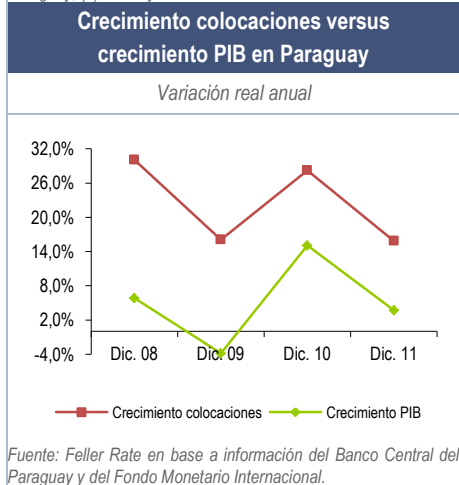


Resumen indicadores de actividad, resultados y eficiencia ^{(1) (2)}			
	Dic. 09	Dic. 10	Dic. 11
Crecimiento real anual			
Activos	19,9%	12,7%	15,5%
Colocaciones netas	16,1%	28,2%	15,9%
Depósitos y captaciones	17,4%	17,7%	26,0%
Resultados y eficiencia			
Margen operacional	8,1%	8,1%	8,5%
Gastos de apoyo sobre activos	4,4%	4,6%	4,6%
Gastos por provisiones sobre activos	0,7%	0,7%	1,1%
Excedente sobre activos	3,0%	3,0%	2,8%

Fuente: Feller Rate en base a información del Banco Central del Paraguay (BCP).

(1) Todos los análisis consideran como sistema financiero a bancos y financieras supervisadas por el Banco Central del Paraguay; (2) Cifras y variaciones en términos reales.



Fuente: Feller Rate en base a información del Banco Central del Paraguay y del Fondo Monetario Internacional.

Contacto: Alejandra Islas
 alejandra.islas@feller-rate.cl
 (562) 757-0460

Visión Global

La presencia de Feller Rate en la industria de calificación de riesgo paraguaya data de 2006. Ese año, una entidad financiera local se sometió por primera vez a un proceso de calificación mediante el cual obtuvo una calificación de riesgo en escala local. A ella se fueron sumando otros bancos y financieras paraguayas que, con el fin de proveer más y mejor información a sus grupos de interés, comenzaron a publicar los ratings e informes preparados por esta agencia clasificadora.

Actualmente, Feller Rate califica a las principales instituciones financieras paraguayas. Se trata de doce bancos que, en conjunto, representan un 87% de los activos del sistema financiero regulado. De esta forma, contribuye al desarrollo del mercado de capitales, toda vez que los diversos inversionistas pueden contar con una opinión profesional, fundada e independiente sobre el riesgo de los diversos participantes de la industria y de los instrumentos que emiten. Al mismo tiempo, las entidades emisoras pueden obtener mejores condiciones para la colocación de sus instrumentos.

Para la evaluación de una institución financiera Feller Rate realiza un análisis de información pública de la compañía y de aquella provista voluntariamente por ella. Específicamente, estudia el riesgo de

la industria donde se encuentra inserta la entidad, su posición competitiva y su situación financiera. Igualmente, examina la estructura administrativa y de propiedad, así como también la administración de riesgos.

En este contexto, este documento tiene por objetivo presentar un análisis del sistema financiero regulado de Paraguay. A través de un examen de la estructura competitiva, actividad y desempeño, calidad de la cartera, niveles de solvencia y liquidez de la industria, junto a una evaluación del marco normativo y ámbito operacional, se pueden concluir sus principales fortalezas y riesgos, y las tendencias para los próximos períodos.

Específicamente, en los últimos años el sistema de bancos y financieras se ha caracterizado por exhibir un sostenido ritmo de crecimiento (16% promedio anual en los últimos tres años), destacándose los avances en los sectores minoristas, conforme al bajo nivel de penetración financiera. Este aumento de la actividad y la mayor presencia en sectores de márgenes más altos, unido a un riesgo crediticio controlado, se ha reflejado en elevados retornos (cerca del 3% sobre activos). Asimismo, se han observado importantes esfuerzos por parte de los distintos actores para incrementar el uso y el cruce de productos, lo que redundará en más y mejores servicios para los clientes.

PRINCIPALES CARACTERÍSTICAS Y TENDENCIAS DEL SISTEMA FINANCIERO

- Entidades apuntan a ganar cuota de mercado, ya sea a través de crecimiento orgánico o vía adquisiciones.
- Se mantiene un fuerte ritmo de actividad, que refleja el potencial de desarrollo de la industria.
- Las colocaciones se siguen concentrando en el área de empresas. No obstante, se observa un continuo avance de los sectores minoristas.
- El riesgo crediticio se mantiene acotado, aunque el crecimiento y la mayor actividad en segmentos más riesgosos ha afectado la calidad del portafolio.
- Aún es pronto para evaluar potenciales impactos de los brotes de fiebre aftosa y sequía en las carteras de bancos y financieras.
- Se mantienen elevados retornos, aunque la fuerte competencia irá presionando los *spreads* a la baja.
- La escasa dependencia al financiamiento del exterior, especialmente de la Eurozona, limita los efectos negativos de eventuales shocks externos.
- Elevados niveles de liquidez compensan, en parte, los riesgos vinculados a un financiamiento concentrado en el corto plazo.
- Cambios en el marco normativo y de supervisión contribuyen a la estabilidad de la industria.
- Sistema financiero continuará con su crecimiento, aunque éste será menos pronunciado, en línea con las expectativas económicas.
- Niveles de actividad proyectados harán necesarios aumentos de capital para mantener una adecuada solvencia patrimonial.
- Modernización del sistema nacional de pagos impactará positivamente el desarrollo del sistema financiero.

En contraposición, se aprecian ciertas señales de deterioro en los portafolios de préstamos, lo que unido a un entorno económico más incierto podría derivar en un mayor riesgo, con el consecuente efecto en el perfil financiero de las distintas entidades. En este sentido, es necesario que los partícipes de la industria mantengan cierta cautela y no privilegien exclusivamente la expansión de su cartera en el corto plazo, ya que ello podría traducirse en pérdidas crediticias en escenarios de desaceleración económica. Con todo, cabe indicar que las nuevas normas de provisiones y de capital contribuyen a la estabilidad de la industria ante eventuales situaciones de stress financiero.

En tanto, para los próximos períodos los desafíos son dobles. Por un lado, el sistema financiero debe continuar perfeccionando su infraestructura operacional y marco regulatorio, de forma de ajustarse a las mejores prácticas internacionales. A su vez, las entidades tienen el reto de mejorar su eficiencia, con el fin de contrarrestar márgenes operacionales que irán disminuyendo en la medida que la competencia se torne más fuerte. Además, conforme la economía y el mercado de capitales continúen desarrollándose, los partícipes podrán avanzar en la diversificación de sus balances, disminuyendo los actuales riesgos asociados a la concentración de deudores y de fuentes de financiamiento.

ESTRUCTURA COMPETITIVA

Diversos actores compiten intensamente por fortalecer su presencia en una industria con alto potencial de crecimiento

La industria financiera regulada está conformada por veintisiete partícipes que captan recursos del público. Entre éstos hay catorce bancos, once empresas financieras y dos entidades estatales (un banco y un fondo de asistencia crediticia). Cabe mencionar que, si bien actualmente operan tres sucursales extranjeras y cuatro bancos de propiedad extranjera mayoritaria, un gran número de las entidades privadas del sector pertenecen a capitales fundamentalmente locales.

En conjunto, las mencionadas instituciones representan activos por cerca de US\$ 12.870 millones (Gs 56.940.000 millones) y depósitos totales que alcanzan US\$ 9.430 millones (Gs 41.726.000 millones). De estos montos, los bancos privados explican el 91% y 90%, respectivamente, dando cuenta de su importancia sistémica.

De esta forma, los principales actores corresponden a cuatro mega bancos con cuotas individuales iguales o superiores a 14%, los que, en conjunto, concentran el 61,2% de las colocaciones. Destaca aquí un mayor énfasis en los negocios con empresas, principalmente del rubro agropecuario, dando cuenta de que los

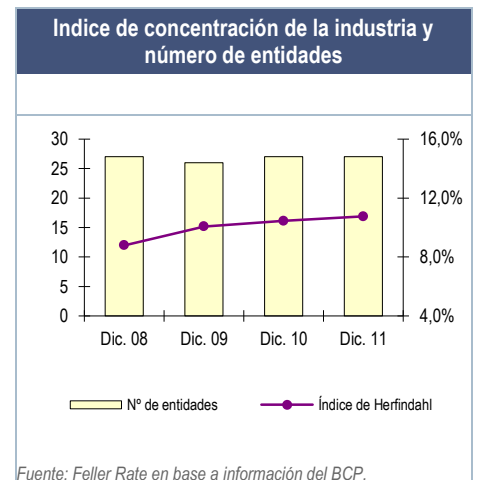
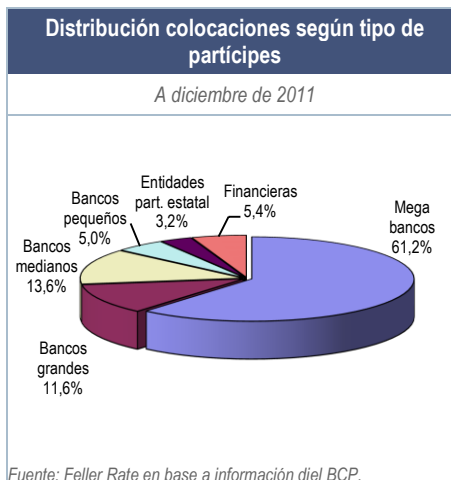
negocios crediticios más relevantes se materializan en este ámbito. También operan bancos grandes, medianos y de nicho, cuyos planes comerciales están orientados a grandes empresas, personas y/o microempresas (11,6%, 13,6% y 5% de los créditos en forma conjunta, respectivamente). Por su parte, las financieras se enfocan especialmente en préstamos de consumo para personas de ingresos medios y bajos, y para microempresarios (5,4% del sistema).

Acorde al nivel de desarrollo económico del país, la industria financiera se caracteriza por un bajo grado de profundidad, con un porcentaje limitado de la población que accede permanentemente a productos y servicios financieros formales. Es así que la medición de colocaciones sobre Producto Interno Bruto (PIB) se sitúa en torno al 37%, muy por debajo de los porcentajes observados en países más avanzados de la región (69% para Chile, por ejemplo).

Sin embargo, el crecimiento de la economía paraguaya y la estabilidad de las variables macroeconómicas han llevado de la mano una mayor demanda por créditos y, con ello, la expansión del sistema financiero. Así, las tasas de bancarización son crecientes en los últimos cinco años y, conforme a las características del país y de la industria, deberían continuar mejorando, confirmando la existencia de un amplio potencial para el desarrollo de nuevos negocios.

Participación de mercado - Colocaciones		
A diciembre de 2011		
Entidad	% Mercado	% Acumulado
Banco Regional	16,6%	16,6%
Banco Continental	15,6%	32,1%
Banco Itaú Paraguay	15,0%	47,2%
BBVA Paraguay	14,0%	61,2%
Sudameris Bank	5,9%	67,1%
Visión Banco	5,6%	72,8%
HSBC Bank Paraguay	4,6%	77,3%
Banco Familiar	3,3%	80,6%
Banco Atlas	3,2%	83,8%
Otros	16,2%	100,0%

Fuente: Feller Rate en base a información del BCP.



En este contexto, en el período analizado, se ha observado una competencia más intensa, con bancos grandes que están incrementando su presencia en nuevos segmentos de mercado –especialmente personas y empresas más pequeñas– e instituciones de menor tamaño que están aumentando su accionar con el fin de posicionarse de mejor forma en un entorno más dinámico. Además, algunos bancos de propiedad extranjera, que mantuvieron por algunos períodos un ritmo más pausado de crecimiento ante la crisis Argentina, están retomando de manera más activa sus negocios.

Como parte de dichas estrategias, las entidades están fortaleciendo su oferta de productos y servicios. Así, por ejemplo, destaca la implementación de sitios webs transaccionales y nuevos cajeros automáticos, la materialización de diversas alianzas con el comercio y el aumento en el número de sucursales. Estas últimas pasaron de 359 a 528 entre fines de 2008 y de 2011, repercutiendo en una cobertura actual de 0,8 oficinas por cada 10.000 habitantes (versus 0,6 en 2008).

— HECHO DESTACADO:

Transformaciones de financieras a bancos y procesos de fusiones y adquisiciones son una clara alternativa para crecer

En los últimos cuatro años se han dado dos tendencias que han modificado el cuadro competitivo de la industria. En primer lugar, está la transformación a banco de tres financieras locales que, en la búsqueda de poder desarrollar nuevos negocios –como cuentas corrientes y actividades de comercio exterior– y de mejorar su imagen de marca, pasaron a desempeñarse como bancos luego de la autorización del regulador. Estos cambios, también han venido a fortalecer las relaciones con sus respectivos clientes, toda vez que la pertenencia a una entidad bancaria constituye un factor aspiracional para un grupo relevante de ellos. De esta forma, Visión, Familiar y Atlas

fortalecieron su posición competitiva y, en la actualidad, poseen más alternativas para continuar expandiéndose. Cabe mencionar que estas entidades fueron en su momento las financieras de mayor tamaño dentro su grupo, lo que da cuenta de la necesidad de poseer una cierta infraestructura organizacional para transformarse en banco y cumplir con los estándares operativos y de calidad de servicio que ello implica.

En segundo lugar, destacan tres transacciones de compra entre 2009 y 2011 que demuestran las oportunidades de negocios que existen en la industria. La más significativa ocurrió en 2009, con la compra de ABN AMRO Bank Paraguay por parte de Banco Regional, operación que significó para esta última institución mejorar la diversificación de su cartera de clientes y pasar a liderar el sistema financiero, toda vez que con esta transacción más que duplicó su volumen de activos.

A su vez, en febrero de 2011 y luego de convertirse en banco, Atlas adquirió Banco Integración, concretando su fusión en septiembre de ese año. Con esto, Banco Atlas adelantó sus proyecciones de crecimiento para el mediano plazo y logró conformar un portafolio de colocaciones con presencia tanto en el sector retail como en grandes empresas, lo que le da más oportunidades para potenciar el cruce de productos. En tanto, recientemente se concretó la compra de financiera Brios por parte de Banco Familiar, transacción que permitirá a la entidad bancaria fortalecer su presencia en préstamos de consumo, que tradicionalmente ha sido su core business, y liderar el negocio de remesas. La administración espera concretar la fusión a fines del primer semestre de 2012.

Las señaladas operaciones, especialmente la compra de ABN AMRO Bank Paraguay por parte de Banco Regional, han llevado a una mayor concentración de la industria. Al analizar la evolución del Índice de Herfindahl como medida de concentración, es posible observar una

tendencia creciente, especialmente entre 2008 y 2009 (de 8,8% a 10,1%, respectivamente). Actualmente, este indicador se sitúa en torno a un 10,8% lo que, conforme a análisis similares, refleja un nivel de concentración moderadamente bajo.

A juicio de Feller Rate, las condiciones del sistema financiero, fundamentalmente la mayor competencia junto a la necesidad de los diversos partícipes de fortalecer su accionar, podrían conllevar nuevos procesos de compra. Además, en la medida que este escenario signifique menores márgenes operacionales, los distintos actores pondrán esfuerzos en mejorar su eficiencia a través de una mayor escala de operación, variable que también puede incidir en nuevas adquisiciones.

ACTIVIDAD Y DESEMPEÑO

Importante crecimiento y escenario macroeconómico favorable permiten sostener elevados niveles de rentabilidad

El sistema financiero paraguayo ha mostrado una fuerte expansión en los últimos años, con tasas de crecimiento que en algunos períodos más que duplican las tasas de crecimiento del PIB. Ello ha estado apoyado en avances en los portafolios de colocaciones de los principales segmentos económicos, aunque destacan particularmente los incrementos en los sectores de consumo, ganadería y comercio.

En 2011 la cartera neta de la industria de bancos más financieras creció un 15,9% en términos reales. El sector de agricultura, que concentra la mayor proporción de los créditos, avanzó en un 15%, mientras que los segmentos comercio, consumo y ganadería superaron dicho porcentaje, con tasas de 36,6%, 32,5%, y 17,7%, respectivamente. Así, a fines de 2011 el portafolio de préstamos de la industria estaba compuesto principalmente por colocaciones del área agrícola, consumo y comercio al por

mayor, con porcentajes de 21,1%, 16,1% y 14,9%, respectivamente (versus 24,9%, 11,7% y 12,3% en 2008, respectivamente).

Las señaladas diferencias son buenas noticias para el sistema, toda vez que evidencian una mejor diversificación en una industria que históricamente ha estado muy vinculada al desempeño del principal sector económico del país. No obstante, los avances en los sectores minoristas requieren de un manejo prudencial del riesgo, ya que las pérdidas esperadas son más altas que las de otras líneas de negocios, por lo que los bancos deben mantener adecuadas políticas de originación y seguimiento. Asimismo, las elevadas tasas de crecimiento mostradas por las entidades de mayor relevancia sistémica deben ser acompañadas de un fortalecimiento de las estructuras organizacionales, en aspectos como personal y sistemas, que permitan una correcta gestión de portafolios de mayor tamaño.

— HECHO DESTACADO:

Modernización del sistema nacional de pagos impactará positivamente el desarrollo del sistema financiero

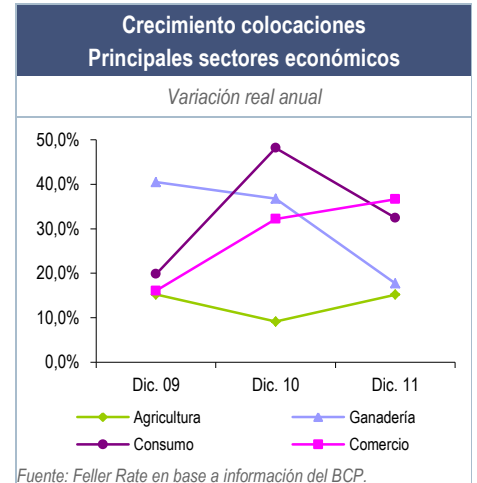
Un sistema de pagos comprende el conjunto de instrumentos, normas y procedimientos que permite la

transferencia de fondos entre los distintos agentes económicos, haciendo posible la materialización de diversas transacciones.

Dada su importancia, la seguridad y eficiencia de los sistemas de pagos son fundamentales para el correcto funcionamiento del sector financiero, así como para la estabilidad de éste y de la economía de un país. De este modo, los sistemas diseñados deficientemente pueden acarrear mayores costos de transacción y contribuir a crisis sistémicas si los riesgos de liquidez, crediticios y operacionales no son contenidos adecuadamente.

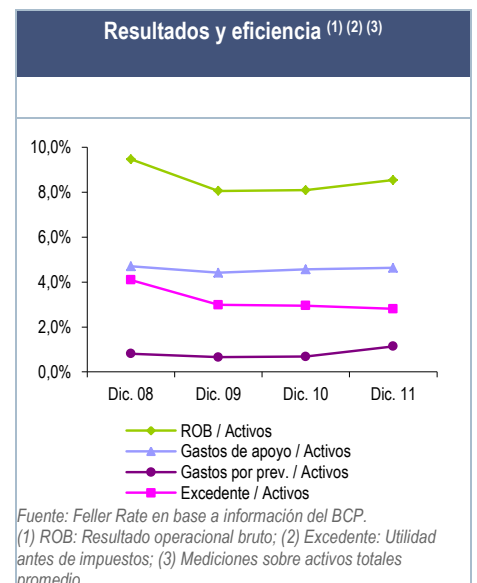
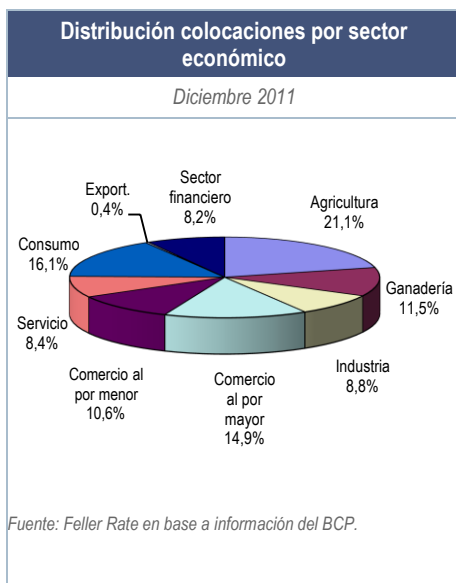
En la actualidad, el sistema nacional de pagos de Paraguay está caracterizado por la preponderancia de instrumentos de pagos en documentos de papel y por el uso de herramientas de procesamientos manuales o semi manuales. Ello significa que los pagos son compensados de forma diaria en las cámaras de compensación y se liquidan al día siguiente en las cuentas que las entidades financieras mantienen con el Banco Central del Paraguay (BCP), lo que difiere sustancialmente de los estándares internacionales.

Para adecuarse a las necesidades y a la evolución de los mercados, el BCP ha iniciado un proceso de modernización del sistema de pagos, que considera la



incorporación de nueva tecnología y el establecimiento de una moderna red de comunicación con las instituciones financieras.

La iniciativa, que tiene como fundamentos las recomendaciones internacionales del Comité de Sistemas de Pago y Liquidación de Basilea, contempla una estructura que descansa en un sistema de liquidación bruta en tiempo real para pagos de alto valor y en una cámara de compensación para las transacciones de montos individuales pequeños. Así, las operaciones entre los distintos bancos y financieras se llevarán a cabo en forma electrónica, desmaterializada y de manera inmediata con liquidación en las cuentas



que para esos efectos posean en el BCP.

La implementación del nuevo sistema de pagos en Paraguay contribuirá a mejorar la administración de la liquidez y de los riesgos operacionales asociados, beneficiando la estabilidad del sector financiero. Al mismo tiempo, la nueva tecnología producirá una serie de beneficios en la industria, como son la disminución de los costos de transacción y la posibilidad de diseñar nuevos productos y servicios, y de mejorar la cobertura que se entrega a los clientes. Además, el país podrá avanzar en una mayor integración con los mercados internacionales. Todo ello favorecerá el desarrollo de nuevos negocios en el sistema financiero y la bancarización de la población paraguaya.

RIESGO CREDITICIO Y SOLVENCIA

A pesar de exhibir un deterioro en 2011, el riesgo crediticio se mantiene controlado. En tanto, las nuevas normas de solvencia impactarán positivamente la calidad del capital

En los últimos cinco años, la industria financiera paraguaya se ha caracterizado por exhibir una buena calidad crediticia, con una cartera con problemas acotada y sustancialmente menor a la observada en períodos anteriores, en el marco de severas crisis económicas y financieras. A ello ha contribuido el buen ritmo de actividad registrado en Paraguay —con altas tasas de crecimiento del PIB, a excepción de 2009 donde la sequía impactó los sectores productivos más relevantes— y el seguimiento más estrecho realizado por el regulador. Este último se refleja, por ejemplo, en revisiones in situ de los portafolios de colocaciones y de sus provisiones, y en un mayor monitoreo de los grandes deudores. Asimismo, destaca el uso de garantías para los préstamos del segmento de empresas, lo que disminuye el riesgo de no pago.

Con todo, cabe señalar que en 2011 el incremento de la oferta de créditos, sumado al episodio de fraude registrado en un banco con importancia sistémica, repercutió en un aumento de la cartera con problemas y en los niveles de provisiones de la industria.

A fines de 2011, el portafolio con mora mayor a 60 días representaba un 1,7% del total de colocaciones, situándose en rangos acotados pero en niveles superiores a los del cierre de 2010 (1,3%). Esto derivó en un aumento del nivel de provisiones. Así, a diciembre de 2011 el total de provisiones sobre préstamos alcanzó a 2,6% (versus 2,1% a igual fecha del año anterior) y se traducía en una cobertura para la cartera con problemas de 1,5 veces (versus 1,6 veces en 2010).

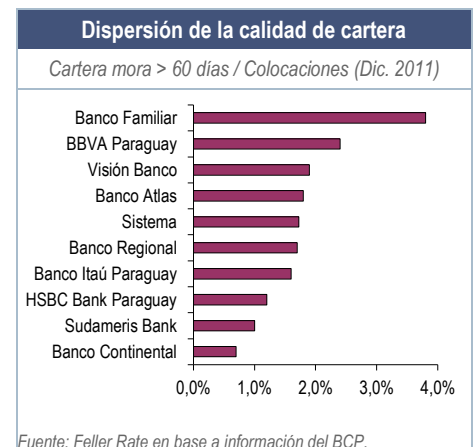
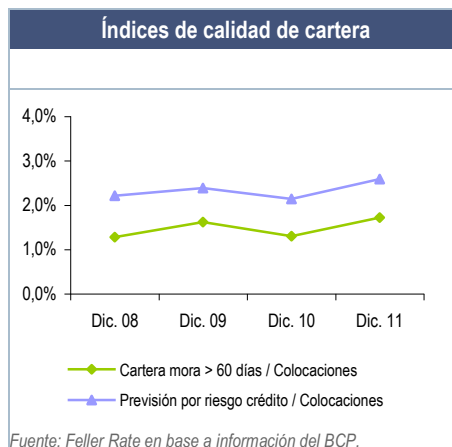
Al analizar los índices de riesgo de los nueve principales actores del sistema financiero (que concentran un 84% de las colocaciones), se aprecia un cierto grado de dispersión en la medición de la cartera vencida sobre total de créditos. Esto se explica, en parte, por los focos de negocios de las distintas instituciones, donde aquellas más orientadas a la banca minorista presentan una elevada morosidad. Además, refleja diferencias en el tratamiento de los créditos deteriorados, donde las prácticas de venta de cartera difieren entre los distintos actores.

En tanto, la dispersión de los niveles de cobertura de provisiones sobre la cartera

con problemas es menos marcada, toda vez que la mayor parte de los bancos presenta un índice en torno a 1,4 veces. En este caso se aprecia que las entidades con énfasis en los segmentos de personas y microempresas, que se caracterizan por presentar un riesgo relativo superior, son las que muestran una menor cobertura (ello también se observa para las financieras). Sin embargo, esta situación se compensa por la existencia de una cartera más atomizada con bajas concentraciones individuales, lo que difiere de lo observado en bancos más grandes, donde los mayores deudores pueden concentrar más del 15% del portafolio.

Para el próximo período, será relevante monitorear los efectos que los brotes de fiebre aftosa tendrán en la cartera ganadera de algunas entidades con exposiciones en este sector (11,5% a nivel industria). Asimismo, la sequía podría impactar de forma considerable la economía del país. Con todo, la reciente entrada en vigencia de las nuevas normas relativas a riesgo crediticio y provisiones, que establecen la constitución de provisiones a partir de los primeros tramos de mora, beneficiarán la cobertura de la cartera y permitirán que la industria esté más protegida ante eventuales ciclos adversos.

Por su parte, al observar los niveles de capitalización de los principales bancos de la industria, se puede concluir que en



general se registra un buen nivel de solvencia, beneficiado por aumentos de capital durante el período y por una buena proporción de activos líquidos en los balances (en torno al 33% de los activos totales).

Específicamente, en el período 2009 - 2011 la mayor parte de los bancos considerados muestra un índice de Patrimonio efectivo sobre Activos y contingentes ponderados superior al 12% (por sobre el mínimo de 10% requerido por el regulador en diciembre de 2011). No obstante, a pesar de ello, la elevada tasa de crecimiento de las colocaciones ha llevado a que, en algunos casos, los indicadores de solvencia se ajusten, dejando una menor holgura con respecto al límite normativo.

La emisión de nuevas disposiciones relativas a capital mínimo y solvencia han conllevado a una mejora en los niveles de capitalización de la industria.

A enero de 2012, todos los bancos consultados presentaban un ratio de Capital básico sobre Activos ponderados por riesgo igual o superior a 9%, mientras que un 67% de ellos mostraba un índice de Patrimonio efectivo sobre Activos ponderados por riesgo por sobre el 13% (versus límites normativos de 8% y 10%, respectivamente). Si bien estos indicadores se sitúan en rangos adecuados, en la medida que se siga

dando un sostenido aumento de la actividad, serán necesarios nuevos aportes de recursos frescos para mantener una sólida base de capital que deje espacio con respecto a los mínimos normativos actuales y futuros.

— HECHO DESTACADO:

Nueva norma de solvencia impone mayores exigencias de capital

La Ley General de Bancos, Financieras y Otras Entidades de Crédito establece el límite general de solvencia que las instituciones financieras deben cumplir. Específicamente, en ella se señala que la proporción que debe existir entre el patrimonio efectivo y el total de activos y contingentes ponderados por riesgo de una entidad debe ser superior al 8%. Para el cálculo del patrimonio efectivo, la Ley considera el capital integrado, las reservas, la deuda subordinada, las utilidades acumuladas y del ejercicio, y el saldo de reservas de revalorización de activos, mientras que para la determinación de los activos y contingencias ponderados éstos son clasificados en cuatro categorías en función de su riesgo de crédito.

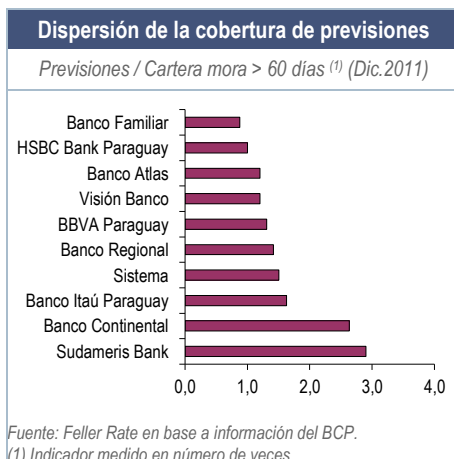
La señalada Ley faculta al BCP a aumentar el coeficiente de capital mínimo hasta un 12%. Conforme a una resolución emitida en 1996, dicho coeficiente se fijó en un 10% con el fin de aplicar medidas

prudenciales a la solvencia patrimonial de las diversas entidades.

En este mismo sentido y con el objeto de diferenciar el capital básico o principal de una institución con su capital complementario, en julio de 2011 el BCP emitió una resolución en la que se consideran dos límites de solvencia. Específicamente, se estableció que el Capital nivel 1 (o básico) correspondería al capital integrado y las reservas legales, mientras que el Capital nivel 2 estaría compuesto por las reservas de revalúo, otras reservas, las utilidades acumuladas y los bonos subordinados. Los límites regulatorios quedaron fijados en un 8% para el Capital básico sobre Activos ponderados por riesgo y en un 12% para el Capital básico más Capital complementario sobre Activos ponderados por riesgo. En el caso del primer límite, su entrada en vigencia se fijó para enero de 2012, mientras que para el segundo se estableció una vigencia paulatina, con un mínimo de 11% en julio de 2012 y 12% a partir de abril de 2013.

Para adecuarse a estas nuevas mediciones, algunos bancos capitalizaron parte de sus reservas y de sus utilidades acumuladas, lo que derivó en una mejora de la calidad del patrimonio a nivel de sistema. Además, un grupo relevante de instituciones considera retener un porcentaje de sus resultados de 2011, con el fin de tener recursos de capital suficientes para financiar el crecimiento esperado. De esta forma, las distintas entidades deberían mantener indicadores de solvencia holgados con respecto a los mínimos regulatorios y que, por ende, permitan soportar incrementos en los niveles de actividad.

Los nuevos índices establecidos por el regulador consideran límites mínimos en niveles comparativamente más elevados. Si bien esto impone mayores restricciones a la flexibilidad financiera de las entidades, contribuye a la estabilidad de los distintos actores y del sistema como un todo. No obstante, es necesario que las medidas de capitalización se vayan



Distribución índice de solvencia

	Dic.09	Dic. 10	Dic. 11
Patrimonio efectivo / Activos y contingentes ponderados			
Mayor o igual 10% menor 11%	1	0	0
Mayor o igual 11% menor 12%	2	0	1
Mayor o igual 12% menor 15%	4	9	9
Mayor o igual 15% menor 20%	2	1	0
Mayor 20%	3	2	2
Total entidades	12	12	12

Fuente: Entidades consultadas.

armonizando con los principios de Basilea II y III, especialmente a través de la incorporación de los riesgos de mercado y operacionales, y de modelos más avanzados para la determinación del riesgo crediticio. Igualmente, resulta necesario el establecimiento de criterios de transparencia, que contribuyan a la divulgación al mercado por parte bancos e instituciones financieras de su exposición al riesgo y de su base de capital.

POSICIONES FINANCIERAS

Elevados niveles de liquidez acotan los riesgos de un financiamiento que se concentra en el corto plazo

El sistema financiero se caracteriza por mantener un elevado nivel de liquidez, que se refleja en un monto relevante de fondos disponibles e inversiones en el balance. Un track record de crisis financieras entre 1995 y 2003 (donde cerca de la mitad de los bancos fueron liquidados), sumado a un fondeo concentrado en el corto plazo y a la existencia de un sistema de pagos con compensación manual, determina que los diversos partícipes de la industria apliquen un criterio conservador en la administración de su liquidez, incluso en fases de fuerte crecimiento.

Específicamente, bajo el período de análisis los fondos líquidos junto a las inversiones financieras superan el 33% de los activos del sistema. El mayor porcentaje de estos instrumentos se observó en 2009, donde el menor crecimiento de las colocaciones llevó a las entidades a incrementar sus reservas de liquidez, las que alcanzaron un 41% de los activos. Con todo, a pesar de la fuerte actividad registrada en el año siguiente, la industria continuó presentando una importante acumulación de activos líquidos, lo que da cuenta de un foco de preocupación en este ámbito (33,7% a fines de 2010).

A diciembre de 2011, los fondos disponibles alcanzaban el 8,4% de los activos totales, mientras que las inversiones (incluido el Encaje Legal) representaban un 24,6%. En este último caso, se trataba mayormente de papeles del BCP y de valores públicos y privados, como Bonos del Tesoro Nacional y papeles de instituciones financieras.

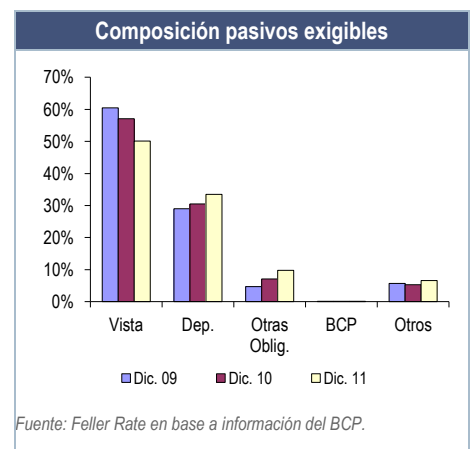
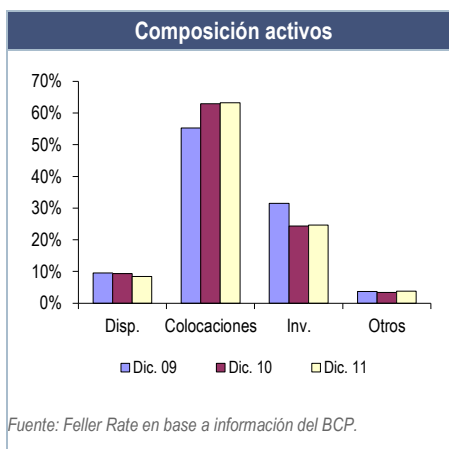
Por su parte, el financiamiento de la industria se concentra en obligaciones de corto plazo, especialmente en depósitos vistas, que representan en torno al 56% de los pasivos exigibles. En este caso, el bajo desarrollo del mercado de capitales y la preferencia de los inversionistas por recursos líquidos influyen en una estructura de pasivos de cortísimo plazo.

A fines de 2011, los fondos a la vista correspondían a un 50,1% de los pasivos exigibles del sistema financiero, mientras que los depósitos a plazo alcanzaban a un 33,5%. Cabe mencionar que, a dicha fecha, se apreciaba una disminución de los recursos vista en términos relativos que se acompañaba de un aumento de los papeles a plazo, toda vez que el incremento de las tasas de interés en el último período derivaba en una mayor demanda por estos últimos instrumentos.

Para contrarrestar las características de la estructura de fondeo, los diversos partícipes de la industria están buscando

permanentemente alternativas de financiamiento que les permitan diversificar sus pasivos y alargar el plazo de sus obligaciones, con el consecuente efecto positivo en el calce de sus balances. Así, las entidades mantienen obligaciones con organismos internos y externos que se enfocan en el otorgamiento de préstamos para subsanar las deficiencias del mercado. Destaca en el último período, el aumento del financiamiento con instituciones internacionales, que llegó a representar un 6,3% de los pasivos exigibles (versus 2,4% en 2009). No obstante, es importante señalar que el financiamiento externo es acotado y se concentra en organismos multilaterales o instituciones no europeas, lo que limita los efectos negativos de eventuales shocks externos en un escenario más incierto.

En tanto, el financiamiento a través de emisiones de instrumentos de deuda resulta poco relevante, lo que afecta la diversificación de los pasivos. A diciembre de 2011, cuatro bancos presentaban emisiones de bonos subordinados, alcanzando a un 1,6% de los pasivos totales del sistema. Cabe mencionar que, a enero de 2012, siete bancos y dos financieras estaban registrados como sociedades emisoras en la Comisión Nacional de Valores. La existencia de un mercado de capitales



pequeño y poco profundo limita esta alternativa de fondeo.

En términos de monedas, el sistema financiero paraguayo se caracteriza por mostrar una alta dolarización en su balance. Si bien ello ha disminuido en los últimos años producto de una mayor estabilidad macroeconómica y confianza del público en la moneda local, aún un 40% de los depósitos están expresados en

dólares, lo que representa un riesgo ante situaciones de stress. No obstante, esto se compensa por la existencia de posiciones relativamente calzadas y la aplicación de una tasa de encaje para depósitos en moneda extranjera elevada (en rangos del 20%).

En la medida que el mercado de capitales se vaya desarrollando en línea con el crecimiento económico del país y se

perfeccionen debilidades estructurales referentes a la gestión de liquidez y sistemas de pagos y liquidación de valores, las posiciones financieras de los bancos deberían tender a una mayor eficiencia y diversificación, con el consecuente impacto positivo en términos de riesgo y retorno. **FR.**