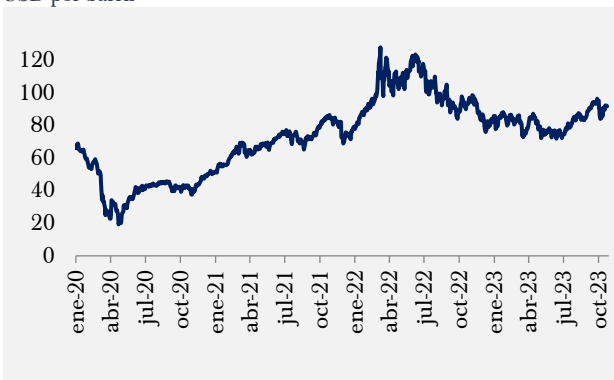
Los precios internacionales de los *commodities* agrícolas relevantes para Paraguay se han desacelerado. La cotización de la soja en Chicago mostró una reducción de 13,8% al cierre de octubre con respecto al cierre del primer trimestre del 2023 (gráfico I.8). La reducción se explica, mayormente, por las mejores perspectivas de suministros a nivel mundial, sobre todo de América del Sur. Sin embargo, las estimaciones de una mayor demanda de soja de China han contrarrestado, en parte, las presiones bajistas sobre la oleaginosa. Por su parte, la cotización del maíz se redujo 27,2% y la del trigo 16,9% con relación a lo verificado en marzo de 2023. La reducción en el precio del maíz y del trigo está vinculada, principalmente, a las buenas perspectivas para la producción y la acumulación de existencias a nivel global.

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



Fuente: Bloomberg.

Gráfico I.9
Precio del petróleo Brent
USD por barril



A diferencia de los *commodities* alimenticios, los precios del petróleo han repuntado. En los últimos meses, el principal factor de presión al alza sobre el precio del petróleo fue la preocupación por los recortes voluntarios de suministro de Arabia Saudita y Rusia, que se sumaron a los recortes de producción ya acordados por los países miembros de la Organización de Países Exportadores de Petróleo Plus (OPEP+). En contrapartida, la política monetaria más restrictiva de las economías avanzadas y una lenta recuperación de la economía China (principal importador de crudo), generaron expectativas de una menor demanda de petróleo y ejercieron presiones a la baja en su cotización. Desde octubre, las nuevas tensiones geopolíticas en Oriente Medio generaron un aumento de la incertidumbre y aversión al riesgo, por el impacto que podrían tener en los mercados de *commodities* energéticos. Por ahora, el impacto del conflicto sobre los precios de los *commodities* ha sido moderado. Sin embargo, los efectos podrían ser más significativos si se extiende el conflicto y se involucran países exportadores de *commodities* energéticos, o se produjeran disrupciones importantes en las principales rutas de comercio. Desde el IEF anterior, el precio del petróleo Brent aumentó 15,0% y a finales de octubre se aproximó a USD 90 por barril (gráfico I.9).



II. Sistema financiero local

Evolución reciente

En el plano local, la actividad económica ha mostrado un buen desempeño en los últimos meses y se prevé un crecimiento del PIB de 4,5% para el 2023, impulsado por la agricultura, la generación de electricidad, las manufacturas y los servicios. Por el lado del gasto, se prevé una contribución positiva de la demanda externa neta, del consumo total (privado y público), mientras que la formación bruta de capital fijo registraría una contracción en el año. Por su parte, las presiones inflacionarias se han moderado más rápidamente a lo anticipado y se espera que la inflación total cierre el 2023 en 3,8%, convergiendo a la meta del 4,0% en el 2024. En este contexto, la Tasa de Política Monetaria (TPM) se redujo de 8,50% a 7,75% entre agosto y octubre².

En el sistema financiero local, la cartera de créditos ha seguido expandiéndose, incluso mostrando signos de una mayor dinámica a partir de junio 2023, impulsado especialmente por los préstamos en moneda extranjera.

Respecto a la calidad del crédito, la tasa de morosidad se ha mantenido en niveles similares al reporte previo. Además, la cartera renegociada ha seguido disminuyendo interanualmente y las provisiones totales constituidas cubren más del 100% de los créditos vencidos totales. Por su parte, la liquidez del sistema se ha incrementado en términos interanuales, explicado por la inversión en Letras de Regulación Monetaria y los depósitos en la Facilidad Permanente de Depósitos (FPD).

En cuanto al desempeño, los indicadores de rentabilidad han continuado recuperándose, aunque se ubican por debajo de lo registrado en el periodo prepandemia. Por su parte, la solvencia del sistema financiero supera con holgura los requerimientos mínimos que establece la regulación, aunque en comparación al informe anterior, se ha reducido debido, en parte, al comportamiento estacional del capital regulatorio que muestra su nivel máximo en el primer trimestre de cada año, debido a la incidencia de las utilidades acumuladas del ejercicio anterior en la cuenta capital de las entidades financieras.

a) Activos y créditos otorgados

Desde el último IEF, el activo total³ del sistema financiero local ha mostrado un mayor dinamismo. Así, a septiembre de 2023, el activo presentó un crecimiento interanual del 12,2%, tasa superior a la registrada en el informe previo (6,2% en marzo 2023) y por encima de la observada un año atrás (2,9%). Como resultado, el total de activos acumulados a septiembre de este año fue 209,0 billones de guaraníes (USD 28,7 mil millones), equivalente al 65,3% del PIB.

Analizando por componentes, se puede observar que la mayor dinámica del activo se explicó principalmente por la incidencia positiva de la cartera de créditos otorgados, componente de mayor peso dentro del activo (67,4%). De igual forma, todos los otros componentes del activo incidieron de forma positiva en el crecimiento interanual, destacándose los activos en el Banco Central y las inversiones en valores, específicamente en valores públicos (gráfico II.1). De esta manera, se puede notar una mejora en la dinámica de los componentes más líquidos del activo.

El crédito total (sin efecto cambiario) ha seguido mostrando una buena dinámica en los últimos meses registrando en septiembre un crecimiento de 8,6% interanual, mayor a la tasa verificada en marzo del 2023 (7,5%). Al desagregar por moneda, se puede notar que los préstamos en dólares han continuado expandiéndose en el 2023, aunque a tasas menores con relación al año 2022 (gráfico II.2). Es preciso señalar que una severa sequía, materializada a finales del 2021 e inicios del 2022, afectó fuertemente a los ingresos de los productores, ante lo cual el sistema financiero aumentó

² Más detalles en el IPoM de septiembre 2023. <https://www.bcp.gov.py/informe-de-politica-monetaria-i14>

³ La estructura del activo puede verse en el anexo (Tabla 2).

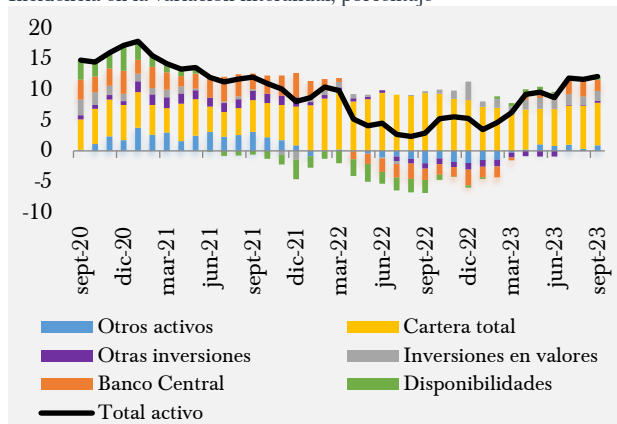


sus préstamos al sector productivo para hacer frente a la siguiente campaña agrícola (2022/2023). Sin embargo, a pesar de la alta base de comparación, los créditos en dólares crecieron 10% interanual en septiembre de 2023.

Gráfico II.1

Activos

Incidencia en la variación interanual, porcentaje



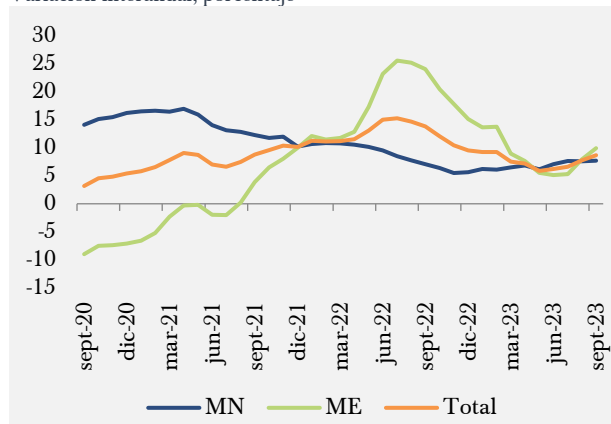
Fuente: Balances reportados a la Superintendencia de Bancos.

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

Gráfico II.2

Créditos por moneda

Variación interanual, porcentaje

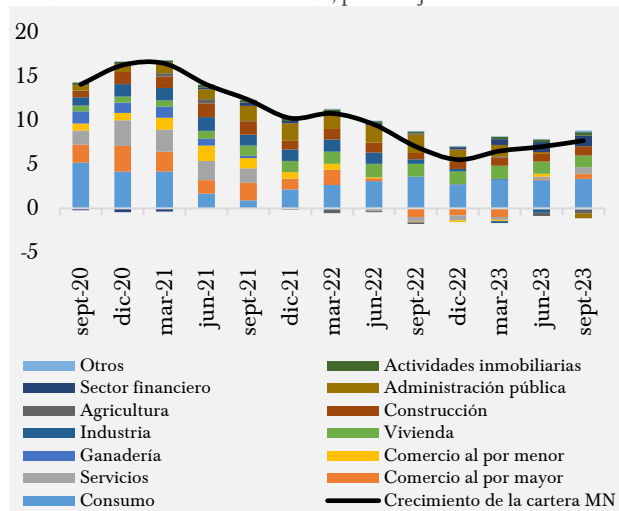


El crédito en moneda nacional (53,3% del crédito total) registró un crecimiento interanual de 7,7%, mayor al presentado en el informe anterior. El principal sector que explicó esta expansión fue el de consumo, el cual pudo estar asociado al repunte de la actividad económica, a los buenos resultados del mercado laboral y a las mejores expectativas de los consumidores⁴. Otros sectores que contribuyeron positivamente fueron los créditos destinados a la vivienda y al sector de la construcción. En contrapartida, los sectores que atenuaron el crecimiento fueron los relacionados a la administración pública y a la agricultura (gráfico II.3).

Gráfico II.3

Crédito en moneda nacional

Incidencia en la variación interanual, porcentaje

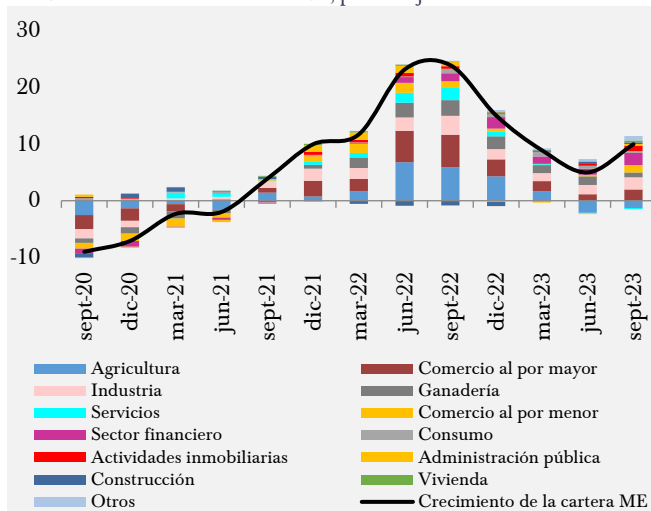


Fuente: Datos de la Central de Información. Superintendencia de Bancos.

Gráfico II.4

Crédito en moneda extranjera

Incidencia en la variación interanual, porcentaje



⁴ El Índice de Confianza del Consumidor (ICC) se ubicó en septiembre en 60,6, superior al 53,9 de abril.

Por su parte, el crédito en moneda extranjera (46,7% del crédito total) verificó un incremento interanual en septiembre de 10%, mostrando una dinámica mayor a la observada en el informe pasado. Se puede observar que el crecimiento estuvo impulsado principalmente por el sector industrial y el sector de comercio, tanto al por mayor como al por menor (gráfico II.4). En contrapartida, los créditos al sector agrícola y al sector servicios registraron disminuciones. En el caso de agricultura, esto se pudo haber explicado por los mayores ingresos de exportación en el 2023, con relación al 2022 (año de sequía), por lo cual la necesidad de utilizar créditos como fuente de financiamiento fue menor.

b) Pasivos y depósitos del sistema

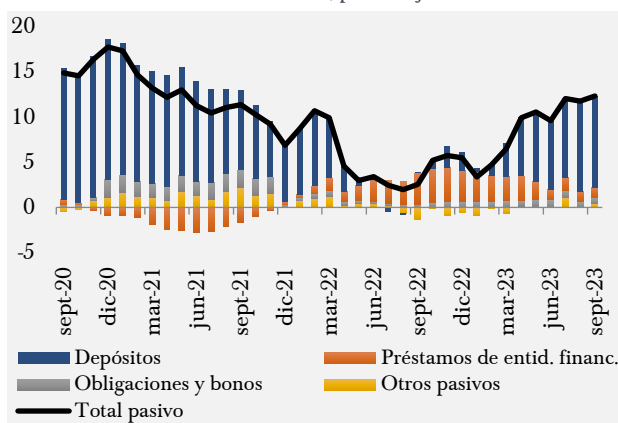
El pasivo total también ha mostrado un buen dinamismo en el periodo reciente. A septiembre 2023, el pasivo total⁵ del sistema financiero acumuló un saldo de 182,8 billones de guaraníes (USD 25,1 mil millones, 57% del PIB). En términos interanuales, aumentó 12,3%, situándose por encima de lo observado en septiembre 2022 (2,6%).

El incremento del pasivo se explica principalmente por los depósitos (gráfico II.5). El aumento de préstamos de entidades financieras, específicamente de préstamos directos del exterior y fondos provistos por la Agencia Financiera de Desarrollo (AFD), también ha explicado la evolución positiva del pasivo. A su vez, los bonos emitidos en el sector no financiero han sido un componente del pasivo no tradicional que explica el crecimiento del pasivo total del sistema.

Gráfico II.5

Pasivos

Incidencia en la variación interanual, porcentaje



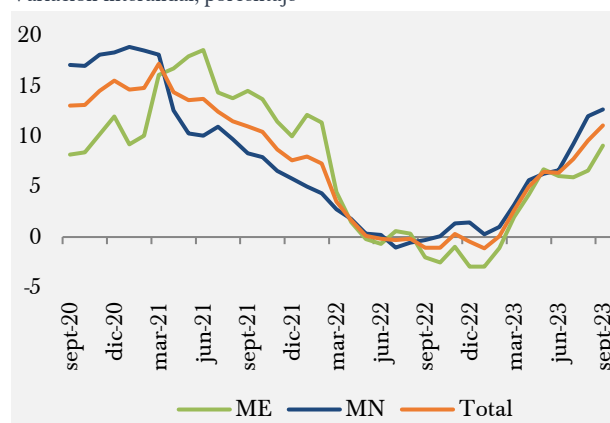
Fuente: Balances reportados a la Superintendencia de Bancos.

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

Gráfico II.6

Depósitos por moneda

Variación interanual, porcentaje



Los depósitos totales crecieron 11,1% interanual a septiembre 2023 (sin efecto cambiario), a diferencia de lo observado en el mismo mes del año previo cuando mostraron una reducción de 1,1% interanual (gráfico II.6). Los depósitos del sector privado -particularmente de empresas- han tenido la mayor incidencia en el aumento de los depósitos totales. Por su parte, los depósitos del sector público registraron un aumento interanual de 16,5% (sin efecto cambiario), explicado, principalmente, por la incidencia positiva de los depósitos de empresas públicas y de la administración central, atenuado en parte por la reducción de los depósitos del Instituto de Previsión Social (IPS).

Desglosando por moneda, los depósitos en guaraníes (53,7% de los depósitos totales) mostraron un crecimiento interanual de 12,7% a septiembre, explicado por la incidencia positiva de los depósitos a plazo en la forma de CDA y, en menor medida, de los depósitos a la vista (gráfico II.7). De igual manera, los depósitos en moneda extranjera registraron un incremento de 9,1% interanual, debido principalmente al aumento de los depósitos a plazo (CDA) (gráfico II.8). Desde mediados del año 2021, se ha observado un incremento de las tasas de interés pasivas en guaraníes

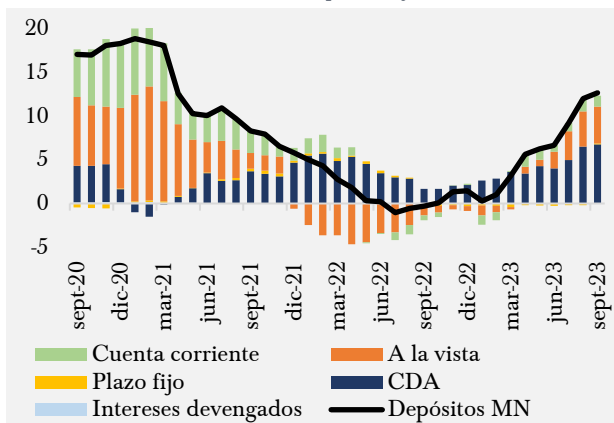
⁵ La estructura del pasivo puede verse en el anexo (Tabla 3).



y, en particular, de las tasas de interés que los bancos pagan a los depósitos a plazo en la forma de CDA. Así, las tasas pasivas de los CDA en moneda local pasaron de 5,4% a 8,7% entre septiembre de 2021 y septiembre de 2022. En el último año, aunque se ha observado una disminución, las tasas pasivas de CDA se han ubicado en niveles aún elevados (8,4% a septiembre 2023), explicando el significativo incremento de los depósitos en guaraníes. En moneda extranjera, se ha registrado un incremento de las tasas pasivas bancarias que se pagan a los depósitos en forma de CDA, situándose en 5,7% a septiembre 2023 (4,3% a septiembre 2022).

Gráfico II.7
Depósitos en moneda nacional

Incidencia en la variación interanual, porcentaje

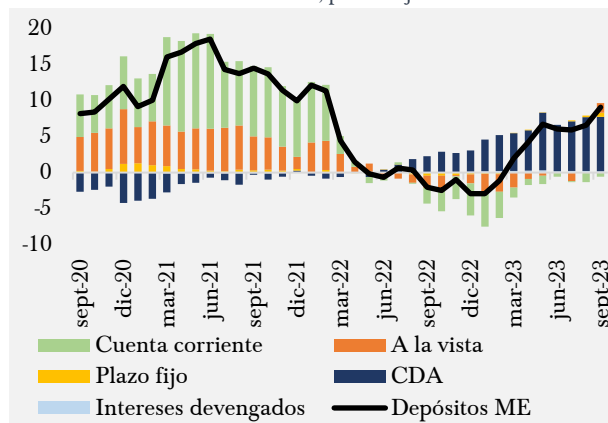


Fuente: Balances reportados a la Superintendencia de Bancos.

Notas: CDA: certificado de depósitos de ahorros.

Gráfico II.8
Depósitos en moneda extranjera

Incidencia en la variación interanual, porcentaje

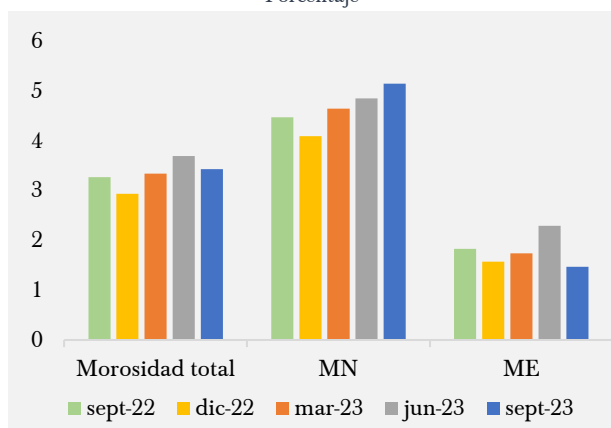


c) Riesgos del sistema financiero

Riesgo de crédito

La tasa de morosidad del sistema financiero se mantuvo en niveles bajos. En septiembre, se situó en 3,4%, levemente superior a la tasa registrada en el mismo mes del año anterior (3,3%). Es importante mencionar que las medidas transitorias implementadas por el BCP para apoyar a los sectores productivos afectados por condiciones climáticas adversas han contribuido a mitigar el riesgo de crédito. A su vez, las previsiones del sistema financiero muestran una cobertura de más del 100% de la cartera vencida.

Gráfico II.9
Morosidad total
Porcentaje



Fuente: Balances reportados a la Superintendencia de Bancos.

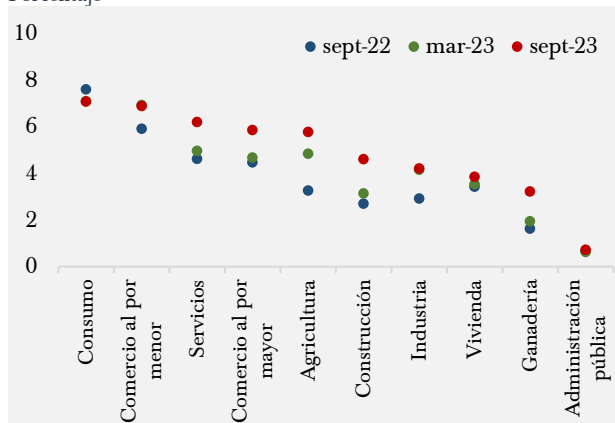
Notas: MN: moneda nacional. ME: moneda extranjera.

Por moneda, la tasa de morosidad en guaraníes aumentó de 4,5% en septiembre del 2022 a 5,2% en septiembre del 2023. Por otro lado, la tasa de morosidad de los créditos en dólares se redujo de 1,8%, en septiembre del 2022, a 1,5%, en septiembre del 2023 (gráfico II.9).

Al desagregar los créditos en guaraníes por destino de actividad económica, se puede notar aumentos en las tasas de morosidad de los sectores agrícola, construcción y servicios, mientras que se observó una menor tasa de morosidad en el sector de consumo (gráfico II.10). En la medida que la actividad económica continúe en su senda de recuperación (tras la sequía 2021/2022), el mercado laboral siga mostrando resultados favorables y la inflación se mantenga baja, se prevé que la tasa de morosidad de los créditos en moneda local se modere hacia adelante.

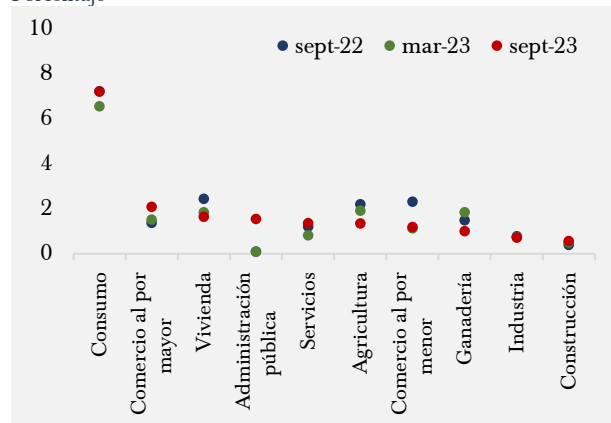
En cuanto a los créditos en moneda extranjera, la disminución de la tasa de morosidad está relacionada principalmente al sector de comercio al por menor, agricultura, vivienda y ganadería. Por el contrario, aumentó la tasa de morosidad del sector de administración pública, comercio al por mayor y construcción (gráfico II.11). Al respecto, las medidas transitorias aplicadas por el BCP han permitido que el sector agropecuario pueda renegociar sus deudas y, de esa manera, el riesgo de crédito de este sector, que recibe principalmente créditos en dólares, se mantenga en niveles acotados.

Gráfico II.10
Morosidad por sectores en moneda nacional
Porcentaje



Fuente: Central de Información. Superintendencia de Bancos.

Gráfico II.11
Morosidad por sectores en moneda extranjera
Porcentaje



Por otra parte, a septiembre 2023, el saldo de la cartera renegociada⁶ vigente mostró una reducción interanual, siguiendo con la tendencia a la baja iniciada a mediados del 2021. Los créditos renegociados representaron el 17,3% de los créditos totales, mostrando una reducción de 2,0% interanual. Esto, como resultado del repago de las reprogramaciones que formaron parte de las medidas excepcionales COVID-19, lo que disminuyó la proporción de la cartera renegociada a un nivel cercano al prepandémico. Así también, se observó un descenso de los créditos reestructurados y de las medidas transitorias. Por otro lado, los créditos renovados y refinanciados incidieron positivamente, moderando la reducción.

La medida más estresada de riesgo de crédito⁷ ha continuado con la trayectoria descendente observada desde octubre del 2020 (gráfico II.12) y, a septiembre del 2023, representó el 9,1% de la cartera total del sistema, cifra menor al 10,8% del informe anterior y también al 12,0% registrado en el mismo mes del 2022. Este comportamiento se relaciona principalmente con la disminución constante de los créditos reprogramados, los cuales, a septiembre del 2023, representaron el 2,0% del total de créditos del sistema (4,5% a septiembre 2022).

⁶ La cartera renegociada incluye los créditos renovados, refinanciados, reestructurados, las medidas transitorias y las reprogramaciones como parte de las medidas excepcionales COVID-19.

⁷ Esta medida de riesgo de crédito incluye los créditos vencidos, refinanciados, reestructurados, las medidas transitorias y las reprogramaciones.

Con respecto a la cobertura del riesgo de crédito por parte del sistema financiero, a septiembre del 2023 las provisiones totales representaron el 111,0% del total de créditos vencidos y el 3,8% del total de créditos otorgados. En cuanto a la dinámica de las provisiones, estas presentan un aumento interanual del 16,5%, impulsado tanto por las provisiones específicas como por las genéricas⁸ (gráfico II.13).

Gráfico II.12
Calidad del crédito

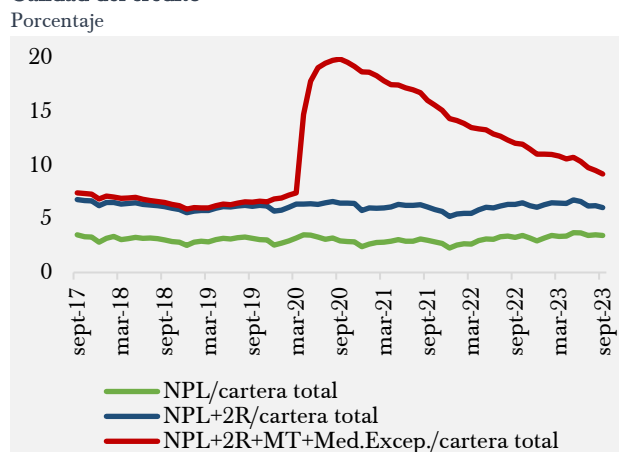
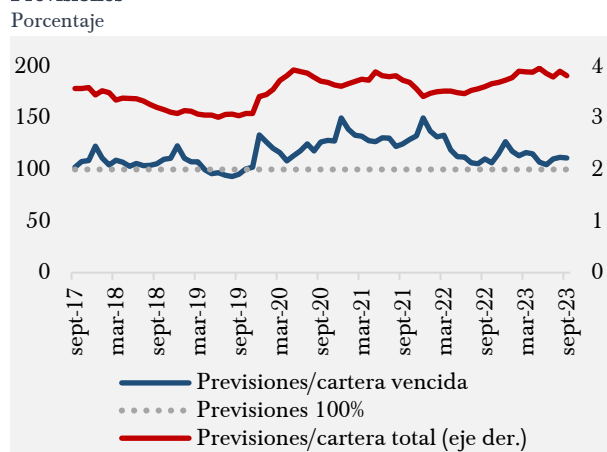


Gráfico II.13
Provisiones



Fuente: Balances reportados a la Superintendencia de Bancos.

Notas: 1/El gráfico II.12 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.

Riesgo de liquidez

El descalce de plazos es una característica propia de la intermediación financiera, donde el público generalmente realiza depósitos a corto plazo y solicita créditos a largo plazo. Al respecto, a septiembre de 2023, una parte significativa de los depósitos se colocó a la vista (56,8%) y, considerando que estos depósitos son exigibles en cualquier momento, es un riesgo al que está expuesto el sistema financiero. Sin embargo, este riesgo se mitiga con los activos líquidos, incluyendo la tenencia de Letras de Regulación Monetaria (LRM), la Facilidad Permanente de Depósitos (FPD), los Bonos del Tesoro y los títulos de la AFD.

A septiembre de 2023, la liquidez del sistema financiero⁹ registró un saldo de 25,4 billones de guaraníes (USD 3,5 mil millones) que representa el 7,9% del PIB (gráfico II.14). En términos interanuales, la liquidez total se incrementó 15,3% a septiembre, similar a lo registrado en el informe previo, influido por el aumento en la tenencia de Letras de Regulación Monetaria (LRM) y la toma de la facilidad permanente de depósitos (FPD) por parte de las entidades financieras.

A septiembre 2023, los indicadores de liquidez han mejorado en relación con el mismo periodo del 2022 (gráfico II.15). La relación de activos líquidos sobre pasivos de corto plazo se ubicó en 21,1%, cifra superior a la observada un año atrás, y por su parte, los activos líquidos representaron el 8,7% del activo total, por encima del 8,6% registrado en septiembre 2022. Una medida más amplia de activos líquidos (disponibilidades + inversiones temporales), que incluye los depósitos en el banco central y los depósitos en otras instituciones financieras, constituyó el 35,9% de los depósitos totales, situándose por encima de lo registrado un año atrás (34,7%).

⁸ Las provisiones específicas se constituyen sobre el saldo de la deuda total conforme a las categorías de clasificación, en función a los días de mora. En cambio, las provisiones genéricas se constituyen con independencia de las específicas, no dependen de la categoría de clasificación y representan un porcentaje fijo de la cartera neta de provisiones (Resolución 1, Acta 60 del 28.09.2007).

⁹ 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.



Gráfico II.14
Liquidez en el sistema financiero
Billones de guaraníes, porcentaje

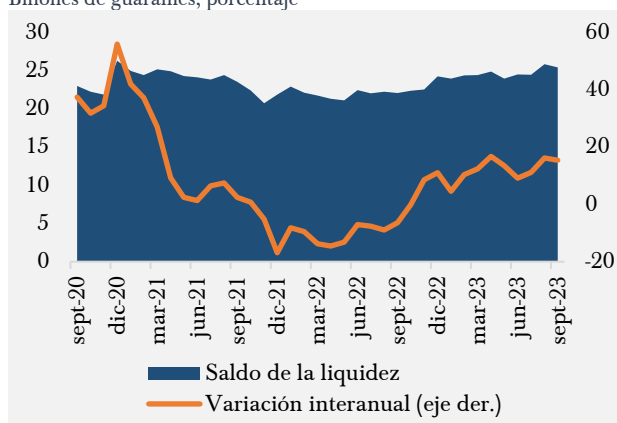
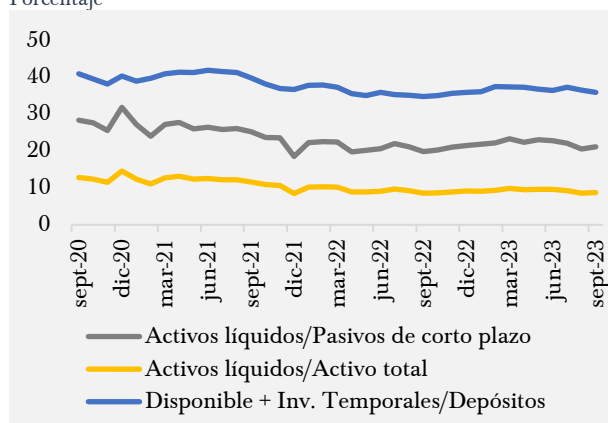


Gráfico II.15
Indicadores de liquidez
Porcentaje



Fuente: Balances reportados a la Superintendencia de Bancos. BCP. Gerencia de Mercados.

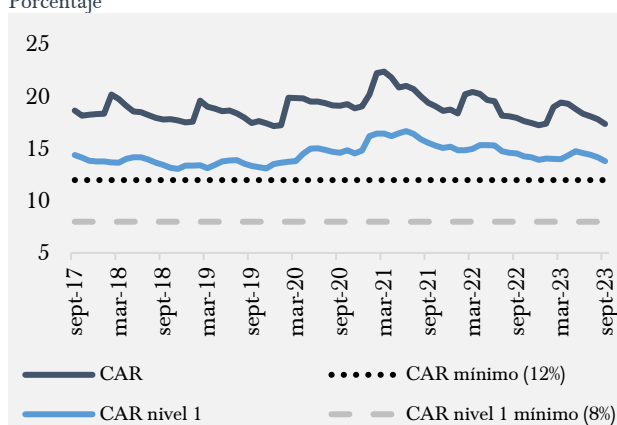
d) Indicadores de desempeño

- Solvencia

El sistema financiero local, compuesto de bancos y financieras, está conformado, principalmente, por capital de alta calidad. A septiembre de 2023, el capital principal (nivel 1) representó el 79,5% del capital regulatorio total. Además, el 68,1% del capital nivel 1 está compuesto por acciones ordinarias.

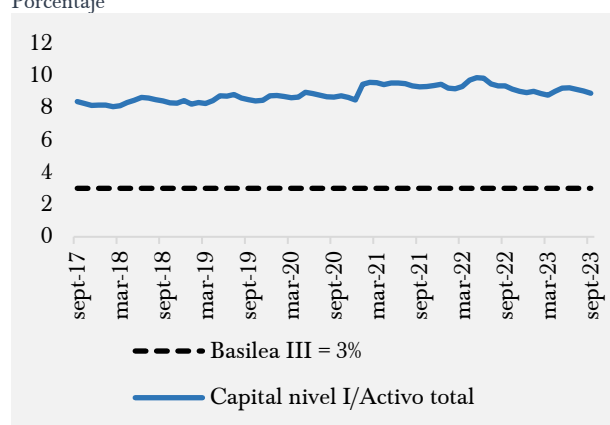
En cuanto a la solvencia, los indicadores han superado holgadamente los requerimientos mínimos que establece la regulación. Así, a septiembre de 2023, la relación de capital principal (nivel 1) sobre activos y contingentes ponderados por riesgo se ubicó en 13,8%, situándose por encima del mínimo regulatorio del 8%. A su vez, el capital regulatorio total (nivel 1 + nivel 2) sobre activos y contingentes ponderados por riesgo alcanzó la cifra de 17,4% a septiembre de 2023, superior al mínimo del 12% que establece la normativa local (gráfico II.16). Por su parte, el apalancamiento del sistema, medido por la relación de capital de nivel 1 sobre activos totales, se situó a septiembre de 2023 en 8,9%, muy por encima de la recomendación de Basilea III de ubicarse en 3% (gráfico II.17).

Gráfico II.16
Solvencia
Porcentaje



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

Gráfico II.17
Apalancamiento
Porcentaje



• Rentabilidad

Los indicadores de rentabilidad han seguido con la trayectoria ascendente iniciada desde fines del año 2021, luego del impacto negativo causado por la pandemia. En términos interanuales, la utilidad¹⁰ del sistema siguió recuperándose de manera significativa (28,6% a septiembre). En consecuencia, los indicadores de ROA y ROE alcanzaron a septiembre de 2023 las cifras de 2,3% y 18,1%, respectivamente, aunque todavía no superan a los niveles registrados en el periodo previo a pandemia (gráfico II.18).

El ROA aumentó de 1,9% en septiembre de 2022, a 2,3%, en septiembre de 2023, explicado principalmente por los márgenes financieros y, en menor medida, por los márgenes de servicios. Por su parte, la reducción de otros ingresos netos por operaciones y de los ingresos extraordinarios, así como el aumento de los gastos administrativos y de los gastos en provisiones han atenuado de cierta manera un mayor incremento en el ROA (gráfico II.19).

Gráfico II.18

Rentabilidad

Porcentaje

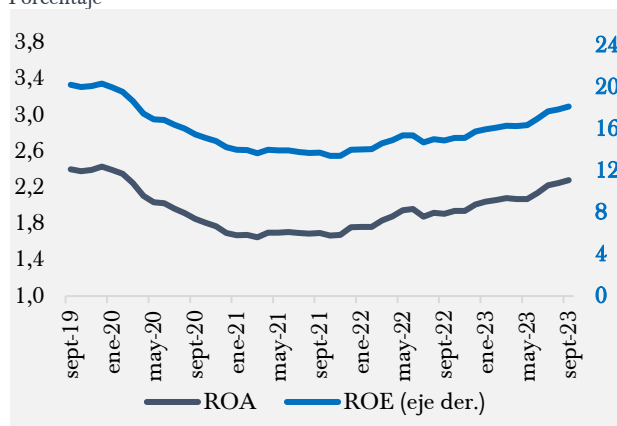
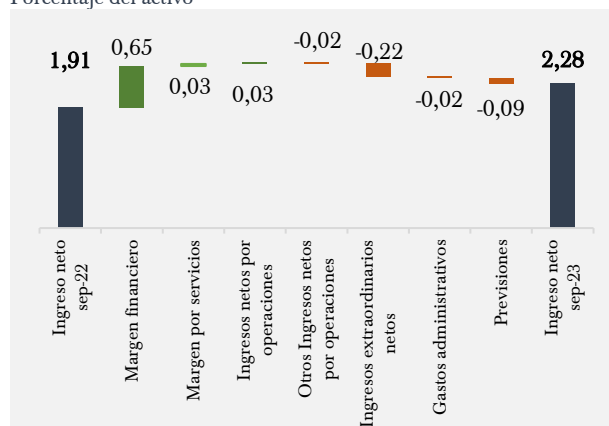


Gráfico II.19

Descomposición del ROA

Porcentaje del activo



Fuente: Balances reportados a la Superintendencia de Bancos.

Nota: En el gráfico II.19, las barras en azul señalan el ROA inicial (sep-22) y ROA final (sep-23). Las barras de color naranja y verde muestran la variación interanual en puntos porcentuales (sep-22/sep-23) 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.

e) Indicadores de estabilidad financiera

Ratio de créditos y depósitos sobre el PIB. La profundización financiera medida como la relación entre el crédito total del sistema sobre el PIB se situó en 44,7% a septiembre 2023¹¹, similar al nivel observado el año previo (44,8%). Por otro lado, los depósitos totales del sistema se ubicaron en 47,1% del PIB¹², mostrando una mejora del indicador respecto al año previo. Este comportamiento se relaciona, en parte, con el mayor dinamismo verificado en los depósitos desde inicios de este año (gráfico II.20).

Brecha de crédito sobre PIB. El cociente del crédito sobre PIB se ubicó por debajo de su nivel de largo plazo, generando una brecha negativa de -1,1 p.p. al segundo trimestre de 2023, en oposición a la brecha positiva verificada en el mismo trimestre del 2022 (0,9 p.p.). Considerando por monedas, la brecha en moneda extranjera se mantuvo negativa desde el último reporte, ubicándose en -0,9 p.p., y la brecha en guaraníes se volvió negativa en el margen, situándose en -0,2 p.p. (gráfico II.21).

¹⁰ La utilidad mensual (flujos) se anualiza considerando la suma móvil 12 meses.

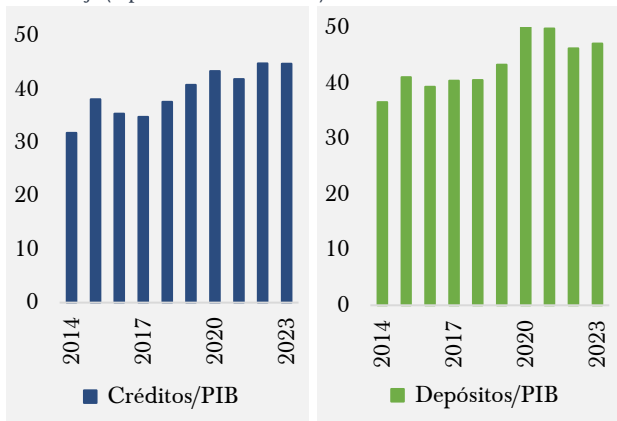
¹¹ La relación de crédito bancario al sector privado sobre el PIB representó el 40,1% en términos nominales.

¹² La relación de depósitos privados en bancos sobre el PIB se ubicó en 37,4%.



Gráfico II.20
Ratio de créditos y depósitos sobre el PIB

Porcentaje (septiembre de cada año)



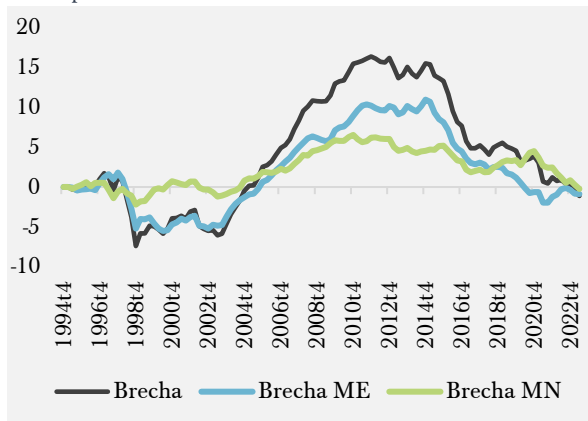
Fuente: Elaboración propia.

Notas: 1/ Los datos utilizados corresponden al periodo 1994t4 - 2023t2. Se 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.

Gráfico II.21
Brecha crédito sobre PIB

Puntos porcentuales

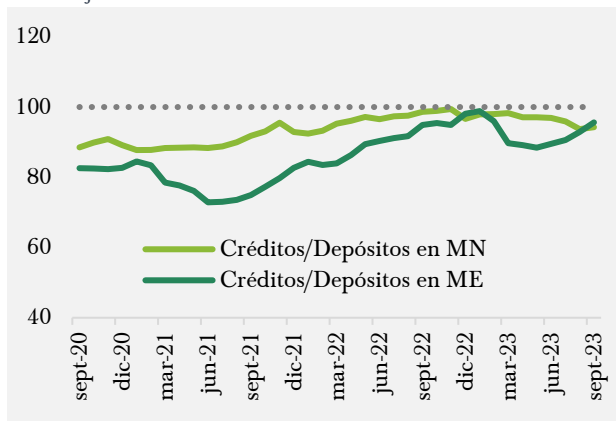


Ratio de créditos sobre depósitos. La relación de créditos sobre depósitos en guaraníes se ubicó en 94,2% a septiembre, situándose por debajo de la cifra del año anterior (98,6%) explicada, en parte, por el mayor impulso de los depósitos y posibilitando un mayor espacio para la concesión de créditos. En moneda extranjera, la relación mostró un ligero incremento interanual a septiembre 2023 situándose en 95,6% e indicando que los depósitos en dólares siguen superando a los créditos en esa moneda. En resumen, los créditos son fondeados principalmente por depósitos, en ambas monedas, destacándose el mayor dinamismo de los depósitos respecto a lo verificado en el informe previo (gráfico II.22).

Ratio de fondeo externo sobre depósitos. El fondeo externo está compuesto por préstamos directos provenientes del exterior (78,8%) y por bonos emitidos en el extranjero (21,2%). A septiembre 2023, el fondeo externo representó el 20,9% de los depósitos totales en moneda extranjera, registrando una reducción interanual (22,3%) a septiembre 2022 (gráfico II.23).

Gráfico II.22
Ratio créditos sobre depósitos

Porcentaje

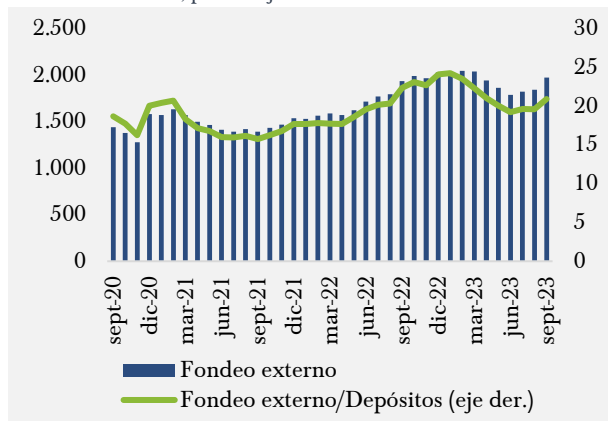


Fuente: Balances reportados a la Superintendencia de Bancos.

Notas: En el gráfico II.23: 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.

Gráfico II.23
Ratio fondeo externo sobre depósitos en moneda extranjera

Millones de dólares, porcentaje



f) Crédito a los hogares

A septiembre 2023, del crédito a los hogares registró un aumento de 14,5% interanual, tasa levemente por debajo de la registrada en marzo del 2023, y en septiembre del 2022, representando el 9,1% del PIB.

Al analizar por componentes, y si bien tanto el crédito de consumo en general como el de vivienda han venido registrando un menor ritmo de crecimiento interanual, el componente de mayor contribución a la expansión fue el crédito destinado a consumo en general (10,1 p.p.), mientras que los créditos destinados a vivienda incidieron 4,4 p.p. (gráfico II.24).

Gráfico II.24

Crédito a los hogares

Incidencia en la variación interanual, porcentaje

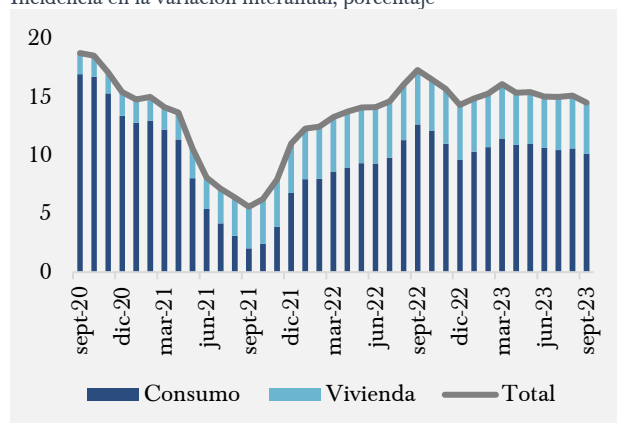
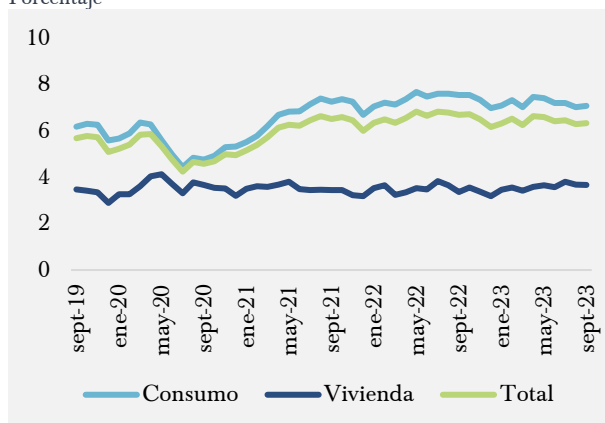


Gráfico II.25

Tasas de morosidad de los hogares

Porcentaje



Fuente: Datos reportados por las entidades a la Central de Información. Superintendencia de Bancos.

En cuanto a la calidad del crédito, la tasa de morosidad del crédito a los hogares disminuyó, de 6,7% en septiembre del 2022 a 6,3%, en septiembre de este año.

Al desagregar el crédito por destino, la tasa de morosidad de los créditos de consumo se ubicó en 7,1%, menor a la tasa de septiembre del año anterior, pero similar a la presentada en el anterior IEF. Por otro lado, la tasa de morosidad de los créditos destinados a la vivienda se situó en 3,7%, ligeramente superior a la observada en marzo y en septiembre del año pasado (gráfico II.25).

Finalmente, con relación al riesgo cambiario, se destaca que el 90,5% del crédito a las familias está expresado en moneda local, por lo que el riesgo es relativamente reducido.

Teniendo en cuenta las reducciones de la tasa de política monetaria de los últimos meses, en combinación con la mayor dinámica económica, se podría esperar una reducción del riesgo de crédito, así como una evolución positiva del crédito a los hogares, continuando con la tendencia exhibida en los últimos meses. En ese sentido, de acuerdo con la Encuesta sobre Situación General de Crédito del tercer trimestre del 2023, los índices de difusión de expectativas del crédito a los sectores de consumo y vivienda, para los próximos 3, 6 y 12 meses, se han ubicado en la zona de optimismo.

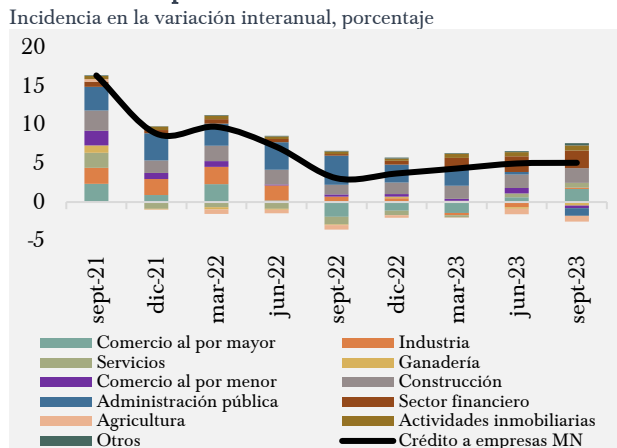
g) Crédito a las empresas

Desde el último reporte, con datos a marzo de 2023, el crédito al sector empresarial ha venido mostrando señales de un mayor dinamismo, en un contexto de recuperación de la actividad económica local. Al respecto, el crédito a las empresas aumentó 7,7% interanual a septiembre (sin efecto cambiario) y representó el 28% del PIB, impulsado por el mayor ritmo de crecimiento en ambas monedas.



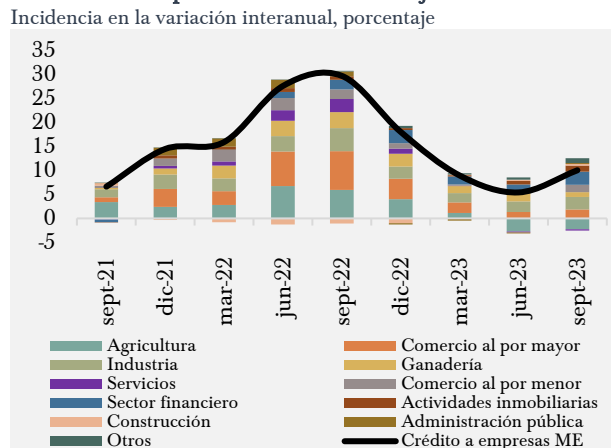
El crédito bancario empresarial en moneda local se incrementó 5,1% interanual, explicado principalmente por la incidencia positiva de los créditos destinados a la construcción, actividades inmobiliarias, comercio al por mayor y servicios (gráfico II.26). En moneda extranjera, el crédito empresarial mostró un mayor crecimiento desde el último reporte (10% a septiembre 2023), influido por la concesión de créditos a empresas que operan en los sectores de la industria, comercio al por mayor y menor, y ganadería. Por su parte, se observó una contracción en el crédito destinado a los sectores de agricultura y servicios (gráfico II.27).

Gráfico II.26
Crédito a las empresas en moneda nacional



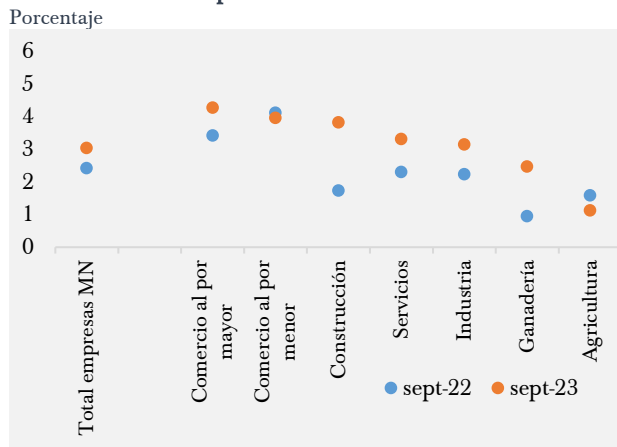
Fuente: Central de Información. Superintendencia de Bancos.

Gráfico II.27
Crédito a las empresas en moneda extranjera



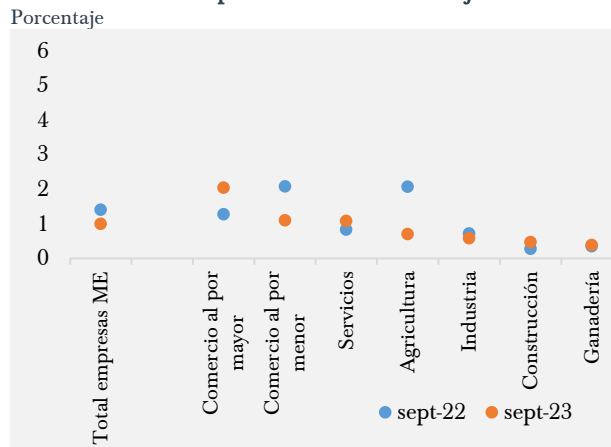
Por otra parte, la tasa de morosidad del crédito total empresarial se ha mantenido similar en términos interanuales (1,9% septiembre 2023). Desglosando por monedas, se ha registrado un aumento de la tasa de morosidad en guaraníes situándose en 3,0% a septiembre, en donde sectores como construcción, ganadería y servicios presentaron los mayores incrementos (gráfico II.28). Por su parte, en moneda extranjera, se registró una leve disminución de la tasa de morosidad (1% a septiembre 2023), explicada por la reducción del riesgo de crédito en sectores como agricultura, comercio al por menor e industria (gráfico II.29).

Gráfico II.28
Morosidad de las empresas en moneda nacional



Fuente: Central de Información. Superintendencia de Bancos.

Gráfico II.29
Morosidad de las empresas en moneda extranjera



Al respecto, cabe mencionar que el riesgo de crédito del sector corporativo se ha mantenido acotado, especialmente en moneda extranjera, debido a la aplicación de las medidas transitorias de apoyo a sectores relacionados a la agricultura y a la ganadería. Estas medidas de flexibilización estuvieron vigentes hasta el 30 de septiembre de 2023,

lo cual, eventualmente, podría influir en la tasa de morosidad. No obstante, la recuperación de las condiciones económicas locales podría ser uno de los factores que mitigue el aumento del riesgo de crédito. A su vez, las agencias calificadoras de riesgos han mantenido la calificación crediticia de Paraguay e, incluso, una de ellas elevó el *Country Ceiling* de Paraguay a grado de inversión. Esta mejora, permitirá a las empresas locales con un destacado desempeño financiero, obtener la calificación de grado de inversión, lo cual podría influir positivamente en la evolución del crédito corporativo y mantener acotado el riesgo de crédito del sector.

h) Fondo de garantía de depósitos

El Fondo de Garantía de Depósitos (FGD) tiene como objetivo garantizar la devolución de los depósitos hasta un límite máximo, ante la eventual resolución de algún banco o compañía financiera¹³. Los depósitos están protegidos hasta el equivalente a setenta y cinco (75) salarios mínimos mensuales en cada banco y/o compañía financiera y por persona física o jurídica, lo que equivale a 201,0 millones de guaraníes (USD 27.629).

Los depósitos del sistema financiero privado presentaron un saldo de 132,6 billones de guaraníes, mientras que la deuda de los depositantes¹⁴, susceptible de compensación antes del cómputo de la garantía, acumuló un saldo de 118,6 billones de guaraníes (gráfico II.30). Así, los depósitos garantizados, una vez deducida la compensación¹⁵, alcanzaron la cifra de 22,0 billones de guaraníes, registrando una variación interanual del 11,5% y llegando a representar el 16,6% de los depósitos totales sin el BNF (gráfico II.31).

De forma similar, los recursos del FGD registraron a septiembre un crecimiento del 10,5%, impulsados principalmente por los recursos en dólares, los cuales vienen mostrando una dinámica positiva desde septiembre del 2019 y son el componente de mayor importancia dentro del total de recursos (gráfico II.32). Por otro lado, los recursos en guaraníes atenuaron levemente el crecimiento, registrando una ligera disminución en el tercer trimestre del 2023, debido a una recomposición del portafolio hacia activos en dólares. De esta forma, los recursos totales del FGD ascendieron a la suma de 7,2 billones de guaraníes en septiembre 2023 (aproximadamente USD 990 millones), lo que equivale al 32,9% de los depósitos garantizados una vez deducida la compensación de deudas.

Gráfico II.30

Depósitos y deudas totales

Billones de guaraníes

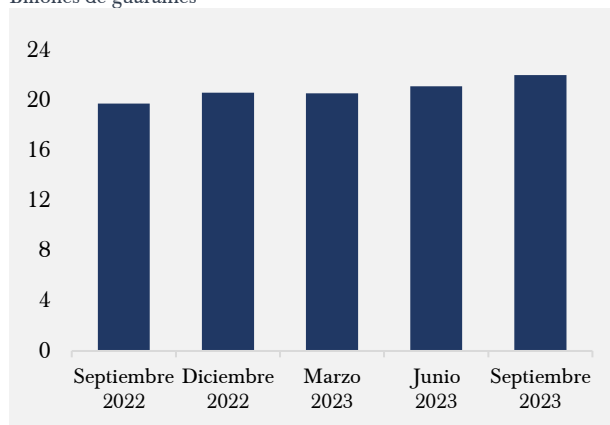


Fuente: Fondo de Garantía de Depósitos.

Gráfico II.31

Depósitos garantizados deducida la compensación

Billones de guaraníes



¹³ 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.

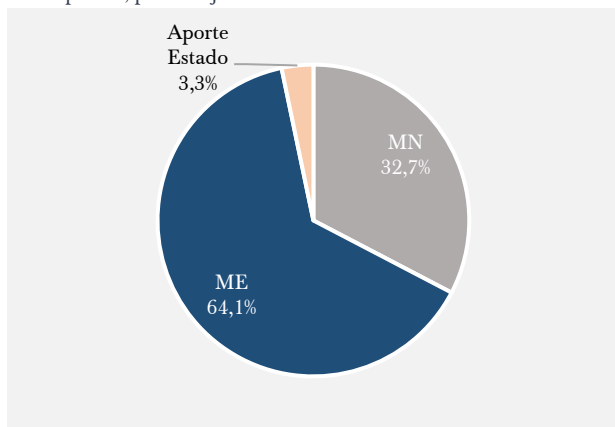
¹⁴ Préstamos obtenidos por los clientes que a su vez tienen depósitos en las instituciones financieras.

¹⁵ 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.

Al analizar el incremento de los recursos, se puede notar que el mismo se da principalmente debido a los aportes trimestrales obligatorios realizados por las instituciones financieras, los cuales se realizan en función al saldo promedio de los depósitos de cada entidad. Así, este componente equivale al 62,1% del total generado en el tercer trimestre del 2023. De igual forma, los intereses generados por las inversiones realizadas por el Fondo también contribuyen de forma positiva, aportando el 37,9% de lo generado, destacándose en este trimestre el mayor rendimiento financiero de las inversiones en moneda extranjera (gráfico II.33).

Gráfico II.32
Distribución de los recursos por tipo de moneda

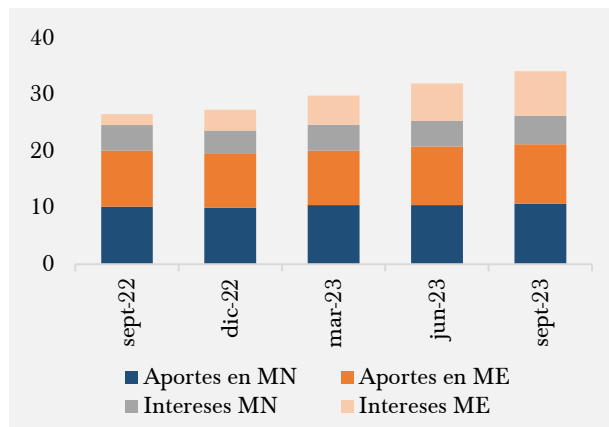
Participación, porcentaje



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

Gráfico II.33
Aportes e intereses recibidos

Millones de dólares



Finalmente, se debe considerar que la normativa del FGD establece la suspensión del cobro de los aportes privados una vez que los recursos del Fondo alcancen el 10% de los depósitos totales del sistema financiero privado. A septiembre del 2023, los recursos sin contar con el aporte del Estado alcanzaron la cifra de 5,3% de los depósitos totales, porcentaje similar al observado en el anterior trimestre, pero mayor al presentado en el mismo mes del año anterior.

i) Mercado de Capitales

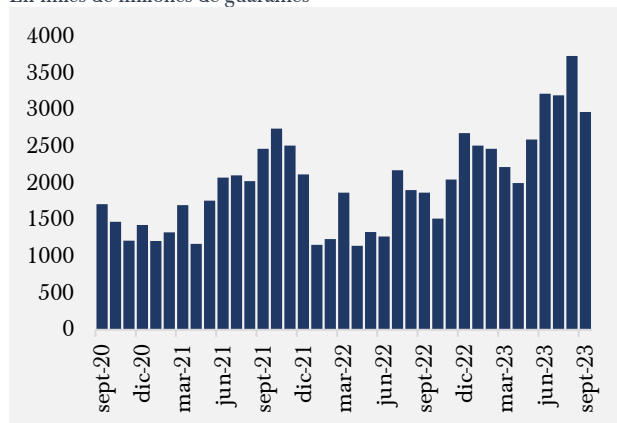
El mercado de capitales del Paraguay continuó presentando una dinámica favorable al tercer trimestre del 2023. En términos acumulados, el volumen total negociado a septiembre fue de 24,9 billones de guaraníes (USD 3.435 millones) (gráfico II.34), monto mayor en 78,2% al volumen negociado al mismo mes del año anterior. En cuanto a los participantes involucrados, la cantidad de inversores fue de 4.688, mientras que la cantidad de emisores fue de 96, presentando así una variación interanual acumulada del 39,6% y 18,5%, respectivamente. Estos resultados indican una mayor profundidad del mercado de capitales, lo cual podría contribuir positivamente con la liquidez de los instrumentos negociados.

Considerando el volumen negociado por tipo de instrumento, los componentes de mayor peso, de forma acumulada a septiembre, fueron los valores de reporto (72,9%), seguido de los bonos, las acciones, los fondos de inversión y los futuros (gráfico II.35).

Analizando el volumen negociado de los instrumentos de renta fija (bonos), a septiembre del 2023, el sector con mayor nivel de actividad en guaraníes fue el sector público, que incluye los bonos del tesoro, AFD y de algunas municipalidades, el cual registró una tasa de interés promedio ponderada de 8,0% y un plazo promedio ponderado de 9,1 años. En dólares, por otro lado, el sector con mayor dinamismo fue el financiero, en el cual se observó una tasa de interés promedio ponderada de 5,6% y un plazo promedio ponderado de 8,2 años (gráfico II.36).

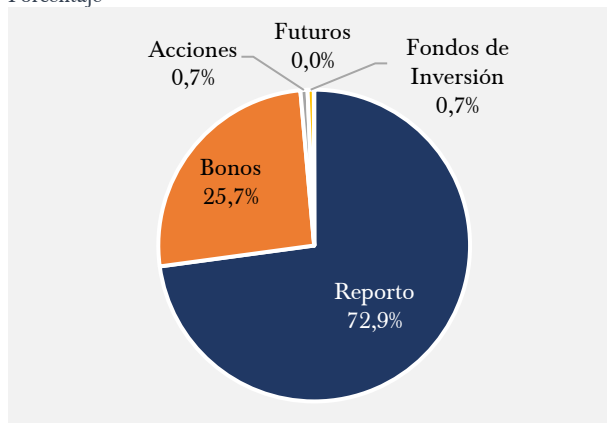


Gráfico II.34
Volumen negociado por BVPASA
 En miles de millones de guaraníes



Fuente: Bolsa de Valores y Productos de Asunción S.A. – BVPASA http://www.bvpasa.com.py/informe_mensual.php

Gráfico II.35
Volumen negociado por instrumento
 Porcentaje



Como se puede ver, entre los más negociados se encontraron los bonos del sector público, donde destacan los bonos del tesoro, como importante herramienta del gobierno, ya que brinda oportunidades de inversión de bajo riesgo y gran liquidez. En ese sentido, a finales de agosto del 2023 se encontraban en circulación bonos del tesoro por valor de 4,5 billones de guaraníes (USD 619,9 millones). Los mismos registraban una tasa promedio ponderada de 8,35% y un plazo promedio de maduración de 7 años. En cuanto a los tenedores de bonos en circulación a finales de agosto, el 71,7% pertenecía a bancos, financieras y cooperativas, el 12,4% al Fondo de Garantía de Depósitos, el 10,8% a inversores institucionales y el resto a otras personas físicas y jurídicas.

Por otro lado, y en lo que respecta al mercado de renta variable, la capitalización bursátil, medida como el valor de mercado de las acciones que cotizan en bolsa, presentó un crecimiento interanual importante de 10,5% a septiembre del 2023, llegando en términos nominales a 13,8 billones de guaraníes (USD 1.900,8 millones), que representa el 4,3% del PIB. Esta mejora se dio principalmente gracias al crecimiento de las acciones del sector financiero (17,0%), siendo así el componente más importante con un peso de 65,3% dentro de la capitalización bursátil total (gráfico II.37).

Gráfico II.36
Tasas de interés de bonos negociados por sectores
 Porcentaje (septiembre 2023)

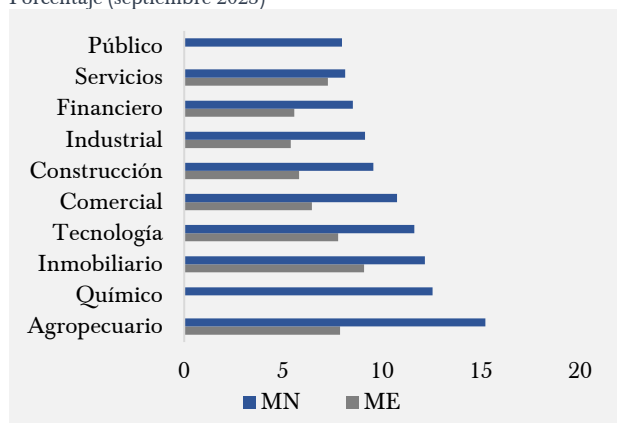
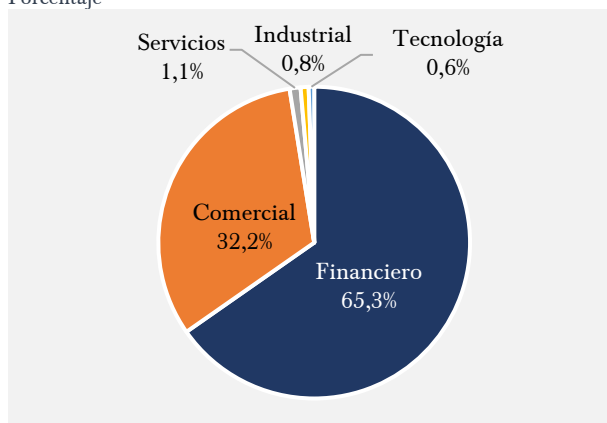


Gráfico II.37
Capitalización Bursátil
 Porcentaje



Fuente: Bolsa de Valores y Productos de Asunción S.A. – BVPASA http://www.bvpasa.com.py/informe_mensual.php

Nota: Los datos del total negociado corresponden al acumulado al mes de septiembre, la tasa de interés corresponde a la tasa promedio ponderada. MN: Moneda nacional, ME: moneda extranjera.



Finalmente, los Fondos Patrimoniales de Inversión¹⁶, instrumentos que, si bien actualmente no representan un volumen de negociación importante, han ido ganando participación en el mercado de capitales, registrando una mejora importante al mes de mayo 2023. De forma acumulada, el patrimonio total invertido en los Fondos Patrimoniales sumó 3.327 mil millones de guaraníes, presentando una variación de 52,5% a mayo. En cuanto a los Fondos Patrimoniales en dólares, estos presentaron una leve disminución interanual de -2,4%, ubicándose así a mayo del 2023 en USD 348 millones. Al analizar la composición de estos por instrumentos, se puede observar que, en el caso de los Fondos Patrimoniales en guaraníes, el 39,4% se encontraba invertido en bonos, el 31,3% en letras de regulación monetaria y el 21,6% en Certificado de Depósitos de Ahorro (CDA). En el caso de los Fondos Patrimoniales en dólares, la participación de los CDA fue del 50%, seguido de bonos y de liquidez.

j) Instituciones no bancarias

- Compañías de Seguros

Las compañías de seguros se encuentran reguladas y supervisadas por la Superintendencia de Seguros y son en total 35 instituciones, de las que solo 34 reportan actividad comercial.

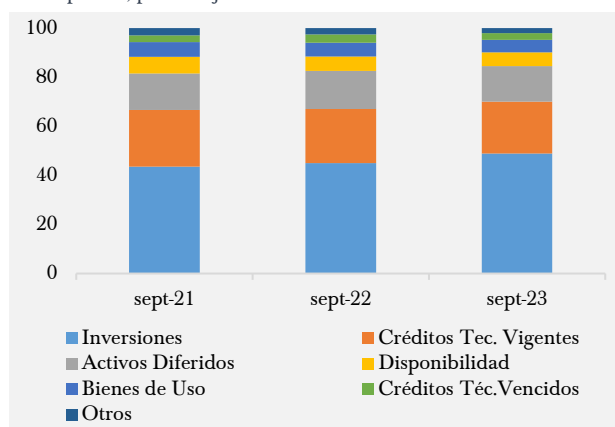
Con respecto a los resultados a septiembre de 2023, tanto los activos como los pasivos totales de las compañías de seguros mostraron incrementos interanuales. Por el lado de los activos, estos presentaron una variación positiva del 14,8% con relación a septiembre del 2022, impulsados principalmente por las inversiones, las cuales, al tener un peso de 45,2%, fueron el componente de mayor importancia, seguido de los créditos técnicos vigentes y los activos diferidos (gráfico II.38). Con estos resultados, el activo total continuó con su tendencia al alza, alcanzando la suma de 5,7 billones de guaraníes (USD 781,0 millones), lo que representó el 1,8% del PIB.

Por el lado de los pasivos, estos se incrementaron 8,4% al compararlos con el resultado del año anterior. Este crecimiento se dio, especialmente, por el incremento de las provisiones técnicas de seguros, las cuales representan el 56,0% del total de pasivos, así como también por las provisiones técnicas de siniestros y las utilidades diferidas (gráfico II.39).

Gráfico II.38

Estructura de activos de las compañías de seguros

Participación, porcentaje

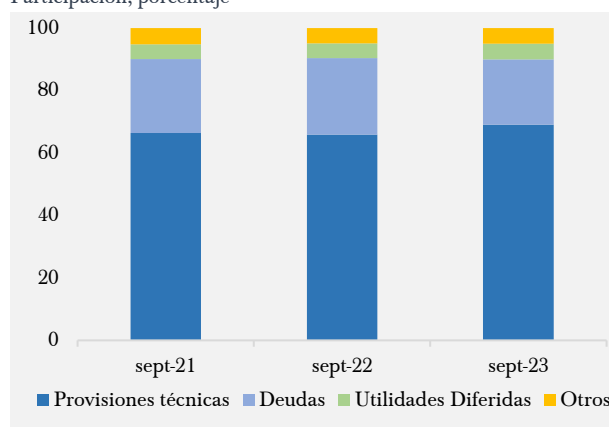


Fuente: Balances reportados a la Superintendencia de Seguros.

Gráfico II.39

Estructura de pasivos de las compañías de seguros

Participación, porcentaje



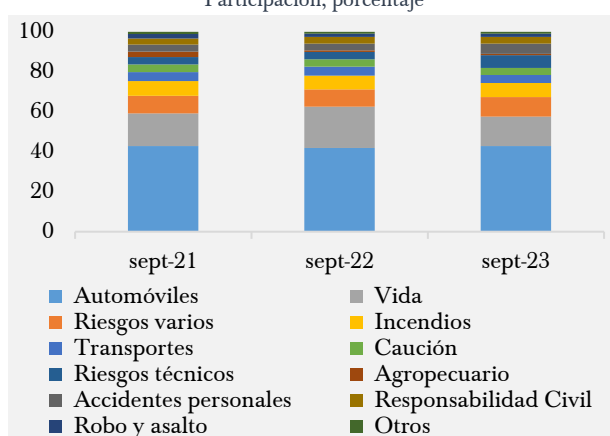
¹⁶ Los Fondos Patrimoniales de Inversión son patrimonios constituidos por personas físicas y/o jurídicas para su inversión en valores de ofertas públicas. Estos fondos son administrados por sociedades especializadas, y se caracterizan por la diversificación del capital, lo que posibilita obtener mayores rendimientos con un riesgo menor. Una ventaja importante es que permite la inversión desde un capital relativamente pequeño, lo que facilita la inversión y otorga una mayor profundidad al mercado de capitales.



Las primas totales (suma de las primas directas y las primas de reaseguro local) emitidas en el mercado de seguro son la principal fuente de ingreso de las aseguradoras, representando el 73% del mismo. En ese sentido, las mismas han alcanzado una cifra de 923,9 mil millones de guaraníes a septiembre de 2023, mostrando un incremento interanual de 8,1% al compararlas con el resultado del año anterior. Por su parte, las primas directas, que a septiembre del 2023 representaban el 92,6% de las primas totales, han mostrado un crecimiento interanual de 8,2% al mencionado mes. Los principales riesgos cubiertos por la emisión de las primas directas corresponden a automóviles, vida y riesgos varios, los que representan el 42,8%, 14,7% y 9,8%, respectivamente, de los riesgos comercializados (gráfico II.40).

Con referencia a la concentración de las primas en el mercado de seguros, las diez compañías de seguros más grandes concentraron el 66,6% de las primas directas emitidas. Adicionalmente, se registran 15 aseguradoras que concentran 28,5% del mercado y 9 compañías de seguros que cubren el 5,0% restante.

Gráfico II.40
Diversificación de primas por sector
Participación, porcentaje



Fuente: Balances reportados a la Superintendencia de Seguros.

Gráfico II.41
Rentabilidad de las compañías de seguros
Porcentaje

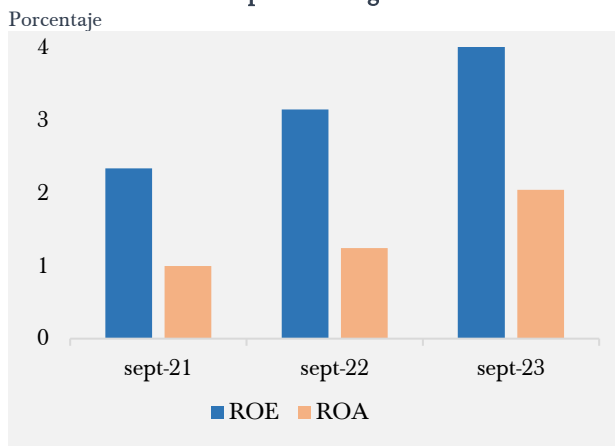
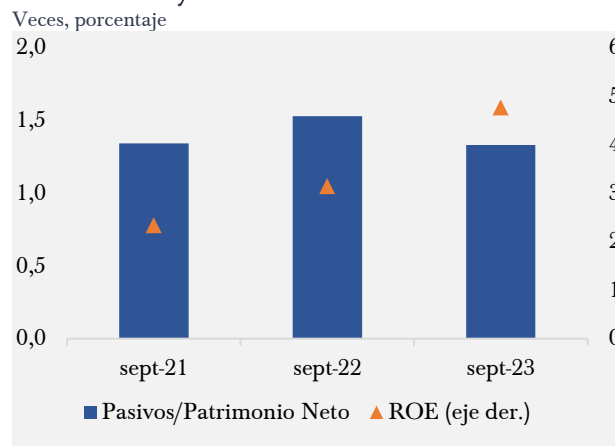


Gráfico II.42
Endeudamiento y rentabilidad
Veces, porcentaje



Fuente: Balances reportados a la Superintendencia de Seguros. Nota: Para los indicadores de rentabilidad se considera el flujo acumulado de julio a septiembre de cada año.

La rentabilidad obtenida, a septiembre de 2023, fue positiva y superior a la registrada en el mismo periodo del año anterior, alcanzando un valor de 116.325 millones de guaraníes. Este resultado muestra un crecimiento del 88,8% con relación a septiembre del 2022. Estos resultados se reflejan en los indicadores de ROA y ROE (gráfico II.41 y II.42). Esta mayor utilidad es el resultado, principalmente, de una reducción en los gastos de siniestros y, en específico, de

los siniestros seguros directos, componente que había mostrado un nivel superlativo a septiembre del 2022. De igual forma, otro componente que impulsó la utilidad fue ingresos técnicos de producción, donde las primas directas muestran una mayor dinámica.

- **Cooperativas**

Conforme a datos provistos por el Instituto Nacional de Cooperativismo (INCOOP), se analiza la evolución de las cooperativas de ahorro y crédito “tipo A”¹⁷. A septiembre 2023, el activo total de las cooperativas ha mostrado un mayor impulso respecto a lo observado en el mismo mes del año previo. Así, el activo aumentó 6% interanual, acumulando a septiembre un saldo de 23,2 billones de guaraníes (7,2% del PIB), que representó el 10,5% del activo total de bancos y financieras. Analizando por componentes, el de mayor peso corresponde a los créditos otorgados (72,1%), seguido de las disponibilidades, los activos fijos y otros activos (gráfico II.43). Por su parte, el crédito total se incrementó 5,5% interanualmente a septiembre, al tiempo que la tasa de morosidad promedio se incrementó ligeramente en términos interanuales, situándose en 8,9% al tercer trimestre de 2023 (gráfico II.44). En términos relativos, el riesgo de crédito se ubica por encima del sistema bancario, y, en contrapartida, muy por debajo de lo reportado por otras entidades no bancarias como casas de crédito¹⁸.

Gráfico II.43

Estructura del activo de las cooperativas

Participación, porcentaje

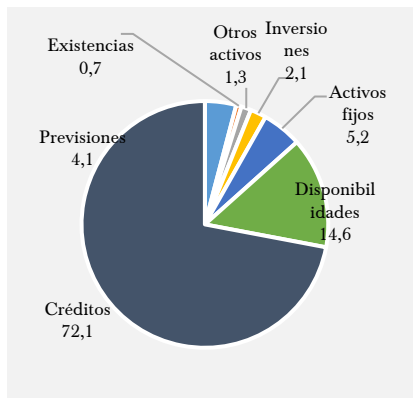


Gráfico II.44

Morosidad promedio de las cooperativas

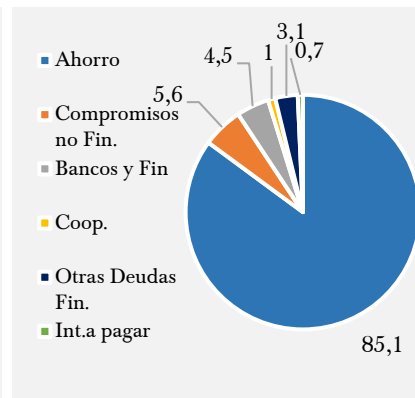
Porcentaje



Gráfico II.45

Estructura del pasivo de las cooperativas

Participación, porcentaje



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

Por otra parte, el pasivo total de las cooperativas de ahorro y crédito “tipo A” alcanzó la suma de 18,6 billones de guaraníes, mostrando un aumento de 5,6% interanual a septiembre, superior al crecimiento reportado un año atrás. Los depósitos de ahorro de los socios constituyen el principal componente del pasivo (85,1%), compuesto principalmente de ahorros a un plazo mayor a un año (39,7%). El resto de pasivo se compone de compromisos no financieros, deudas con bancos, financieras y otras cooperativas y otros tipos de pasivos (gráfico II.45).

Por otra parte, el ratio de créditos sobre depósitos (ahorros de los socios) presentó un leve aumento situándose en 111,7%, (110% a septiembre 2022). Una relación que se ubica por encima de 100% sería una señal de que las cooperativas dependen de otra fuente de financiamiento distinta a los depósitos (gráfico II.46).

A septiembre de 2023, el patrimonio de las cooperativas se ubicó en 4,6 billones de guaraníes, revelando un crecimiento interanual de 11,9%. El patrimonio se compone, principalmente, por capital, reservas y excedentes (gráfico II.47).

¹⁷ El Instituto Nacional de Cooperativismo (INCOOP), institución que regula y supervisa a las cooperativas en Paraguay, reportó datos de 53 cooperativas de ahorro y crédito tipo A.

¹⁸ Mayor detalle sobre “otros otorgantes de crédito dinerario” en el recuadro I del presente informe.



En cuanto a los indicadores de desempeño, la rentabilidad ha mostrado una mayor dinámica en términos interanuales, en línea con lo observado en el sistema bancario. Al respecto, el ROA se ubicó en 1,3% y el ROE en 10,1%. Estas cifras se ubicaron por encima de las observadas un año atrás, cuando estos indicadores alcanzaron ratios del 1,1% y 8,1%, respectivamente (gráfico II.48). En cuanto a la solvencia patrimonial, esta se ubicó en 20,4% a septiembre de 2023, dato superior al registrado el año previo (20,1%).

Gráfico II.46
Créditos y depósitos de las cooperativas
Billones de guaraníes, porcentaje

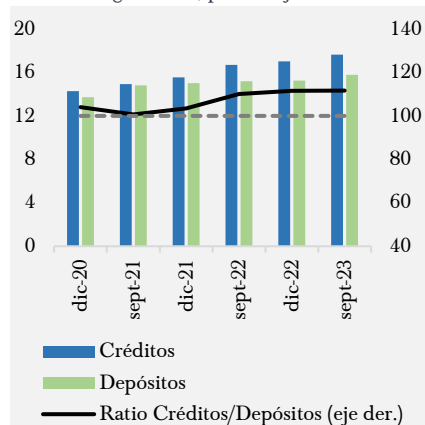


Gráfico II.47
Patrimonio neto de las cooperativas
En billones de guaraníes

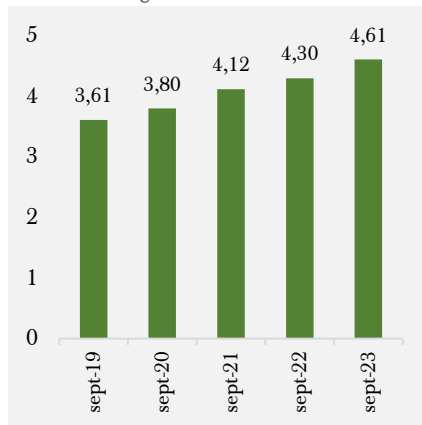
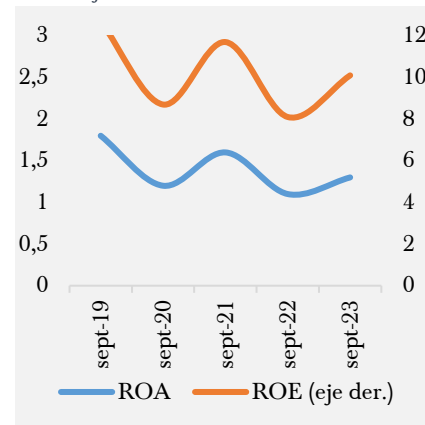


Gráfico II.48
Rentabilidad de las cooperativas
Porcentaje



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



III. Pruebas de tensión

Los ejercicios de pruebas de tensión para el sistema financiero se aplican a 22 entidades de intermediación financiera, desagregadas en 16 bancos y 6 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 y a nivel del sistema en su conjunto.

El análisis de las pruebas se concentra en variables relacionadas a la solvencia y liquidez de las instituciones supervisadas por la Superintendencia de Bancos. Los resultados sirven como indicadores del efecto que podrían tener los shocks simulados sobre las variables mencionadas.

Los shocks se simulan a través de la construcción de escenarios hipotéticos. Estos escenarios tienen su origen en una matriz de riesgos construida con datos macro financieros para, finalmente, simular un shock y evaluar su efecto sobre los principales indicadores del sistema financiero. Los datos utilizados provienen de informaciones remitidas al ente supervisor y del “Boletín Estadístico y Financiero” de la Superintendencia de Bancos con cierre a septiembre 2023.

Las pruebas de tensión indican que, a nivel agregado, el sistema financiero continuaría en una posición de solvencia adecuada ante la ocurrencia de shocks extremos. Estos escenarios, si bien son extremos, tienen una baja probabilidad de ocurrencia.

Solvencia inicial

El ratio de adecuación de capital (CAR) es el indicador principal de solvencia de las entidades financieras, e indica la relación entre el patrimonio efectivo y los activos y contingentes ponderados por riesgo¹⁹. 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 fue del 17,5% y 14,8%, respectivamente.

En los ejercicios se simulan shocks de diferente intensidad (adverso y extremo²⁰) y se evalúa el impacto que tienen sobre la solvencia del sistema financiero (CAR). Se consideran escenarios de aumento de la cartera vencida, reducción de la tasa de interés, depreciación del tipo de cambio y, finalmente, se analiza la capacidad del sistema frente a un retiro masivo de los depósitos.

Análisis de riesgo de crédito

En este apartado, el shock consiste en simular un deterioro de la cartera vigente de las entidades del sistema financiero, que pasa a constituirse en cartera vencida. Considerando el incremento de la cartera vencida, se deben realizar nuevas previsiones, 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 la nueva cartera vencida. El porcentaje de esta previsión corresponde a la categoría 3, que implica un retraso en el pago de los créditos de 90 a 150 días, conforme a las normativas vigentes.

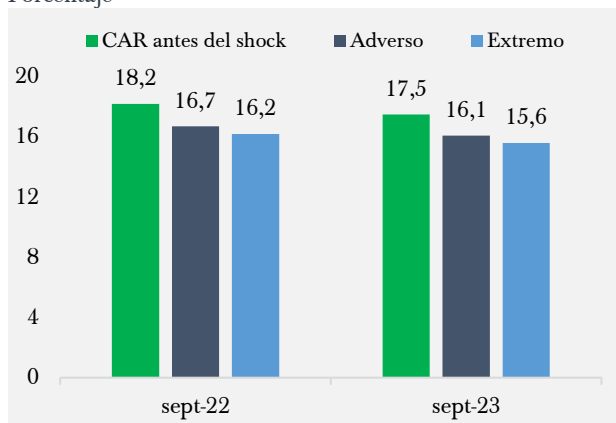
El primer shock consiste en simular un deterioro de 6% (shock adverso) y 8% (shock extremo) de la cartera vigente, la cual pasa a cartera vencida. El resultado de la simulación indica que el CAR, luego del shock extremo, se ubicó en 15,6% para los bancos y en 13,3% para las financieras. El sistema, de forma agregada, cumpliría con la exigencia legal luego del shock (gráficos III.1 y III.2).

¹⁹ Art. 56 de la Ley N° 861/96.

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



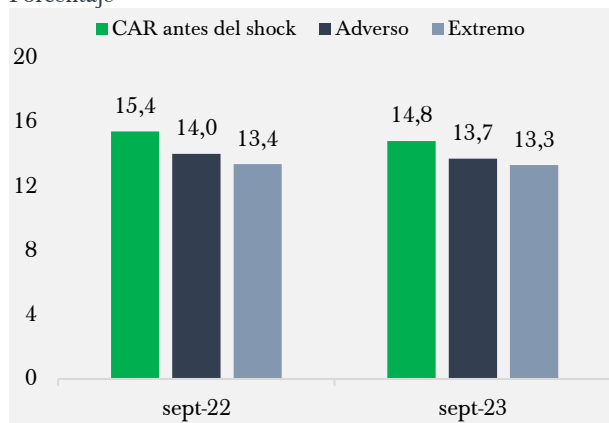
Gráfico III.1
Efecto del shock de riesgo de crédito en el CAR
Bancos, septiembre 2023
Porcentaje



Fuente: Elaboración propia.

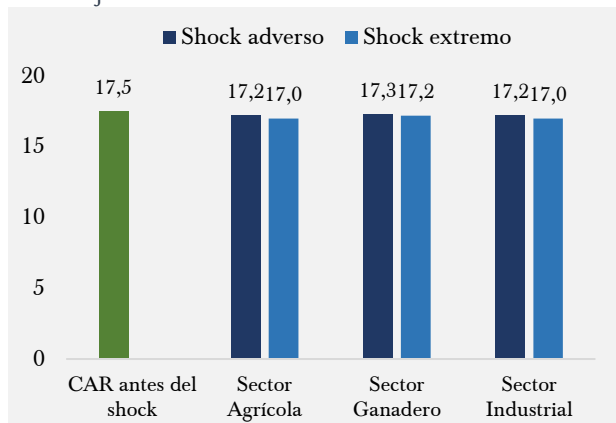
Nota: el capital regulatorio es 12%. CAR: Ratio de Adecuación de Capital.

Gráfico III.2
Efecto del shock de riesgo de crédito en el CAR
Financieras, septiembre 2023
Porcentaje



El segundo shock consiste en el deterioro de la cartera vigente de determinados sectores económicos, de tal forma a simular un aumento de la morosidad específica de cada sector. Se han diseñado tres escenarios alternativos: un shock a la agricultura, un shock a la ganadería y uno a la industria. 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 o extremo, respectivamente. Los resultados indican que, luego de las simulaciones, los indicadores de solvencia de los bancos y de las financieras se mantendrían por encima del mínimo legal.

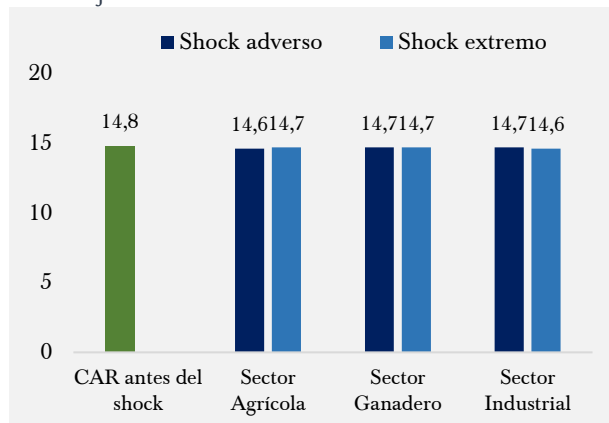
Gráfico III.3
Efecto del shock de riesgo de crédito por sectores
Bancos, septiembre 2023
Porcentaje



Fuente: Elaboración propia.

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

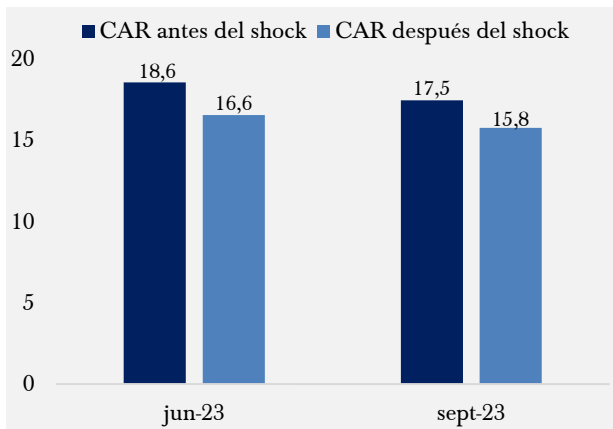
Gráfico III.4
Efecto del shock de riesgo de crédito por sectores
Financieras, septiembre 2023
Porcentaje



El tercer shock simula el deterioro de la totalidad de la cartera de créditos de los cinco mayores deudores de cada una de las entidades del sistema. Luego de la simulación, los bancos presentan un CAR de 15,8% y las financieras un CAR de 13,1% (gráficos III.5 y III.6).

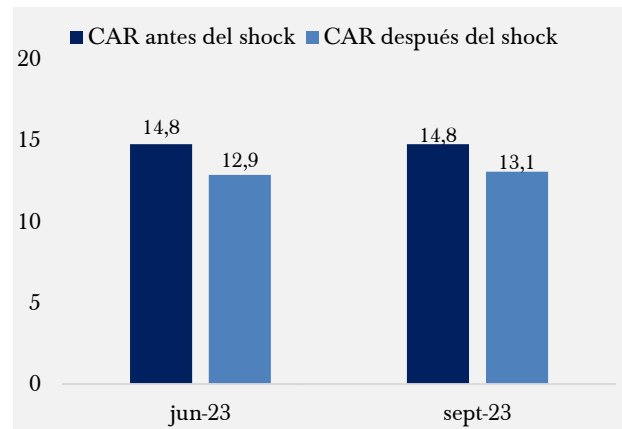


Gráfico III.5
Efecto del shock de riesgo de crédito concentración
Bancos, septiembre 2023
Porcentaje



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

Gráfico III.6
Efecto del shock de riesgo de crédito concentración
Financieras, septiembre 2023
Porcentaje



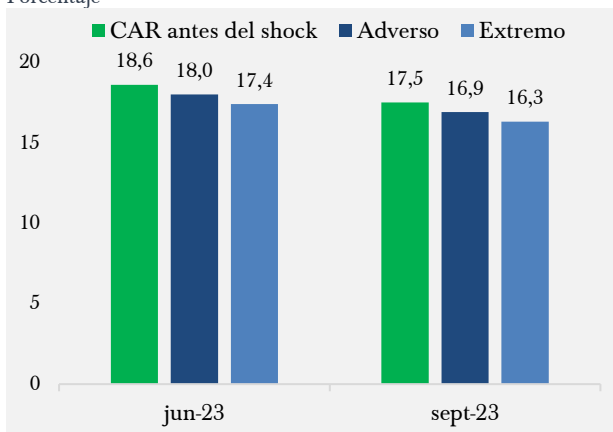
Análisis de riesgos de mercado

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

Shock de tasas de interés

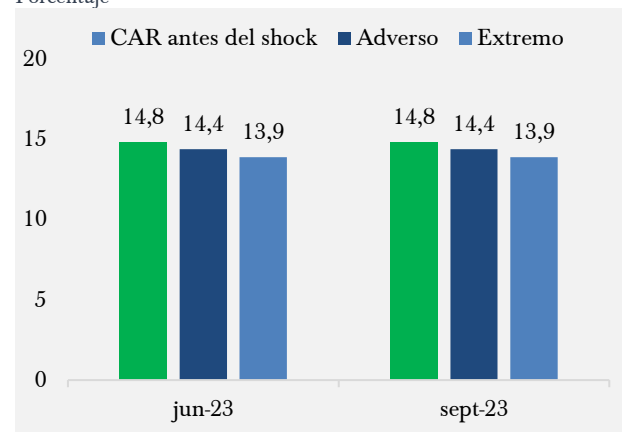
La disminución de las tasas de interés afecta la renta neta de las entidades financieras²¹. Para esta simulación se consideran los vencimientos a distintos plazos de los instrumentos financieros que los bancos colocan (activos) y captan (pasivo) en el mercado. El resultado agregado del sistema, luego del shock, indica que el CAR se ubicaría por encima del mínimo legal requerido (gráficos III.7 y III.8).

Gráfico III.7
Efecto del shock de tasa de interés
Bancos, septiembre 2023
Porcentaje



Fuente: Elaboración propia.

Gráfico III.8
Efecto del shock de tasa de interés
Financieras, septiembre 2023
Porcentaje



²¹ La renta neta es la diferencia entre el ingreso generado por los activos y los gastos ocasionados por los pasivos. Las variaciones en la renta neta se generan por el cobro y pago de intereses.



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 (efecto directo), pero también pueden influir en la capacidad de pago de los agentes endeudados en dólares (efecto indirecto). El shock consiste en simular una depreciación del tipo de cambio (guaraníes por dólar).

El efecto directo depende del descalce en la posición neta de cada entidad (activos menos pasivos en moneda extranjera). Por su parte, el efecto indirecto dependerá de si los tomadores de créditos en dólares reciben sus ingresos en guaraníes. Es decir, se supone un deterioro de la cartera vigente de préstamos en dólares que pasa a cartera vencida.

En cuanto al efecto directo, luego de shock extremo, el CAR de los bancos se situó en 18,5% y el de las financieras en 14,9%. Por otra parte, al tener en cuenta el efecto indirecto, luego de la simulación extrema, el CAR de los bancos se reduce a 17,3% y el de las financieras a 14,0% (gráficos III.9 y III.10).

Gráfico III.9

Efecto indirecto del shock de tipo de cambio
Bancos, septiembre 2023
Porcentaje

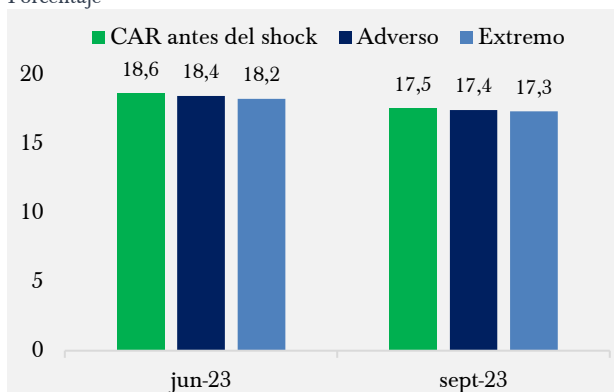
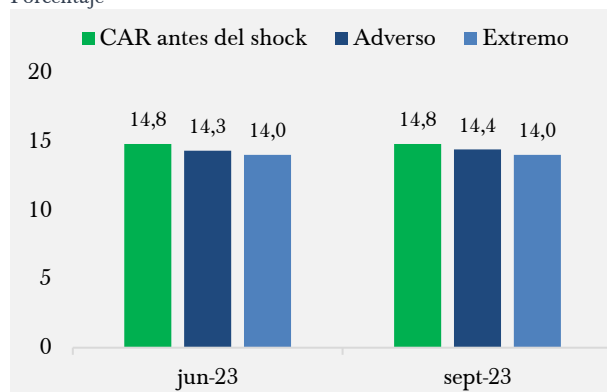


Gráfico III.10

Efecto indirecto del shock de tipo de cambio
Financieras, septiembre 2023
Porcentaje



Fuente: Elaboración propia.

Análisis del riesgo de liquidez

Los shocks de liquidez consisten en la simulación de retiros proporcionales y diferenciados de los depósitos. 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 plazo²². Para cubrir los retiros, se utiliza un porcentaje de los activos líquidos y otro de los activos no líquidos.

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

La simulación se realiza sobre depósitos en guaraníes y en dólares, así como sobre los depósitos a la vista y a plazo. Los resultados indican que la liquidez que mantienen las entidades del sistema sería suficiente para enfrentar cinco días de retiros masivos de los depósitos.

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

IV. Sistema de Pagos²³

Evolución reciente

Desde el IEF publicado en mayo de 2023, el sistema de pagos ha continuado funcionando con normalidad, en forma fluida y eficiente. Cabe destacar que, durante el segundo semestre del año, se han venido implementando nuevas funcionalidades del Sistema de Pagos Instantáneos (SPI). Entre estas se incluye la devolución de fondos, la solicitud de pago y el uso de alias.

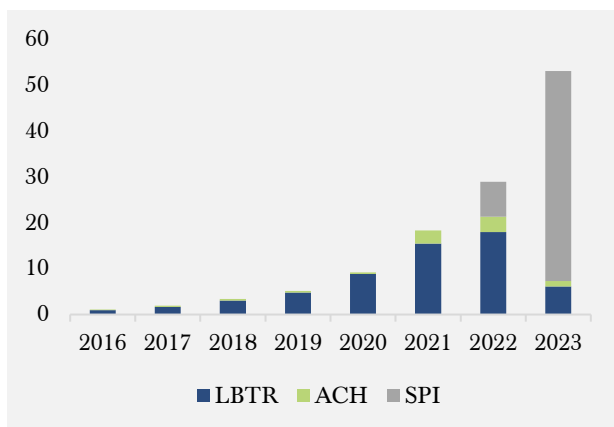
Por otra parte, a partir de agosto de 2023, se ha iniciado la interconexión entre el SIPAP y el Sistema Electrónico de Negociación (SEN) de la Bolsa de Valores, permitiendo que la liquidación de los títulos del Tesoro Público se realice mediante el esquema de entrega contra pago²⁴, una sofisticación del mercado de valores, que permitirá mitigar los riesgos de crédito y operativos en la liquidación de los títulos y, a su vez, facilitar la trazabilidad de los títulos negociados.

En detalle, la cantidad de operaciones efectuadas a través del SIPAP entre enero y septiembre de 2023 ascendió a 53.190.475, que representó un incremento de 83,6% al comparar con el mismo periodo del año 2022 (gráfico IV.1). En términos anualizados, el valor de las operaciones²⁵ totalizó 4.461 billones de guaraníes (USD 613.112 millones), que equivale a 13,9 veces el PIB.

En cuanto al sistema utilizado, la mayor cantidad de las operaciones del SIPAP se realizó por medio del SPI. Al respecto, del total de operaciones efectuadas hasta septiembre de 2023 (53 millones), el 86,2% se realizó mediante el SPI, el 11,56% a través del sistema de Liquidación Bruta en Tiempo Real (LBTR) y el restante 2,3% a través del sistema de la Cámara Compensadora Automatizada (ACH).

Gráfico IV.1
Cantidad de operaciones por sistema

Millones de unidades



Fuente: Elaboración propia con datos del SIPAP.

Nota: Acumulado a septiembre de cada año.

Tabla IV.1
Importe de las operaciones por sistema

Billones de guaraníes

3er Trim. Año	LBTR	ACH	SPI	Total
2.016	1.194,6	4,0	-	1.198,6
2.017	1.457,5	4,6	-	1.462,1
2.018	1.616,6	5,1	-	1.621,7
2.019	1.958,8	5,3	-	1.964,1
2.020	2.487,9	5,5	-	2.493,4
2.021	2.925,0	11,5	-	2.936,5
2.022	3.033,3	12,9	5,8	3.052,0
2.023	3.383,3	13,7	28,4	3.425,5

²³ Esta sección ha sido elaborada en conjunto con el Departamento de Normas, Vigilancia y Análisis Funcional de los Sistemas de Pagos de la Subgerencia General de Operaciones Financieras.

²⁴ Este esquema de liquidación, conocido por sus siglas en inglés DVP (Delivery versus Payment), implica que la transferencia definitiva de valores se realice única y exclusivamente cuando se produce la transferencia definitiva de los fondos.

²⁵ Incluye todas las transferencias realizadas a través del SIPAP, tales como las operaciones entre: entidades financieras; los clientes de entidades financieras; las transferencias del Ministerio de Hacienda; las transferencias de la AFD; las transferencias internacionales; los sistemas de pagos en moneda local (SML); las posiciones netas de las transferencias entre clientes de Entidades de Medios de Pagos Electrónicos (EMPEs), de los operadores de medios de pagos (OMP) y de las cámaras compensadoras.

En valores, el LBTR ha seguido con la mayor participación, considerando que es un sistema de pagos de alto valor. A septiembre de 2023, el LBTR representó el 98,8% del total y acumuló 3.383,3 billones de guaraníes, mostrando un aumento de 11,5% interanual. Las operaciones realizadas vía ACH totalizaron 13,7 billones de guaraníes y por SPI se realizaron operaciones por un total de 28,4 billones de guaraníes entre enero y septiembre 2023 (tabla IV.1).

Desglosando el total de operaciones, según sean de “bajo valor” (menores o iguales a 500 millones de guaraníes) y de “alto valor” (mayores a 500 millones), se observa un mayor uso del SIPAP para pagos de menor valor. La cantidad de operaciones de bajo valor presentó un aumento en la participación del total procesado, pasando de 83,6% en el 2015 a 99,8% en septiembre 2023 (gráfico IV.2).

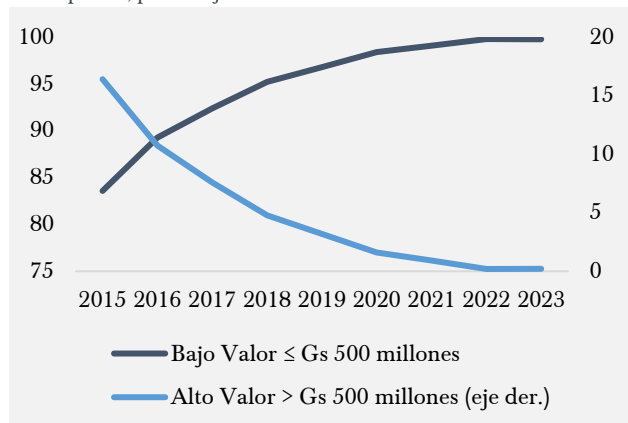
Analizando por monedas, el 98,4% de las operaciones procesadas a través del SIPAP se realizaron en guaraníes y el resto en moneda extranjera (1,6%), preferentemente en dólares.

Por cantidad de operaciones, el mayor participante constituye el sistema bancario, con el 93,8% del total a septiembre 2023 (gráfico IV.3). En contrapartida, en valores, la mayor parte de las transacciones fue realizada por el BCP, cuyo importe total acumulado de operaciones, a septiembre de este año, representó el 60,6% del total.

Gráfico IV.2

Cantidad de operaciones de alto y bajo valor

Participación, porcentaje



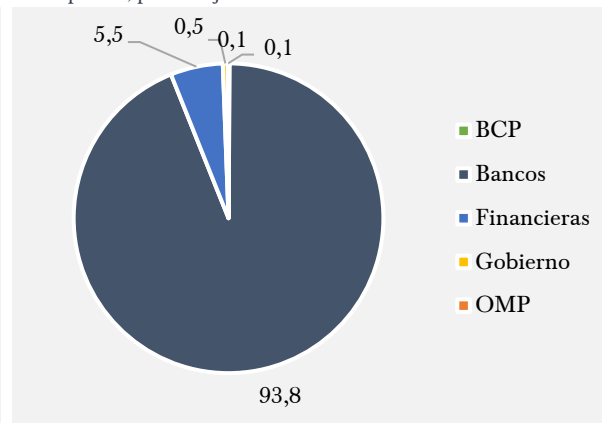
Fuente: Elaboración propia con datos del SIPAP.

Nota: Acumulado a septiembre 2023.

Gráfico IV.3

Cantidad de operaciones por participante

Participación, porcentaje



Transferencias entre entidades bancarias y entre clientes

Las transferencias entre clientes de entidades financieras han continuado con su trayectoria ascendente, tanto en cantidad de operaciones como en valores. En ese sentido, el valor de las transferencias entre clientes pasó de 41% del PIB en el año 2014 a 224,0% del PIB estimado para el 2023 (anualizado²⁶).

A septiembre de 2023, se registraron 52,7 millones de operaciones (553,7 billones de guaraníes), que representó un aumento interanual de 84,8% en la cantidad de operaciones y de 24,1% en valores. Del total de operaciones realizadas entre clientes, el 11,1% se realizó a través del sistema LBTR, el 1,8% a través del ACH y el 87% en el SPI (gráficos IV.4, IV.5 y IV.6).

²⁶ Los datos anualizados consideran la suma de las transferencias mensuales durante los últimos doce meses. En este caso desde octubre 2022 a septiembre 2023.



En el mismo periodo, las transferencias entre entidades financieras registraron un aumento de 14,1% en valores, al tiempo que en cantidades se redujo en 8,9%. En términos anualizados, las transferencias entre entidades del sistema financiero representaron el 58,0% del PIB.

Gráfico IV.4
Transferencias mensuales entre clientes de entidades

Millones de unidades, porcentaje

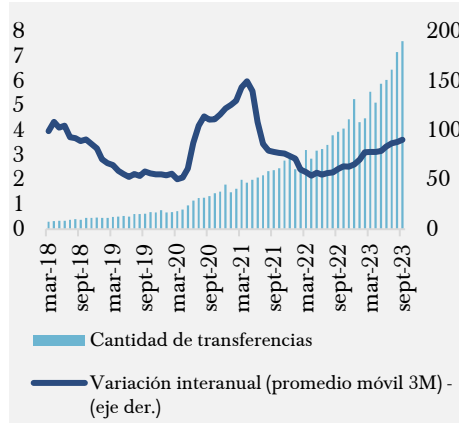


Gráfico IV.5
Cantidad de transferencias entre clientes de entidades*

Millones de unidades

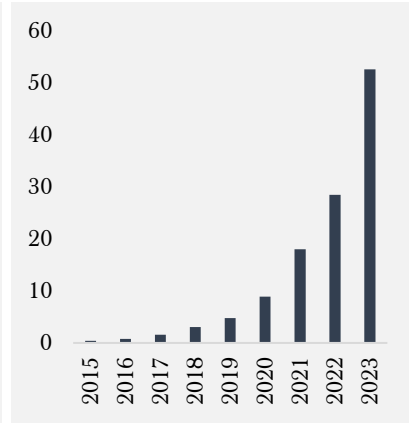
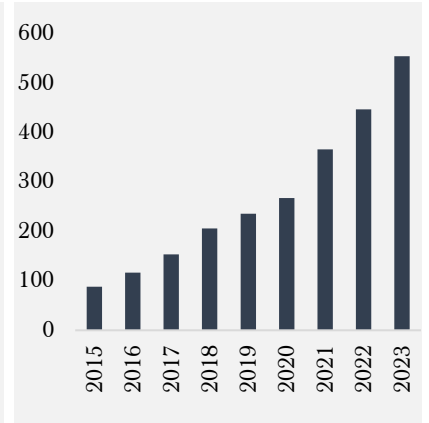


Gráfico IV.6
Importe de transferencias entre clientes de entidades*

Billones de guaraníes



Fuente: Boletín estadístico del SIPAP. Banco Central.

Nota: *Datos a septiembre de cada año.



V. Regulación

Desde el último informe se han puesto en vigencia las siguientes circulares y resoluciones²⁷:

Circular SB.SG.N°00096 de fecha 13.06.2023

Superintendencia de Bancos.

Usuarios de Información Financiera.

<https://www.bcp.gov.py/userfiles/files/CIRCULAR%20SB.%20SG.%20N%C2%B0%2096%20-%202023%20ENTIDADES%205773%202023%20-%20OBLIGACIONES%20USUARIOS%20DE%20INFORMACION%20CREDITICIA%281%29.pdf>

Circular SB.SG.N°00132 de fecha 14.08.2023

Superintendencia de Bancos.

Anexo Excel Circular Tasas de interés

Tasas de interés: Ejemplos de Cálculo.

https://www.bcp.gov.py/userfiles/files/CIRCULAR_SB_SG_N%C2%B0_132_-_2023_-_ENTIDADES_8015_-_2023_-_CALCULO_TASAS_DE_INTERES_-_EJEMPLOS.pdf

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

Recuadro I: Otorgantes de crédito dinerario en Paraguay

Introducción

El uso de servicios financieros ha mostrado un avance importante en Paraguay, aunque todavía se ubica por debajo del promedio de países de la región, reflejando la necesidad de seguir implementando medidas que incentiven el acceso y el uso de los servicios financieros (recuadro II, IEF de noviembre de 2022). En este sentido, los otorgantes de crédito dinerario generalmente ofrecen financiamiento a personas sin acceso al crédito bancario, cubriendo esa demanda de servicios financieros. En gran medida, estos créditos son de montos relativamente pequeños, aunque con una cobertura relevante²⁸.

El presente recuadro tiene como objetivo analizar la exposición y la interconexión de los otorgantes de crédito dinerario con el sistema financiero en Paraguay. Además, se analizan algunos indicadores de desempeño de estas entidades, los riesgos inherentes a su actividad y el marco regulatorio para supervisarlas.

Caracterización de los otorgantes de crédito dinerario

En Paraguay, los otorgantes de crédito no bancario engloban a todos aquellos que otorgan préstamos, que no sean bancos y financieras. Específicamente, incluye a las cooperativas, casas de crédito, administradoras de cartera²⁹, casas comerciales³⁰ y a los prestamistas. A diciembre de 2022, la suma de los activos de estas entidades no bancarias fue 29,2 billones de guaraníes (USD 4.029 millones), representando un poco más de 13% de los activos totales del sistema³¹. Por su parte, el saldo de los créditos del sector no bancario fue 21,7 billones (USD 2.995 millones), 14,1% de los créditos totales del sistema, distribuido en cooperativas (11,3%) y otros otorgantes de crédito (2,8%) (gráfico I.1).

Las cooperativas de ahorro y crédito, reguladas por el INCOOP, proveen una parte importante de los créditos en Paraguay y son analizadas con mayor detalle en la sección j) del capítulo II del presente IEF.

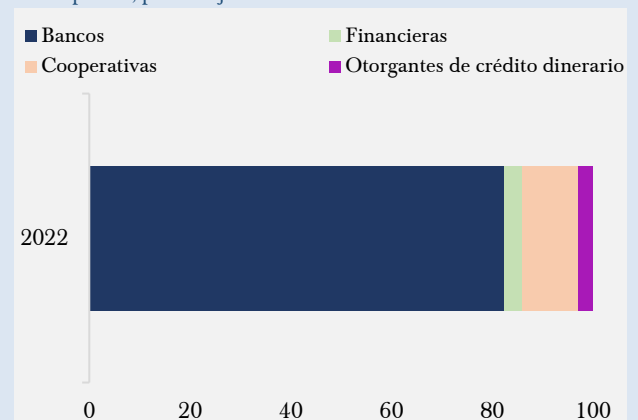
Considerando lo anterior, el análisis de este recuadro se centrará en los otorgantes de crédito dinerario (2,8% del crédito total del sistema), que engloba casas de crédito y otros tipos de empresas, tales como administradoras de cartera y casas comerciales. Al inicio, estas últimas solo otorgaban créditos de consumo por la compra de sus artículos, pero luego incorporaron nuevos productos como tarjetas y avances en efectivo.

En este punto, es apropiado señalar que, a partir del año 2019, el BCP tiene la atribución legal de regular y supervisar a los otorgantes de crédito dinerario. Estas entidades no reciben depósitos del público, y las fuentes de financiamiento son recursos propios y de terceros provenientes de créditos del sector bancario. Además, algunas de ellas emiten bonos y acciones en el mercado de valores doméstico.

Gráfico I.1

Créditos por tipo de otorgante de crédito

Participación, porcentaje



Fuente: Balances reportados a la Superintendencia de Bancos (SIB). INCOOP. Central de Información (SIB).

Notas: 1/ Los datos de cooperativas corresponden a las de Ahorro y Crédito tipo A. 2/ Los datos de otorgantes de crédito dinerario incluye a empresas como casas de crédito, casas comerciales y administradoras de cartera.

²⁸ Según la Cámara de Empresas Crediticias (2022), el 64,7% de los créditos otorgados por las empresas asociadas a la Cámara estuvo dirigido a personas con ingresos menores a 4 millones de guaraníes. En el año 2021, una muestra de 36 otorgantes no bancarios contaba con 249 mil deudores, que representó el 18,4% del total de deudores de bancos y financieras.

²⁹ Su actividad conlleva la gestión de carteras de crédito, originadas mediante colocaciones directas o resultado de la compra de cartera previamente otorgada por otras entidades.

³⁰ Incluye a las casas de electrodomésticos y las tiendas que ofrecen todo tipo de artículos (muebles, electrónicos, electrodomésticos, vestimenta, etc.).

³¹ Se refiere a la suma de los activos de bancos, empresas financieras y de los otorgantes de crédito no bancario.

Principales indicadores de desempeño

Para el cálculo de los indicadores de desempeño de los otorgantes de crédito dinerario se ha considerado una muestra de 151 empresas, que incluye a casas de crédito y otros tipos de empresas como casas comerciales. Esta muestra, que incluye a los más grandes del sistema con información disponible, representa el 45% de las empresas registradas a septiembre de 2023.

Con respecto a la rentabilidad, el indicador ROE de estos otorgantes de crédito dinerario ha mejorado entre el 2021 y el 2022 (tabla I.1). Así, el ROE se ubicó en 12% a diciembre de 2022, ligeramente por debajo de lo observado en el sistema bancario en el mismo periodo (15,7%). Por otra parte, el endeudamiento financiero mostró un aumento en el 2022 y representó el 28,7% del activo total de los oferentes de crédito no bancario considerados. A su vez, el apalancamiento registró un leve incremento, pasando de 1,9 a 2 veces el patrimonio a diciembre de 2022.

Tabla I.1

Indicadores financieros de otorgantes de crédito dinerario

Indicadores financieros	2021	2022
Rentabilidad del patrimonio (ROE) ¹	9,5	12,0
Endeudamiento total (porcentaje) ²	25,3	28,7
Indicador de apalancamiento (veces) ³	1,9	2,0

Fuente: Central de Información. Superintendencia de Bancos.

Notas: 1/*Return on equity*: medida como la razón entre la utilidad del ejercicio y el patrimonio neto. 2/Medida como la razón entre deudas financieras y el activo total. 3/Medida como la razón entre el activo total y el patrimonio total.

En cuanto al riesgo de crédito, la tasa de morosidad promedio se ubicaba en niveles cercanos al 24% para el año 2021³², nivel muy por encima de la cifra reportada en el sistema bancario. Este comportamiento se relaciona con la falta de información crediticia de los nuevos clientes y con el destino de los créditos a sectores como consumo, microempresas y empresas pequeñas, que generalmente conllevan un mayor riesgo de incumplimiento y mayores gastos administrativos, lo que se compensa con tasas de interés más elevadas.

Interconexión con el sistema bancario

Una fuente de financiamiento para estas entidades no bancarias es el crédito bancario. Por lo tanto, una elevada

exposición podría eventualmente afectar al sistema financiero en su conjunto.

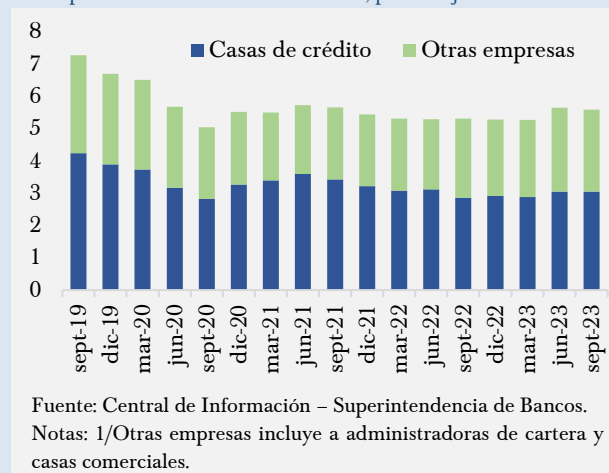
A septiembre de 2023, el crédito bancario concedido a los otorgantes de crédito dinerario representó el 5,5% del crédito destinado a consumo. Cuatro años atrás, el crédito bancario otorgado a estas empresas representó el 7,3% del crédito al consumo, ubicándose por encima del promedio del periodo 2019 – 2023 (5,7%), para luego reducir su participación a partir del año 2020.

Este comportamiento coincide con la época de pandemia, que afectó a la cantidad de crédito bancario otorgado a estas entidades, aunque destacando que el crédito otorgado por bancos y financieras presentó un comportamiento contracíclico durante la crisis sanitaria, como resultado de las medidas de apoyo aplicadas por el BCP.

Gráfico I.2

Crédito bancario a otorgantes de crédito dinerario

Participación de los créditos al consumo, porcentaje



Al desglosar por tipo de empresa, el 3% corresponde a casas de crédito y el restante 2,5% fue destinado a otros tipos de empresas como las casas comerciales, que financian sus productos con créditos a sus clientes (gráfico I.2). Al considerar el crédito bancario total, en lugar del destinado al consumo, los préstamos otorgados por los bancos a otorgantes de crédito dinerario representan, en promedio, el 0,9% del crédito total.

Los créditos concedidos a estos otorgantes no bancarios constituyen en su mayoría préstamos directos en moneda local. Analizando por tipo de crédito, los préstamos directos representaron el 96,6% del total a septiembre de 2023, el resto se encuentra distribuido en descuento de cheques (3,0%) y, tarjetas de crédito y sobregiros (0,4%).

³² Cámara de Empresas Crediticias (septiembre, 2022).



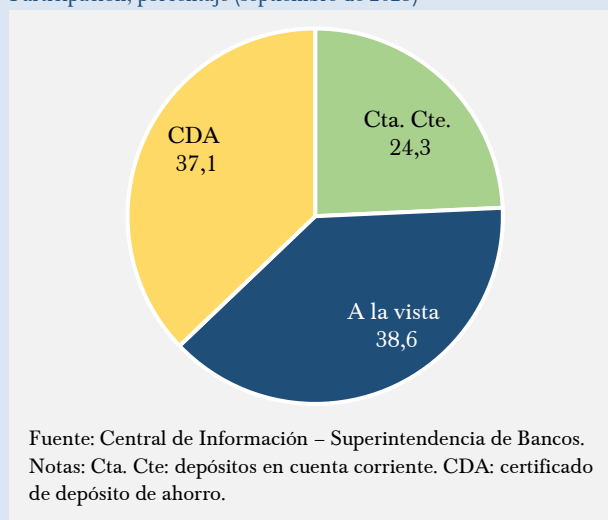
Por moneda, el 93,7% del total corresponde a créditos en guaraníes y el resto está denominado en dólares (6,3%). Por moneda, el 93,7% del total corresponde a créditos en guaraníes y el resto está denominado en dólares (6,3%).

Por otra parte, la exposición de depósitos de los otorgantes de crédito dinerario en el sistema bancario también es bastante reducida. Al respecto, a septiembre de 2023, los depósitos de estas empresas representaron el 0,3% del total de depósitos en bancos y financieras. Desglosando por plazos, la mayor parte se encuentra a la vista (62,9%) y una porción menor en forma de certificados de depósito de ahorro (CDA) (37,1%) (gráfico I.3).

Gráfico I.3

Depósito en bancos de otorgantes de crédito dinerario

Participación, porcentaje (septiembre de 2023)



Teniendo en cuenta los datos presentados, en términos agregados, los otorgantes de crédito dinerario compuesto por casas de crédito y otros tipos de empresas como casas comerciales, no representarían un riesgo relevante para el sistema financiero, dada la reducida exposición en términos de créditos y depósitos.

Marco de regulación y supervisión

En el marco de la Ley de Bancos³³ y de la normativa específica del año 2019³⁴, los otorgantes de crédito dinerario, también conocidos como casas de crédito, se han incluido dentro del ámbito de regulación y supervisión del BCP. Bajo esta clasificación se incluye a

³³ Artículo 3° de la ley N° 861/96 y su modificatoria la ley N° 5787/16.

³⁴ Resolución N° 7, Acta N° 78 de fecha 13.11.2019.

³⁵ Resolución N° 23, Acta N° 9 de fecha 23.02.2023. Artículo N° 44 de la Ley N° 489/95.

todas las entidades físicas y/o jurídicas que actúan en el mercado crediticio (descuento de cheques, administración de cartera, préstamos directos) con recursos propios o de terceros (excluyendo la captación de depósitos).

A su vez, se estableció la creación del registro de otorgantes de crédito dinerario (casas de crédito), pudiendo ejercer sus actividades solamente aquellas entidades inscriptas y bajo la supervisión y control de la Superintendencia de Bancos. Los otorgantes de crédito no bancario deberán proporcionar periódicamente información sobre sus estados financieros de modo a realizar un monitoreo de su desempeño y, además, están sujetas a normativas generales y específicas, con el fin de regular aspectos de conducta de mercado como la transparencia informativa.

Respecto a las normativas, se cuenta con disposiciones sobre la forma de cálculo de las tasas de interés y la tasa de interés máxima a cobrar³⁵, políticas de transparencia informativa e integridad de la gestión³⁶ y el manejo de reclamos y consultas³⁷ de modo a proteger a los consumidores financieros y mantener la confianza en el sistema financiero. Al respecto, se debe comunicar a los clientes las tasas de interés, comisiones, gastos y penalidades de forma clara, precisa y transparente. Además, los otorgantes de crédito dinerario deben cumplir con estándares mínimos para un buen gobierno corporativo, lo cual resulta de primordial relevancia para la apropiada gestión, evaluación y monitoreo de los riesgos que afectan a estas entidades³⁸.

Experiencia de países de la región

Al igual que en Paraguay, en muchos países de la región el ente encargado de supervisar a las entidades no bancarias que otorgan créditos es el mismo que supervisa al sector bancario.

En Brasil, las Empresas de Crédito y las Sociedades de Crédito, Finanzas e Inversión (SCFI) son instituciones que no pueden captar recursos del público, pero sí pueden otorgar créditos. Las primeras otorgan créditos a micro y pequeñas empresas, pudiendo también actuar como corresponsales no bancarios. Las segundas, las SCFI, son instituciones financieras privadas no bancarias

³⁶ Resolución N° 30, Acta N° 17 de fecha 31.03.2022.

³⁷ Resolución N° 2, Acta N° 25 de fecha 20.05.2021.

³⁸ Resolución N° 16, Acta N° 4 de fecha 20.01.2022. Resolución SB. SG. N° 00113/2022.



que brindan financiamiento para la adquisición de bienes, servicios y capital de trabajo. Varias SCFI operan como brazo financiero de corporaciones comerciales o industriales (almacenes y ensambladores de vehículos) y concentran sus operaciones en la financiación de sus propios productos. Estas entidades se encuentran supervisadas y reguladas por el Banco Central del Brasil (BCB).

En Perú, el órgano que supervisa y regula a las entidades que otorgan créditos no bancarios y a todo el sistema financiero en general, es la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP (SBS). Entre las entidades no bancarias que otorgan créditos se pueden mencionar a las Empresas Financieras, las Cajas Municipales y Rurales y las Empresas de Crédito. Las primeras dos reciben depósitos del público y conceden créditos para consumo a través de tarjetas de crédito y créditos al consumo en general, y a MiPymes de áreas rurales. En cambio, una Empresa de Crédito es aquella que se especializa en otorgar créditos para diversos fines, con recursos propios y de otras fuentes que no incluyan depósitos del público. Es importante mencionar que, en el caso de Perú, no solamente poseen una tasa máxima de interés³⁹ fijada por el Banco Central de Reserva del Perú, sino también un capital mínimo para operar.

Los oferentes de crédito no bancario en Chile incluyen a las Cooperativas de Ahorro y Crédito, las Cajas de Compensación y Asignación Familiar⁴⁰ y las emisoras de tarjetas de crédito de las casas comerciales y supermercados⁴¹. Así también, existen instituciones que colocan créditos de manera masiva, como empresas automotrices, cuya fuente de financiamiento proviene de créditos y de su patrimonio propio. Todas estas entidades son supervisadas por la Comisión para el Mercado Financiero (CMF) de Chile.

Consideraciones finales

Considerando el tamaño relativamente reducido y la interconexión limitada con el sistema bancario en Paraguay, la debilidad financiera de algún oferente de crédito dinerario no implicaría un riesgo relevante para otros participantes del sistema financiero. Aun así, es prudente realizar un monitoreo periódico del desempeño

de estas entidades y supervisar los potenciales riesgos derivados de este sector.

Se han logrado algunos avances en la regulación y supervisión de los oferentes de crédito dinerario. Por un lado, se ha incluido a estas entidades como sujetos de la Ley de Bancos, de modo a que la regulación y supervisión se ubique en el ámbito del BCP. Por otra parte, se han emitido normativas en los últimos años, que cubren aspectos de buen gobierno corporativo, mejorar los estándares de información, la transparencia informativa y la integridad de la gestión, de modo a velar por la protección del consumidor financiero.

Referencias bibliográficas

- Cámara de Empresas Crediticias (2022). “Análisis del modelo de negocios y estructura de costos para las otorgantes de créditos. Resultados utilizando encuestas y entrevistas”. Grant Thornton. Septiembre 2022.
- Ley N° 26702 general del sistema financiero y del sistema de seguros y orgánica de la Superintendencia de Banca y Seguros de Perú.
- Ley N° 4595/1964 sobre la política y las instituciones monetarias, bancarias y crediticias en Brasil, crea el Consejo Monetario Nacional y presenta otras providencias.
- Ley N° 18010 que establece normas para las operaciones de crédito dinerario y otras obligaciones de dinero en Chile.

³⁹ La tasa anual promedio de las empresas de crédito asciende a 44,28% para préstamos al consumo. Fuente: Superintendencia de Banca, Seguros y AFP de Perú.

⁴⁰ Sociedades sin fines de lucro de previsión social que administran los regímenes de seguridad social.

⁴¹ La tasa de interés activa promedio asociada al uso de tarjetas de crédito de las compañías emisoras de tarjetas de crédito se ubica en torno a 36,2%. Fuente: Comisión para el Mercado Financiero (CMF).

Recuadro II: Importancia de la diversificación de inversiones de los fondos de pensión

Introducción

Luego de la crisis financiera global del 2008, ha cobrado relevancia el rol de los inversores institucionales como proveedores de capital doméstico para el desarrollo económico de los países. Así, los fondos de pensiones se han visto como una importante fuente de fondeo, contribuyendo de forma positiva al mercado de capitales y a la economía. A pesar de las reformas en los países, la estructura del portafolio de inversiones de los sistemas sigue muy concentrada en depósitos bancarios y bonos del gobierno, los cuales cuentan con bajos retornos a la inversión, llevando a una contribución menor al fondeo de largo plazo para la inversión productiva y el crecimiento económico.

Partiendo de la premisa de que un portafolio diversificado mejora la eficiencia de las inversiones, este recuadro analiza la estructura del portafolio de los sistemas de pensión de países de la región y su relación con la rentabilidad. Luego, se estudia la composición del portafolio de inversión de los fondos de pensión en Paraguay. Por último, se analizan los factores que influyen en la diversificación de los sistemas de pensiones.

Diversificación del portafolio y eficiencia

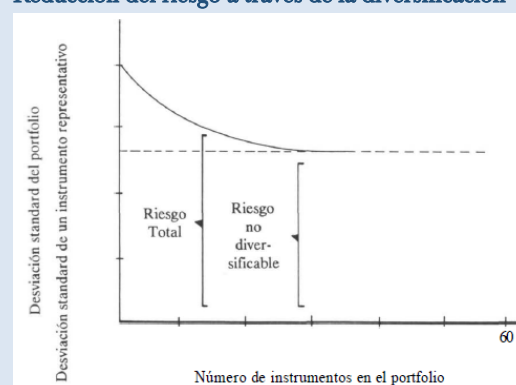
Una decisión importante que enfrentan los fondos de pensiones es cómo asignar sus fondos entre los diferentes activos de modo a tener asegurada la pensión durante la fase de retiro. Las decisiones de inversión en un fondo de pensión se basan en los criterios de seguridad, rentabilidad, diversificación y la congruencia de plazos adecuada a su finalidad. Por lo tanto, uno de los principios básicos de la cartera en los fondos de pensiones es la diversificación de sus riesgos.

Los inversionistas pueden obtener mayores retornos si realizan inversiones que conllevan un mayor riesgo que si invierten en actividades con menos o ningún riesgo. Así, por ejemplo, se esperaría un mayor retorno de invertir en la bolsa de valores que por medio de un depósito a plazo en un banco comercial. No obstante, la primera alternativa implicaría un riesgo significativamente mayor.

Por otra parte, en la medida que los retornos de los distintos activos de una cartera no estén sujetos exactamente al mismo riesgo, este portafolio tendrá un riesgo menor que el asociado a cualquiera de los activos individuales en ese mismo portafolio. Al respecto, si se quisiera tener un portafolio muy rentable, una opción sería invertir en acciones, aunque esto sería como “poner todos los huevos en una misma canasta”. Por el contrario, si los fondos se reparten en “diferentes canastas y en muchas bodegas”, solo un “incendio simultáneo en todas las bodegas destruiría todos los huevos”. El riesgo no sistemático (o diversificable) sería como el incendio en una sola bodega y el riesgo sistemático (no diversificable) sería como un incendio simultáneo en todas las bodegas, es decir, una situación muy poco probable y difícil de controlar.

Gráfico II.1

Reducción del riesgo a través de la diversificación



Fuente: Ramón Valente, J. (1987) basado en Solnik (1974).

Nota: En el eje horizontal se encuentra el número de instrumentos del portafolio y en el eje vertical se mide la desviación estándar de un instrumento representativo o riesgo del instrumento.

Cuando el número de instrumentos en el portafolio es igual a 1, el riesgo de este portafolio es igual al riesgo de este instrumento. A medida que aumenta el número de instrumentos en el portafolio, el riesgo de este portafolio comienza a ser menor que el riesgo de un instrumento representativo dentro del portafolio (gráfico II.1). Un portafolio bien diversificado es aquel en el cual el riesgo del portafolio es igual al riesgo no diversificable y el límite de la diversificación (la línea discontinua)



depende del grado de correlación⁴² entre los instrumentos componentes del portafolio.

A su vez, el principio de la diversificación establece que, al diversificar entre varios activos riesgosos, se puede reducir la exposición global al riesgo, sin que ello implique una reducción del rendimiento esperado. La evidencia aplicada a los fondos de pensiones encontró que, en algunos países, en donde se eligió una asignación de recursos a lo largo de la “frontera eficiente de riesgo-retorno”⁴³, se podría obtener, en promedio, mejores pensiones con menor riesgo que aquellas en donde los ahorristas restringen sus inversiones a fondos de acciones y bonos nacionales (Burtles, 2007). Además, en Lasema Jaramillo (2007) se observa que, portafolios poco diversificados son más sensibles a ciclos económicos y suelen estar acompañados de rebalances frecuentes, afectando la volatilidad de los precios, incluyendo el de la moneda y el desempeño de otros intermediarios financieros.

Asignación de activos y evidencia de los países de la región

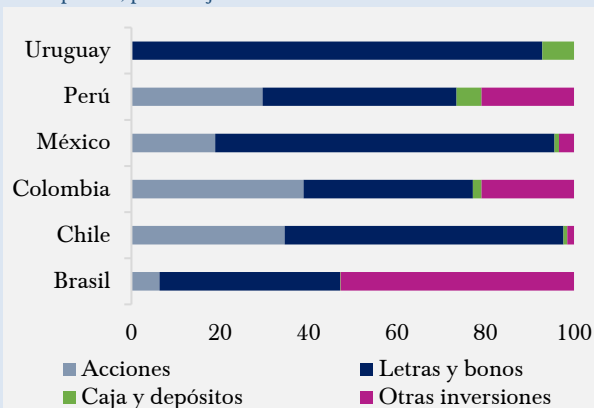
En el año 2022, los fondos de pensiones en países de la región mantienen en promedio más del 59,2% del portafolio en letras y bonos. En algunos países, esta relación se ubica por encima del 70%, como es el caso de México y Uruguay. Las acciones representan entre el 30% y el 39% del portafolio en Chile, Colombia y Perú (gráfico II.2).

En las economías de la región, la estructura del portafolio está compuesto por letras y bonos invertidos localmente, que incluye certificados de depósitos, y en menor medida, acciones y disponibilidades. Así, los fondos de pensiones, de previsión y seguridad social en economías emergentes presentan una alta concentración en letras, bonos y depósitos.

En teoría, y considerando el objetivo de la inversión, los fondos de pensiones no deberían buscar retornos a corto plazo, aunque, en la práctica, hay una gran inversión en instrumentos de corto plazo y en bonos del gobierno, que no generan rendimientos muy elevados al

compararlos con instrumentos de renta variable (OECD, 2015b).

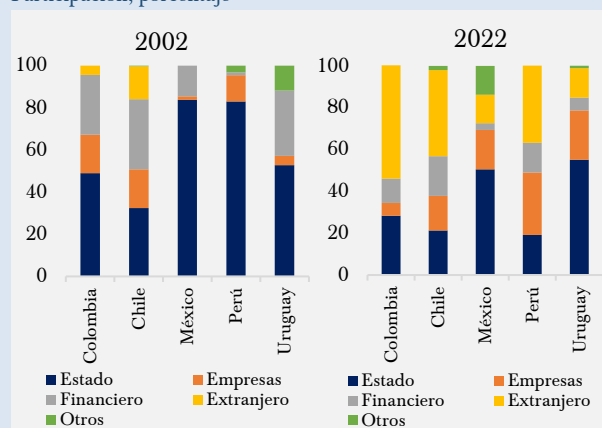
Gráfico II.2
Estructura de inversiones por tipo de instrumento
Participación, porcentaje



Fuente: Global Pension Statistics (OECD).
Notas: 1/los datos corresponden al año 2022. 2/“Otras inversiones” incluye préstamos, fondos mutuos, productos estructurados, inmuebles, etc. 2/En “letras y bonos” también están incluidos los certificados de depósito bancarios.

A medida que aumenta la antigüedad de los sistemas de pensiones, se espera que la tenencia de los instrumentos de gobierno se reduzca. Si bien esta reducción se ha observado en algunos países como México y Perú, otros aún tienen margen de mejora en la diversificación de sus portafolios de inversión por tipo de emisor (gráfico II.3).

Gráfico II.3
Estructura de inversiones por tipo de emisor
Participación, porcentaje



Fuente: Federación Internacional de Administradoras de Fondos de Pensiones (FIAP).

⁴² Lo ideal para suprimir el riesgo, es que los activos que componen un portafolio estén negativamente correlacionados logrando que se mantenga la rentabilidad esperada y, además, la desviación estándar o el riesgo asumido disminuya.

⁴³ De la teoría del portafolio óptimo desarrollada por Markowitz (1952, 1959) y Tobin (1958), se puede derivar la frontera eficiente de riesgo-retorno, donde la eficiencia se define como el portafolio de menor riesgo que ofrece una determinada tasa de retorno.



Dos décadas atrás, todos los sistemas contaban con una gran participación en instrumentos del gobierno dentro de su cartera, cuya porción fue disminuyendo, a excepción de Uruguay⁴⁴. Por tipo de emisor, la mayoría de los países analizados muestra una mejora en la diversificación de su portafolio de inversiones. Se destaca el incremento de las inversiones en el extranjero, liderado por Colombia (54,2%), Chile (41,1%) y Perú (36,9%) (gráfico II.3).

La concentración de los portafolios en instrumentos de corto plazo podría llevar a un menor desempeño en términos de rentabilidad. En el caso de la región, el retorno de los sistemas ha presentado cifras positivas, aunque en los últimos 10 años se ha observado una reducción del rendimiento al comparar con el decenio previo (tabla II.1). La pandemia iniciada en el año 2020 y posterior recesión en las economías, el notable descenso de las tasas de interés y la concentración de las inversiones en instrumentos como bonos del gobierno o depósitos bancarios en algunos países, son algunos de los factores que explican la reducción de la rentabilidad en los fondos de pensiones.

Tabla II.1

Rendimiento de los sistemas de pensiones

Porcentaje

Países	2002-2011	2012-2021
Colombia	7,9	5,2
Chile	6,4	4,9
México	4,9	4,3
Perú	11,4	4,6
Uruguay	8,6	5,3

Fuente: FIAP.

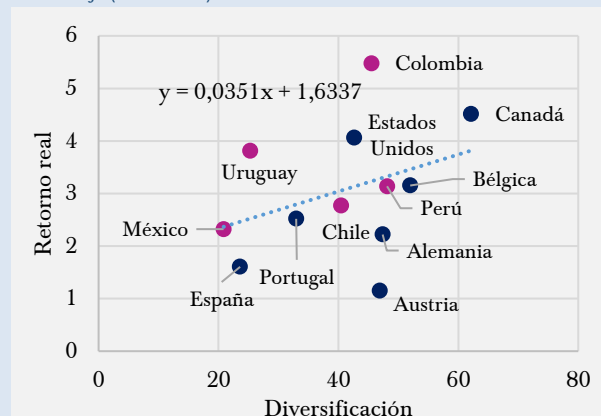
Nota: corresponde al promedio de cada decenio.

El desempeño de los distintos sistemas de pensiones se relaciona con la composición del portafolio de inversión. Siguiendo a Stewart et al. (2017), se considera el porcentaje de acciones y otras inversiones como proxy del nivel de diversificación de portafolio y se relaciona con el retorno real de la inversión, obteniéndose una correlación positiva entre ambas variables, indicando que al diversificar en activos distintos a los depósitos y las letras se obtiene una mayor rentabilidad en el portafolio de inversión (gráfico II.4).

Gráfico II.4

Relación entre diversificación del portafolio y el retorno real de la inversión

Porcentaje (2007-2021)



Fuente: Elaboración propia en base a datos de la OECD.

Nota: 1/la diversificación se mide como la participación de las acciones y "otras inversiones" dentro del portafolio de inversión.

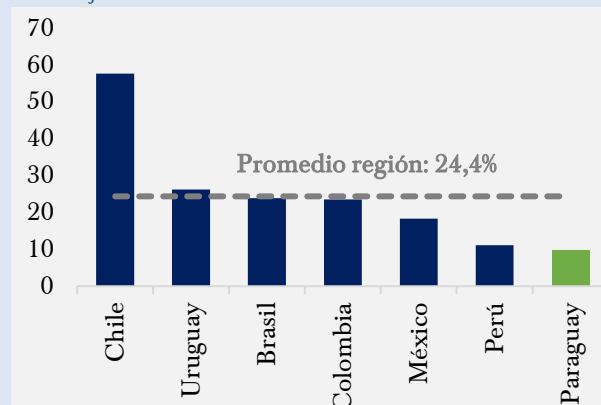
Estructura de inversiones en Paraguay

El portafolio de inversiones del sistema de pensiones en Paraguay representó el 9,9% del PIB al año 2022. Esta cifra se ubica muy por debajo del promedio de otros países de la región (gráfico II.5). Esta situación se relaciona principalmente con el bajo grado de desarrollo del mercado de capitales en Paraguay y con la débil regulación vinculada a las inversiones de los fondos de pensiones. Al respecto, países como Chile (72,6% del PIB), Brasil (67%) y Colombia (39,4%) muestran una capitalización de mercado por encima de Paraguay (4,3% del PIB).

Gráfico II.5

Inversiones de los fondos de pensiones

Porcentaje del PIB



Fuente: OECD. Ministerio de Hacienda. IPS. Memorias y balances de las Cajas de Pensión.

⁴⁴ La regulación de Uruguay ha contemplado una reducción en sus límites para invertir en instrumentos del gobierno (OECD, 2022).



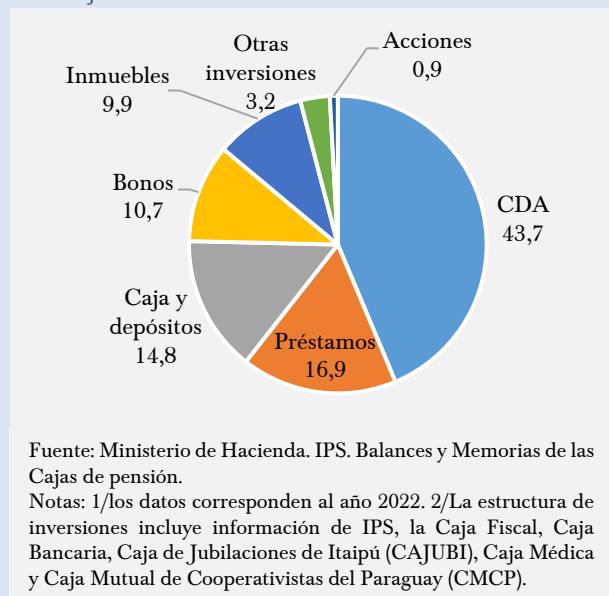
En cuanto a la estructura del portafolio en Paraguay, más del 40% se concentra en depósitos a plazo en la forma de certificados de depósitos de ahorro (CDA). Otros tipos de instrumentos como caja y depósitos bancarios representan el 14,8% del portafolio, los bonos del gobierno constituyen el 10,7% y las acciones el 0,9% del total. El resto del portafolio se distribuye en préstamos (16,9%), inmuebles (9,9%) y otras inversiones (3,2%) como fondos mutuos, fideicomisos e instrumentos del exterior⁴⁵ (gráfico II.6).

La concentración en disponibilidades y depósitos en la forma de CDA (58,5% del total) se relaciona con la falta de alternativas de inversión de los fondos de pensiones. Al respecto, el sistema financiero no cuenta con un mercado de capitales lo suficientemente desarrollado que permita una mayor diversificación del portafolio.

Gráfico II.6

Composición de las inversiones en Paraguay

Porcentaje



Del total de inversiones en el año 2022, la mayor proporción corresponde al Instituto de Previsión Social (IPS) y la Caja Fiscal, que concentran el 81,6% del total.

El portafolio de inversiones de IPS muestra una elevada concentración en depósitos bancarios del sistema local.

Así, al año 2022, más del 50% del portafolio de inversión corresponde a depósitos a plazo en la forma de CDA, seguido de bonos (11,9%), inmuebles (11,6%) y otros tipos de inversiones. La rentabilidad del portafolio de sus inversiones fue de 7,67% en guaraníes y 5,48% en dólares, al año 2022.

Un informe actuarial publicado en el 2018 por el IPS⁴⁶, indica que “*el fondo de pensiones de IPS requiere una mayor diversificación en plazos, instrumentos y mercados*”. Además, agrega que, si bien la política de inversión es definida por el IPS, debería estar dentro de un marco normativo que establezca límites junto con una supervisión constante por parte de entidades especializadas como una Superintendencia de Pensiones.

En el caso de la Caja Fiscal, desde el año 2013 se realizan inversiones de los excedentes del Programa Contributivo Civil⁴⁷. En ese año se autorizó el inicio de las inversiones en bonos de la Agencia Financiera de Desarrollo (AFD) y, a partir del año 2019, se permitió la inversión en instrumentos emitidos o garantizados por Organismos multilaterales y CDA en bancos nacionales, mostrando el inicio de la diversificación en su portafolio. En cuanto al rendimiento promedio, este se ubicó en 4,8% en el año 2021, generado por bonos de la AFD (67%) y CDA en bancos locales (33%).

Sin embargo, cabe mencionar que en los últimos años se ha observado un aumento del déficit global de la Caja Fiscal⁴⁸, explicada por las sucesivas modificaciones legales que sufrió el sistema, llevando a una ampliación de beneficios en algunos sectores mientras que los aportes se mantuvieron sin cambios. En este escenario, “*la Caja Fiscal requiere de una reforma urgente que permita hacer frente a los pasivos previsionales*” para lograr la sostenibilidad de este fondo de pensiones⁴⁹.

La ausencia de un regulador/supervisor centralizado, la falta de normas adecuadas de inversión y el escaso desarrollo del mercado de capitales son citados como algunos de los factores que dificultan el logro de una adecuada diversificación del portafolio de inversión de los fondos de pensión en Paraguay (Navarro, B.; Ortiz, E., 2014).

⁴⁵ Solo la Caja de Jubilados de Itaipú cuenta con una inversión en el extranjero compuesta por un fondo inmobiliario administrado por una entidad financiera de Suiza (UBS Switzerland AG de Zurich).

⁴⁶ Studies and actuarial projections of the Instituto de Previsión Social. Pension Scheme. 2018.

⁴⁷ La Administración Pública, Docentes Universitarios y Magistrados Judiciales son sectores del programa contributivo civil que muestran superávit.

⁴⁸ En términos nominales, en el año 2019, el valor presente del déficit del sistema de pensiones del sector público se situó en torno al 28,5% del PIB. Fuente: Galeano, J. Coronel, L. (2021).

⁴⁹ Galeano, J. Coronel, L. (2021).



Factores que influyen en la diversificación de los fondos de pensiones

Las diferencias en las carteras de inversión de los fondos de pensiones en la región, y en particular, el grado de diversificación de sus portafolios, se relaciona con factores tales como la antigüedad de los sistemas, la regulación de las inversiones, el desarrollo de los mercados de capitales locales y la gobernanza de los sistemas.

Regulación de las inversiones

La regulación de los países refuerza el énfasis que se da a la obtención de menor rendimiento, que podría deberse a ciertas restricciones como limitar el monto del portafolio por tipo de instrumento o mercado de emisión del instrumento. Esto podría controlar la volatilidad de los retornos, pero también puede crear distorsiones en el manejo de activos, limitar las oportunidades de diversificación y obstaculizar el rendimiento de las inversiones.

Las restricciones al portafolio podrían ser requeridas en la etapa inicial de una reforma de pensiones, cuando existe una ausencia de manejo calificado de activos y un mercado de capitales poco desarrollado (*Vitas, 1996*). Por otra parte, *Sirivas y Yermo (1999)* encontraron que cuando los límites a la inversión fueron relajados en los años 1980s, el desempeño de los fondos de pensiones mejoró significativamente. Así, mejorar la regulación de las inversiones puede tener un impacto positivo en la construcción de un portafolio, permitiendo una mayor diversificación y, en consecuencia, mayores retornos.

Desarrollo de los mercados de capitales

Los cambios en la regulación del portafolio de inversiones en los sistemas de pensiones podrían no ser suficientes. La falta de oportunidades de inversión es frecuentemente considerada como una barrera para diversificar los portafolios de los fondos de pensiones de países emergentes.

Existe una gran diferencia entre países en la capacidad de manejar los activos. Algunos mercados de capitales nacionales no tienen el tamaño ni la liquidez para canalizar eficientemente los fondos y tener retornos razonables. En algunos casos, los fondos de pensiones se mantienen sobre expuestos a instrumentos de corto

plazo, particularmente cuando las inversiones en el extranjero no están permitidas o están limitadas.

La evidencia empírica refuerza el beneficio de la diversificación internacional en una mejora del rendimiento de la inversión de los fondos. Así, *Pfau (2011)* concluyó que, en promedio, más de la mitad del portafolio de los mercados emergentes debe mantenerse en activos externos para maximizar la utilidad esperada de los fondos de pensiones.

Gobernanza de los fondos

Fortalecer la gobernanza y el manejo de los fondos de pensiones es una precondition para diversificar el portafolio. El manejo de la seguridad social y los fondos de pensiones puede estar sujeto a presiones políticas, lo cual puede reducir la certeza y el horizonte de inversión a largo plazo de los activos, influenciando directamente las decisiones de inversión de los activos. Por tanto, mejorar la gobernanza es crucial para desarrollar la capacidad y el impacto de las inversiones.

Al respecto, *Stewart y Remizova (2017)* buscaron la conexión entre gobernanza de los fondos y la composición del portafolio de inversión. Usando un índice de transparencia y gobernanza para hacer un ranking de buena gobernanza de los fondos de pensiones del mundo, encontraron que la buena gobernanza y el rendimiento de la inversión están relacionados, mientras mejor manejados estén los fondos, más diversificado estará el portafolio de inversión.

Consideraciones finales

El portafolio de inversión en algunos sistemas de pensión de la región se ha mantenido expuesto a activos tradicionales con bajo rendimiento y un horizonte de corto plazo, como bonos del gobierno y depósitos bancarios. En el caso de Paraguay, los fondos de pensiones presentan una alta concentración en disponibilidades y depósitos bancarios debido a la falta de oportunidades de inversión, considerando el bajo desarrollo del mercado de capitales. Asimismo, se suma la débil regulación en el manejo de las inversiones, que podría ser otro factor que explique la elevada concentración. El sistema de pensiones en Paraguay no cuenta con un marco regulatorio integral ni con un supervisor/regulador que promueva la diversificación de inversiones ni la rendición de cuentas.



Muchos factores influyen en la diversificación de los fondos de pensiones. Por un lado, una mejora en la regulación de las inversiones puede tener un impacto positivo en la construcción del portafolio, llevando a una mayor diversificación y logrando mejores rendimientos. Además de las restricciones a la inversión, en las economías emergentes los fondos de pensiones tienen dificultades para diversificar sus portafolios debido a la ausencia de oportunidades de inversión y, en particular, al bajo desarrollo del mercado de capitales.

Por otra parte, mejorar la gobernanza de las pensiones es crucial para mejorar la seguridad, la diversificación y los retornos de los fondos. En ese sentido, la creación de una superintendencia de pensiones en Paraguay constituye un paso fundamental para lograr la transparencia y la gobernanza necesarias de modo a regular las inversiones de los fondos de pensiones.

Un mejor manejo de los portafolios requiere de un marco regulatorio fuerte, de crear mayores oportunidades de inversión doméstica y extranjera, y todo esto acompañado de un órgano que supervise y regule el comportamiento de los sistemas de pensiones, en un entorno de alta transparencia.

Referencias bibliográficas

- Afanador, J. Davis, R. Pedraza, A. (2021). “Estimating the gains from international diversification. The case of pension funds”. Policy Research Working Paper N° 9635. World Bank.
- Burtless, G. (2007). “International investment for retirement savers: historical evidence on risk and returns”. Center for retirement research at Boston College.
- FIAP (2020). “Carteras de inversión de los fondos de pensiones latinoamericanos”. Notas de Pensiones N° 46. Junio, 2020.
- Galeano, J. Coronel, L. (2021). “Situación del sistema de jubilaciones y pensiones del sector público en Paraguay” que forma parte del “Informe de Finanzas Públicas de Paraguay – Proyecto de Presupuesto General de la Nación 2022”.
- Lasema Jaramillo, J. (2007). “Una propuesta para mejorar el manejo de riesgo, la diversificación y la eficiencia de los portafolios de los fondos de pensiones obligatorias”. Cuadernos Latinoamericanos de Administración. Vol. II. N° 4.
- Navarro, B. Ortiz T, E. (2014). “El sistema de pensiones del Paraguay: debilidades que exhibe y perspectivas de la reforma”. CADEP.
- Pfau, W. (2011). “Emerging market pension funds and international diversification”. The Journal of Developing Areas. Vol. 45, pp.1-17.
- Ramón Valente, J. (1989). “Diversificación internacional: Una alternativa para las necesidades de inversión de los Fondos de Pensiones”. Estudios Públicos. N° 34.
- Srinivas, P. Yermo, J. (1999). “Do investment regulations compromise pension fund performance? Evidence from Latin America. Revista de Análisis Económico. Vol. 14 N° 1, p.p. 67-120.
- Stewart, F. Despalins, R. Remizova, I. (2017). “Pension funds, capital markets and the power of diversification”. Policy Research Working Paper N° 8136. World Bank.
- Vittas, D. (1996). “Pension Funds and Capital Markets”. FSD Note N° 71, World Bank



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.

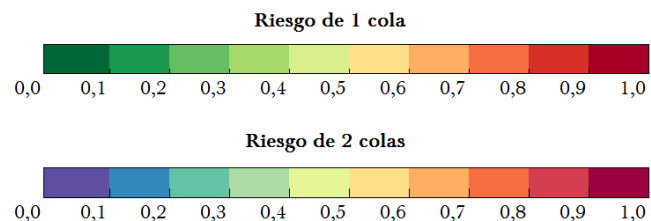


Abreviaturas

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	2022	2023	
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																									
	Cobertura del Riesgo de crédito																									
Ciclo del crédito	Crecimiento de la cartera																									
	Brecha Crédito-PIB																									
Condiciones macro	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 2000t1-2023t3.

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 2022		Septiembre 2023	
	Saldo	Participación	Saldo	Participación
Caja y bancos	8.374.749	4,5	9.401.718	4,5
Banco Central	22.532.812	12,1	25.963.986	12,4
Inversiones en valores públicos y, en valores privados de corto plazo	14.932.770	8,0	17.914.743	8,6
Cartera total	127.965.445	68,7	140.939.951	67,4
Otras inversiones	4.153.855	2,2	4.743.920	2,3
Otros activos	8.425.022	4,5	10.083.559	4,8
Activo total	186.384.653	100,0	209.047.876	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 2022		Septiembre 2023	
	Saldo	Participación	Saldo	Participación
Depósitos	132.083.635	81,1	148.540.106	81,3
Préstamos de entidades financieras	17.796.041	10,9	19.592.447	10,7
Obligaciones y bonos	6.507.546	4,0	7.566.710	4,1
Otros pasivos	6.384.135	3,9	7.112.919	3,9
Pasivo total	162.771.356	100,0	182.812.182	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 2022	Diciembre 2022	Marzo 2023	Junio 2023	Septiembre 2023
a) Indicadores básicos					
<i>Suficiencia de capital</i>					
Capital regulatorio / ACPR	18,0	17,3	19,4	18,4	17,4
Capital principal nivel 1 / ACPR	14,6	14,0	14,0	14,6	13,8
Cartera vencida neta de provisiones / Capital regulatorio	4,9	2,6	3,5	5,5	5,3
<i>Calidad del Activo</i>					
Cartera vencida / Total cartera	3,3	2,9	3,4	3,7	3,4
Provisiones totales / Cartera vencida	110,1	126,8	116,4	104,5	111,0
<i>Distribución sectorial de la cartera / Cartera total</i>					
Actividades inmobiliarias	1,7	1,9	1,92	2,0	2,2
Administración pública	3,1	3,1	3,07	2,7	2,7
Agricultura	18,8	18,7	17,9	16,9	16,7
Comercio al por mayor	15,6	15,5	15,2	15,8	15,5
Comercio al por menor	7,4	7,3	7,3	7,4	7,3
Construcción	3,1	3,2	3,4	3,5	3,5
Consumo	15,8	15,5	16,4	16,4	16,2
Ganadería	9,4	9,4	9,2	9,4	9,0
Industria	8,8	8,8	8,7	8,5	9,0
Otros	0,2	0,3	0,3	0,4	0,6
Sector financiero	2,8	3,2	3,4	3,5	4,1
Servicios	9,2	8,9	8,8	9,0	8,7
Vivienda	4,1	4,3	4,5	4,5	4,5
<i>Rentabilidad</i>					
Rentabilidad económica (ROA)	1,9	2,0	2,1	2,1	2,3
Rentabilidad financiera (ROE)	14,9	15,7	16,3	17,0	18,1
Margen financiero / Ingreso bruto	66,6	67,0	70,1	70,3	70,1
Gastos no financieros / Ingreso bruto	49,5	49,4	48,0	47,4	48,8
<i>Liquidez</i>					
Activo líquido / Total activo	8,8	9,3	10,0	9,8	8,8
Activo líquido / Pasivos a corto plazo	20,3	21,8	23,6	23,1	21,3
<i>Sensibilidad al Riesgo de Mercado</i>					
Posición en moneda extranjera / Capital regulatorio	11,2	9,6	7,2	9,7	13,4
b) Indicadores recomendados					
Capital / Activos	9,3	8,9	8,8	9,2	8,9
Gastos de personal / Gastos no financieros	36,6	36,3	36,3	36,4	33,5
Préstamos ME / Total préstamos	45,5	45,9	44,9	45,2	46,7
Pasivos ME / Pasivo total	49,8	49,3	50,2	49,3	48,9

Fuente: Elaboración propia.

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

Informe de Estabilidad Financiera
Noviembre 2023