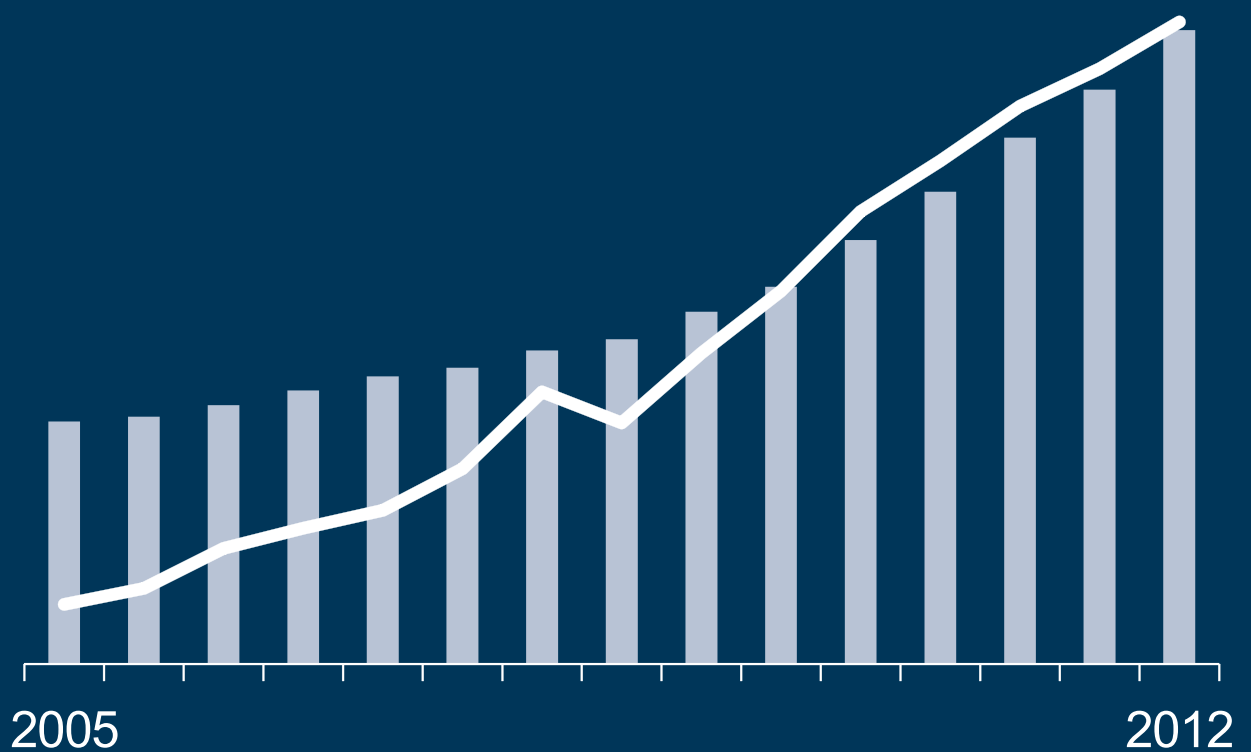


# INFORME *de* ESTABILIDAD FINANCIERA

---



FEBRERO 2013



BANCO CENTRAL DE BOLIVIA

# Informe de Estabilidad Financiera

Febrero **2013**

BANCO CENTRAL DE BOLIVIA

**Informe de Estabilidad Financiera  
Febrero 2013**

400 copias impresas

Fecha de publicación: Marzo 2013

Banco Central de Bolivia  
Ayacucho y Mercado  
Ciudad de La Paz  
Estado Plurinacional de Bolivia  
Teléfono | (591) 2-2409090  
Página web | [www.bcb.gob.bo](http://www.bcb.gob.bo)

Contenidos | Banco Central de Bolivia  
Edición | Gerencia de Entidades Financieras  
Diseño de Impresión | Subgerencia de Comunicación y Relacionamento Institucional

El contenido de este informe puede ser reproducido respetando los derechos de autoría.  
Para preguntas y comentarios, contactar a: [ief@bcb.gob.bo](mailto:ief@bcb.gob.bo)

# Índice

PRESENTACIÓN .....	VII
RESUMEN EJECUTIVO .....	IX
1. ENTORNO MACROECONÓMICO .....	1
1.1. Panorama internacional .....	1
1.2. Panorama nacional .....	8
2. INTERMEDIARIOS FINANCIEROS .....	13
2.1. Sistema financiero .....	13
2.2. Otros intermediarios institucionales .....	31
2.3. Mercado de capitales .....	32
3. USUARIOS DEL CRÉDITO .....	35
3.1. Empresas .....	35
3.2. Hogares .....	41
3.3. Inversiones del sistema financiero en títulos públicos .....	43
4. SISTEMA DE PAGOS .....	45
4.1. Acciones emprendidas .....	46
4.2. Desempeño de los sistemas de pago .....	47
4.3. Liquidación de valores .....	49
4.4. Indicadores de vigilancia .....	50
5. ANÁLISIS DE RIESGOS .....	55
5.1. Riesgo de crédito .....	55
5.2. Riesgo de liquidez .....	61
6. CONCLUSIONES .....	71
ANEXO 1 .....	73
ANEXO 2 .....	77
ABREVIATURAS .....	79
GLOSARIO .....	81

## Gráficos

Gráfico 1:	Crecimiento anual del producto.....	1
Gráfico 2:	Mapa de estabilidad financiera mundial .....	6
Gráfico 3:	CDS de países periféricos zona del euro.....	6
Gráfico 4:	Índice de tensión financiera de Estados Unidos .....	6
Gráfico 5:	Bolsas de valores de la región .....	7
Gráfico 6:	Crecimiento del PIB real.....	8
Gráfico 7:	Variación a doce meses del IGAE por actividad económica .....	8
Gráfico 8:	Salvos de colocaciones netas de títulos públicos .....	8
Gráfico 9:	Tasas de rendimiento efectivas anualizadas de títulos públicos en MN .....	9
Gráfico 10:	Indicadores de cobertura con reservas internacionales disponibles.....	9
Gráfico 11:	Calificación de emisor de largo plazo.....	10
Gráfico 12:	Cartera bruta y obligaciones con el público por moneda .....	14
Gráfico 13:	Obligaciones con el público en el sistema financiero.....	16
Gráfico 14:	Crecimiento anual de las obligaciones con el público.....	17
Gráfico 15:	Crecimiento anual de las obligaciones con el público según denominación.....	17
Gráfico 16:	Obligaciones con el público por tipo de depositante .....	18
Gráfico 17:	Composición de los depósitos de las familias.....	18
Gráfico 18:	Participación de cajas de ahorro y DPF en los depósitos y tasas de interés para las familias .....	19
Gráfico 19:	Crecimiento de los depósitos de las familias por subsistema y tasas de interés en MN.....	19
Gráfico 20:	Composición de los depósitos de personas naturales según denominación.....	20
Gráfico 21:	Tasas de interés de los productos de ahorro por subsistema y tipo de depósito.....	20
Gráfico 22:	Tasas de interés efectivas pasivas para DPF por plazos similares a los de los bonos BCB directo .....	21
Gráfico 23:	Crecimiento nominal anual de la cartera bruta de los países de la región.....	21
Gráfico 24:	Crecimiento anual de la cartera bruta .....	22
Gráfico 25:	Cartera bruta por tipo de crédito .....	23
Gráfico 26:	Nuevas colocaciones en 2012 .....	23
Gráfico 27:	Bolivianización.....	24
Gráfico 28:	Tasas pasivas efectivas.....	24
Gráfico 29:	Tasas de interés pasivas para DPF en sistemas bancarios de países de la región.....	25
Gráfico 30:	Tasas activas efectivas.....	25
Gráfico 31:	Evolución del margen de intermediación promedio por gestión.....	26
Gráfico 32:	Resultados anualizados de gestión del sistema financiero.....	26
Gráfico 33:	Ingresos financieros anualizados .....	29
Gráfico 34:	Tasa de rendimiento ponderada de los DPF y fondos de inversión de las SAFI a 30 días .....	31
Gráfico 35:	Estructura de activos del FCI .....	31
Gráfico 36:	Estructura de activos de las SAFI .....	32
Gráfico 37:	Estructura de activos de las compañías de seguros.....	32
Gráfico 38:	Transacciones en la BBV .....	32
Gráfico 39:	Estructura de los instrumentos de renta fija.....	33
Gráfico 40:	Endeudamiento de las empresas con el sistema financiero .....	35
Gráfico 41:	Estructura del financiamiento concedido por el sistema financiero a las empresas por sector económico.....	35

Gráfico 42: Composición de la cartera productiva, comercio y servicios.....	36
Gráfico 43: Financiamiento concedido por el sistema financiero al sector productivo .....	36
Gráfico 44: Variación del crédito productivo según sector económico 2011 - 2012 .....	36
Gráfico 45: Distribución departamental del financiamiento a las empresas: Crédito productivo, servicios y comercio a diciembre 2012 .....	37
Gráfico 46: Composición de la cartera productiva para los departamentos de Santa Cruz, La Paz y Cochabamba a diciembre 2012 .....	37
Gráfico 47: Composición de los créditos aprobados del FDP .....	37
Gráfico 48: Bolivianización del crédito a las empresas.....	37
Gráfico 49: Base empresarial .....	38
Gráfico 50: Saldo de la deuda externa privada del sector no financiero por actividad económica.....	38
Gráfico 51: Tasas de interés para el crédito a las empresas .....	39
Gráfico 52: Endeudamiento de los hogares con el sistema financiero .....	41
Gráfico 53: Bolivianización del crédito a los hogares .....	41
Gráfico 54: Tasas de interés activas efectivas para el crédito a los hogares .....	41
Gráfico 55: Participación del crédito a la vivienda sobre el total de la cartera.....	42
Gráfico 56: Tasas reales de crecimiento del crédito hipotecario.....	42
Gráfico 57: Tasa de crecimiento real del crédito de vivienda.....	42
Gráfico 58: Saldos de colocaciones netas de títulos públicos .....	43
Gráfico 59: Valor y volumen de las operaciones cursadas por el SIPAV .....	47
Gráfico 60: Composición porcentual de operaciones del SIPAV .....	47
Gráfico 61: Valor y volumen procesados por la CCC y ACH .....	48
Gráfico 62: Valor de los títulos colocados por el BCB .....	49
Gráfico 63: Valor de las operaciones con títulos desmaterializados.....	49
Gráfico 64: Valor y valor medio de las operaciones cursadas por el SPT .....	49
Gráfico 65: Índice de penetración de mercado .....	50
Gráfico 66: Índice de riesgo de liquidación .....	50
Gráfico 67: Índice de rotación de depósitos.....	51
Gráfico 68: Índice de rotación de pagos .....	51
Gráfico 69: Valor procesado en los sistemas de pago / PIB.....	52
Gráfico 70: Evolución del índice HHI por departamento, tipo y destino del crédito.....	55
Gráfico 71: Evolución de la participación de la cartera por actividad económica .....	56
Gráfico 72: Participación de la cartera empresarial en los principales subsectores económicos .....	56
Gráfico 73: Exposición del sistema financiero al sector inmobiliario .....	56
Gráfico 74: Bolivianización de la cartera por tipo de crédito.....	57
Gráfico 75: <i>Ratio</i> de morosidad de la cartera total y por tipo de crédito.....	58
Gráfico 76: <i>Ratio</i> de morosidad de la cartera y por actividad económica.....	58
Gráfico 77: Cartera en mora y <i>ratio</i> de morosidad.....	58
Gráfico 78: Estructura de la cartera según tipo de garantía .....	59
Gráfico 79: Cartera en mora y provisiones del sistema financiero .....	59
Gráfico 80: Provisiones cíclicas del sistema financiero .....	59
Gráfico 81: Resultado de las proyecciones bajo diferentes escenarios .....	60
Gráfico 82: Resguardo de liquidez sistémica por moneda .....	61
Gráfico 83: Resguardo de liquidez sistémica por subsistema .....	62
Gráfico 84: Evolución de las tasas de interés en el mercado del liquidez.....	62
Gráfico 85: Excedente de encaje legal en efectivo.....	63
Gráfico 86: Estructura y métricas de la red transaccional – SIPAV .....	65
Gráfico 87: Saldos simulados de cuentas operativas .....	66

## Cuadros

Cuadro 1:	Indicadores de profundización y cobertura del sistema financiero.....	9
Cuadro 2:	Resumen de las principales cuentas del sistema financiero.....	14
Cuadro 3:	Evolución de puntos de atención de servicios financieros.....	15
Cuadro 4:	Evolutivo de puntos de atención de servicios financieros.....	15
Cuadro 5:	Principales indicadores del sistema financiero.....	15
Cuadro 6:	Estratificación de depósitos por número de cuentas y depósitos.....	17
Cuadro 7:	Coefficiente de adecuación patrimonial.....	30
Cuadro 8:	Ahorro financiero.....	31
Cuadro 9:	Cartera productiva por subsistemas.....	36
Cuadro 10:	Volumen de operaciones cursadas por el SIPAV.....	47
Cuadro 11:	Efectos del incremento de la cartera en mora sobre el CAP.....	61
Cuadro 12:	Límite de salida de depósitos por subsistema.....	64
Cuadro 13:	Métricas de las entidades participantes del SIPAV.....	65

# Presentación<sup>1</sup>

El BCB considera a la estabilidad financiera como un objetivo de política pública y un medio para contribuir al desarrollo económico y social del país, definiéndola como una situación en la que el sistema financiero canaliza eficientemente ahorros desde oferentes de recursos hacia emprendedores e inversionistas y en la cual el sistema de pagos nacional opera de forma segura y eficiente. Sin embargo, la estabilidad financiera no es un fin en sí mismo, sino un medio que contribuye a una mayor efectividad de la política monetaria, al desarrollo económico y social y, en consecuencia, al “vivir bien” de la sociedad.

El entorno económico nacional fue favorable para el buen desempeño de la actividad de intermediación financiera en 2012, con entidades financieras que mostraron solvencia y solidez. Al cierre de la gestión, el 28% de la cartera de créditos se orientó al sector productivo, con un crecimiento de 19%. Se espera que este dinamismo continúe a ese ritmo o a uno superior dado el favorable entorno económico interno y las políticas implementadas por las autoridades para estimular este tipo de financiamiento.

Las pruebas de tensión efectuadas para los riesgos de crédito y de liquidez muestran que el sistema financiero mantiene un alto grado de resistencia frente a eventuales shocks que pudieran afectar la calidad de la cartera o su capacidad de reacción frente a

retiros intempestivos por parte de los ahorristas. Los riesgos potenciales son continuamente monitoreados por el BCB en coordinación con el Órgano Ejecutivo y la ASFI.

En esta edición, y continuando con el análisis de temas específicos que se inició en el Informe anterior, se examina con más detalle el ahorro de las familias y los productos de ahorro que ofrecen las entidades financieras. El ahorro de las familias se habría recompuesto desde depósitos a plazo fijo hacia cajas de ahorro, posiblemente como respuesta a las bajas tasas de interés que han caracterizado a estos depósitos en el sistema financiero. En este sentido, las entidades deben mejorar los rendimientos que ofrecen a sus ahorristas y considerar que el fondeo proveniente de los hogares tiene características más líquidas, es decir con una mayor participación de los depósitos en cajas de ahorro.

En esta oportunidad, el BCB cumple con presentar el IEF - Enero de 2013 como parte de su política de transparencia y como un trabajo complementario a otros informes que publica el Ente Emisor y a los que realizan la autoridad supervisora y el Órgano Ejecutivo dentro del mismo ámbito. El presente documento expresa el criterio del Directorio del BCB y fue aprobado en su sesión ordinaria de 26 de febrero de 2013.

---

<sup>1</sup> Este documento emplea un enfoque de gestión de riesgos. No considera los estados financieros de las entidades en proceso de liquidación ni la metodología de cuentas monetarias y financieras que se utilizan para la publicación de la Memoria Institucional y del Informe de Política Monetaria. El presente IEF utilizó información disponible al 19 de febrero de 2013.





# Resumen ejecutivo

El crecimiento económico mundial fue más débil de lo esperado, lo cual incidió en mayores riesgos sobre la estabilidad financiera mundial. El mapa de riesgos indica una mayor percepción de riesgos macroeconómicos y de mercado, en tanto que el riesgo de crédito permaneció sin cambios con respecto a la gestión anterior debido a que la fragilidad del sector bancario y las presiones crediticias en los países de la periferia de la Zona del Euro permanecieron a lo largo de la gestión.

Pese al debilitamiento de la economía mundial, el desempeño económico nacional continuó con niveles controlados de inflación y con un crecimiento del PIB de 4,69% al tercer trimestre de 2012, impulsado por el consumo privado. Las reservas internacionales disponibles del BCB fortalecieron la estabilidad financiera y su función de prestamista de última instancia. La calificación de riesgo soberano de Bolivia mejoró, lo cual favoreció la emisión de deuda en los mercados internacionales. Este entorno nacional favorable, junto con las políticas macroprudenciales coordinadas entre el Órgano Ejecutivo, el BCB y la ASFI, impulsaron el crecimiento de la intermediación financiera y una mayor bancarización.

La fortaleza del sistema financiero se reflejó en buenos indicadores de solvencia y bajos índices de morosidad. El aspecto más débil del sistema continuó siendo la eficiencia administrativa. Los gastos administrativos con respecto al activo permanecieron -en lugar de reducirse- alrededor de 5% en los últimos años. Por su parte, desde 2005 los depósitos del público en el sistema financiero se triplicaron, alcanzando a Bs88.984 millones (\$us12.971 millones) a fines de 2012. Las políticas de bolivianización emprendidas por las autoridades permitieron la profundización de este proceso en el sistema financiero. En efecto, la

bolivianización de los depósitos alcanzó a 72% en diciembre de 2012.

El ahorro de las familias se constituyó en la principal fuente de fondeo del sistema financiero y representó el 40% del total de las obligaciones con el público. Este ahorro se recompuso desde depósitos a plazo hacia cajas de ahorro, posiblemente como respuesta a los bajos rendimientos que las entidades financieras pagan por los depósitos a plazo fijo. Los ejercicios realizados muestran una mayor preferencia de las familias por depósitos más líquidos, lo cual debe llamar la atención de las entidades financieras sobre las características de su fondeo y evaluar mejoras en los rendimientos que ofrecen por los depósitos con plazos mayores. Las familias concentraron sus ahorros en los bancos comerciales (60%). Sin embargo, desde 2008 esta participación se redujo paulatinamente a favor de las entidades microfinancieras, que ofrecen tasas de interés algo mayores.

Pese al bajo nivel observado, las mayores tasas pasivas en MN con relación a las correspondientes en ME propiciaron la recomposición del portafolio de ahorros de los agentes económicos a favor del proceso de bolivianización. Las políticas de diferenciación de encaje legal y provisiones influyeron en niveles más altos de las tasas pasivas en MN con respecto a sus similares en ME. En el caso de las tasas activas, las tasas en MN -en promedio- no registraron cambios significativos con relación a las observadas en 2011. A diferencia de las tasas pasivas, la tasa activa en MN permaneció por encima de la tasa en ME, y aunque la brecha disminuyó ligeramente en los últimos doce meses, es importante que las entidades financieras respondan a la mayor demanda de créditos en bolivianos con menores tasas de interés activas.

Al igual que los depósitos, el crédito casi se triplicó entre 2005 y 2012 alcanzando a Bs70.193 millones (\$us10.232 millones) en diciembre de 2012 con un crecimiento anual del 20%. El microcrédito y crédito PYME fueron los más dinámicos con tasas de crecimiento superiores al promedio de la cartera bruta del sistema financiero. El saldo de la cartera de las entidades financieras está ampliamente constituido en bolivianos y el 28% de la cartera se destinó al sector productivo, principalmente a los sectores de la industria manufacturera y de la construcción.

El sistema financiero continuó generando resultados positivos, situación que ha ocurrido ya por diez años consecutivos y refleja la solidez del sistema. En 2012 el sistema financiero también registró niveles de adecuación patrimonial por encima de lo previsto por Ley.

En el ámbito del sistema de pagos nacional, el BCB prosiguió con sus acciones de política orientadas a garantizar la provisión de los servicios de pago y precautelar los intereses del público usuario con la emisión de normativa orientada a regular las transferencias de remesas y el cheque como instrumento de pago.

Las operaciones del sistema de pagos nacional representaron 3,4% del PIB en 2012, con un aumento de 0,25pp con respecto a la gestión anterior. Destacó la contribución del valor procesado a través del SIPAV.

Por otra parte, a través de un convenio interinstitucional con el Ministerio de Educación, se incluyó la materia

de educación económica y financiera en la currícula del sistema educativo nacional.

Los riesgos de crédito y liquidez del sistema financiero se mantuvieron controlados. El primero se redujo por el buen cumplimiento de los deudores y adecuados niveles de provisiones que mantiene el sistema financiero. La prueba de tensión para el riesgo de crédito mostró una alta resistencia del sistema financiero frente a escenarios hipotéticos que podrían afectar la capacidad de pago de los deudores.

El riesgo de liquidez se mantuvo controlado a pesar de que las entidades mantuvieron menos activos líquidos debido al crecimiento de la cartera de créditos. Los resultados de la prueba de tensión para el riesgo de liquidez señalan que, en general, el sistema financiero puede resolver sus necesidades de liquidez en el mercado interbancario y, en un escenario de características sistémicas, con la asistencia de las ventanillas de liquidez del BCB.

En resumen, en 2012 el sistema financiero se mostró estable. La actividad de intermediación financiera -captación de depósitos y colocación de préstamos- continuó expandiéndose y los indicadores analizados muestran un sistema financiero sólido y con capacidad de respuesta frente a hipotéticos escenarios adversos. Los retos para el sistema financiero consisten en profundizar su presencia, especialmente en áreas rurales, mejorar su eficiencia administrativa y los rendimientos que ofrecen al público por sus depósitos.

# Executive Summary

Global economic growth was weaker than expected and imposed more risks on global financial stability. The risk map shows greater perception of macroeconomic and market risks, while credit risk remained unchanged relative to April 2012, because of the persistence of fragility in the banking sector and credit pressures in peripheral countries of the Eurozone.

Despite the weakening of the global economy, domestic economic performance continued with controlled levels of inflation and GDP growth of 4,69% by the third quarter of 2012, driven by private consumption. The Central Bank's available international reserves strengthened financial stability and the role as lender of last resort. The sovereign risk rating of Bolivia improved, allowing the issuance of debt at international markets. This favorable domestic environment, along with macroprudential policies coordinated between the Executive, BCB and ASFI, improved financial intermediation and the access to financial services.

The strength of the financial system was reflected in favorable indicators of solvency and low non-performing loans ratios. The weakest aspect of the system continued to be administrative efficiency. Administrative expenses over assets remained -rather than decrease- in a level near 5% during the last years. Meanwhile, since 2005 deposits in the financial system have tripled, reaching Bs88.984 million (\$us12.971 million) in 2012. *Bolivianization* policies undertaken by authorities allowed the deepening of this process in the financial system. Indeed, *bolivianization* in deposits reached 72% by December 2012.

Household savings became the main source of funding of the financial system and represented 40% of total deposits. These savings were recomposed from fixed-term deposits to saving accounts, possibly in response to low yields that financial institutions pay for time deposits. Our calculations show that families prefer more liquid deposits, which should draw attention of financial institutions on the characteristics of their funding and evaluate improvements in the interest rates offered for deposits with longer maturities. Families concentrated their savings in commercial banks (60%). However, this percentage was gradually reduced since 2008 in favor of microfinancial institutions, which offer slightly higher interest rates.

Despite low interest rates, higher rates in MN relative to those in ME led the restructuring of savings portfolio towards greater bolivianization. Policies of differentiation in reserve requirements and provisions led to higher levels of interest rates in MN than in ME. In the case of lending rates, those in MN, on average, had no significant changes since 2011. Unlike rates for deposits, lending rates in MN remained above rates in ME, and although spread decreased slightly in the last twelve months, it is important that financial institutions meet the increased demand for credit in Bolivianos with lower interest rates.

Like deposits, lending almost tripled between 2005 and 2012 reaching Bs70.193 million (\$us10.232 million) by December 2012 with an annual growth of 20%. Microcredit and SMEs credit were the most dynamic with growth rates above the average. The balance of lending portfolio of financial institutions is largely structured in Bolivianos and 28% of it was allocated in favor of productive sectors, mainly in the manufacturing and construction sectors.

Financial system continued to generate positive earnings, a situation that has already happened for the last ten years and reflects the strength of the system. In 2012 the financial system also recorded capital adequacy levels above Law provisions.

Regarding the national payment system, the Central Bank of Bolivia continued its policy actions aimed at ensuring the provision of payment services and protect users by issuing norms aimed at regulating remittance transfers and the check as a payment instrument.

Operations of national payment system accounted for 3,4% of GDP in 2012, with an increase of 0,25pp relative to last year. We highlight the contribution of the value processed through the SIPAV.

In addition, an interagency agreement with the Ministry of Education, allowed inclusion of the subject of economic and financial education into the national educational program.

Financial system's credit and liquidity risks remained controlled. The first was reduced by the proper

performance of debtors and appropriate levels of provisions kept by financial system. Stress tests for credit risk showed high resistance of financial institutions against scenarios that could affect the repayment capacity of borrowers.

Liquidity risk remained controlled even though entities held less liquid assets due to the growth of loan portfolio. The results of stress testing for liquidity risk indicate that, in general, financial system can handle its liquidity needs at interbank market and, in a systemic scenario with assistance of the BCB.

In short, in 2012 financial system was stable. Financial intermediation activity, deposits and loans-placement, continued to expand and the analyzed indicators show a strong financial system, capable of responding to hypothetical adverse scenarios. Bolivian financial system has important challenges, such as: an increasing presence, especially in rural areas; improving administrative efficiency and greater interest rates offered to depositors.

# Juk' a qhanancha

Uraqpachana qullqituqita jiltawixa janiw askikanti suyatarjama, ukawa jilpachaxa jan walt'awinakaru uraqpachana qullqituqita mayjta'yawayi. Mapa de riesgos uksanxa riesgos macroeconómicos y de mercado ukanakawa jilpachaxa qhanañchata, riesgo de crédito ukaxa pachpankawayiwa maymarata sipana, niyakixaya qullqimpi irnaqirinaka ukatxa presiones crediticias satakisa ukanakasa Zona del Euro uka markanakana, marpachawa pachpankawayarakisa.

Qullqituqita thujlljtawinaka uraqpachana utjatapatsa, markasana inflación ukaxa wali jak'ata uñjatanwa niyakixaya PIB ukasa jilxattawayarakchisa 4,68% ukjarusa kimsiri trimestre pä waranqa tunka payani maranxa, ukhamañapatakixa consumo privado ukawa jilpachaxa yanapt'awayi. BCB uksana qullqi imatanakaxa pachpankawayiwa qullqi utjañapatakisa ukhamaraki qullqi mayt'añatakisa. Bolivia markanxa askinkawayiwa riesgo soberano ukaxa, yanapt'awayarakiwa qullqi manunakarusu mercados internacionales uksanakansa. Markasana ukhama aski lurawinakaxa waythaptawayiwa políticas macroprudenciales coordinadas ukampi ukhamaraki Organo Ejecutivo, BCB ukatxa ASFI uksankirinakampisa ch'amañchasina intermediación financiera jiltawiru ukhamaraki bancarización ukarusu.

Sistema financiero ch'amañchawixa qhanstayawayiwa aski indicadores de solvencia ukaru ukhamaraki juk'a índices de morosidad ukarusu. Qullqituqita t'ukharstawi utjañapatakixa eficiencia administrativa ukaxa kunamakitixa ukhamakipuniskiwa. Qullqi may maya lurawinakataki irtawinakaxa 5% ukjankawayakipuniwa qhip qhipa maranakanxa. Maysatxa pä waranqa phisqani maratxa markachirinakana depósitos satakisa ukanakaxa kimsa kutiwa jiltawinkawayisa, ukhamakipanxa

jiltawixa 88,984 millones de Bs. Ukjaruwa puriwayi ukaxa sañ muniwa (12,917 millones de dólares). Bolivianización uka amtanakaxa jilirinakata sartayatanwa, ukanjamawa wali ch'amañchasiwayi sistema financiero ukaxa.

Wila masinakana qullqi imawinakapaxa fondeo del sistema financiero ukanxa askipuninwa, niyakixaya 40% ukjarusa puriwayarakchisa taqpacha obligaciones con el público satakisa uksansa. Ukhama qullqi imawixa mayampi sartayatanwa depósitos a plazo fijo ukanjama cajas de ahorro ukaru puriñkama, taqi uka iyawsawinakaxa jaysawayatawa qullqi mayt'iri utanakana bajos rendimientos ukanaka utjatapalayku depósitos a plazo fijo ukanjama. Ukhama yant'awinakaxa familianakata jaysatawa depósitos más líquidos utjatapata, ukawa chiqpachansa qullqi mayt'irinakaruxa p'arxtayañapa fondeo ukanjama ukhamata uñakipañataki depósitos a plazos mayores ukanakana jalaqtanakapa. Familianakaxa qullqxa imasipxiwa bancos comerciales uksanakana (60%) ukjakama. Ukampisa pä waranqa kimsaqallqu maratxa ukhama jaysawinakaxa juk'ata juk'ata pisiqtawayiwa micro empresas ukanakaru jach'añchasa niyakixaya tasas de interés ukanakasa jilpacharakichisa.

Uñakipawinaka utjkipansa, jilpacha tasas pasivas MN ukaxa kikipawayiwa ME ukampi, ukanjamawa portafolio de ahorros ukasa bolivianización ukaru ch'amañchawayi. Políticas amtanakaxa may mayawa qhanstayayi previsiones ukhamaraki encaje de moneda ukanjamsa, ukatjamawa política monetaria ukaxa tasas pasivas MN ukatxa ME ukanakansa mayja mayjarakina. Tasas activas ukaxa, tasas MN ukanxa janiwa majyt'awinakaru puriwaykiti kunamatixa pä waranqa tunka mayani marana utjawaykana ukhama. Tasa activa ukaxa tasas pasivas ukatsipanxa MN ukanjamxa ME tasa

ukata alaytuqinkawayiwa, ukampisa tunka payani phaxsinakanxa juk'ankawayarakiwa, wali askiwa qullqi mayt'iri utanakaxa jaysapxañapataki mayor demanda de créditos boliviano qullqita ukanakaru juk'a tasas de interés activas utjayasa.

Depósitos uka kipkawa, crédito ukaxa kimsa kutikama puriwayi pä waranqa phisqani marata pä waranqa tunka payani marakama, jiltawipaxa 70.193 millones ukjakamawa boliviano qullqita parlasaxa puriwayi, dólar ch'uxña qullqitsti (10.232 millones) ukjakamaraki, diciembre pä waranqa tunka payani maranxa jiltawipaxa 20% ukjarurakiwa puriwayi. Microcrédito ukatxa crédito PYME ukanakaxa wali jiltawinkapxanwa promedio de la cartera bruta uka taypinxa. Saldo, qullqi jilt'awixa cartera, qullqi mayt'irinakanxa boliviano qullqitwa ch'amañchata ukatxa 28% ukjasti cartera ukanjamxa achuyirinakaruwa churatana, sañani industria manufacturera ukhamaraki utachañanakatakisa.

Sistema financiero ukaxa sartayaskakiwa askinakxa, akhama aski sartawixa niya tunka maranakaxiwa ukatjamawa suma ch'akt'ata qullqi apnaqawixa. Pä waranqa tunka payani maranxa sistema financiero ukaxa kunamatixa kamachixa siski ukatsipansa askinkawayiwa.

Sistema de pagos nacional ukanjamasa BCB ukaxa yanapt'asiwaykakiwa askinkañapatakisa servicios ukanjama payllawinaka utjayasa ukhamaraki público usuario jupanakana remesas ukatxa cheques thakhiparjama uñjatañapatakisa.

Bolivia uraqpachana qullqi payllawinakaxa 3,4 ukjaruwa puriwayi PIB uka uñtasaxa pä waranqa tunka payani maranxa, jilxattawipaxa 0,25pp ukjarakiwa maymarat sipanxa. Jach'añchawayiwa valor procesado SIPAV ukana.

Ukakiqkarakiwa, Ministerio de Educación uksankirinakampisa mä convenio interinstitucional ukasa utjawayaraki, ukanjamawa yatiqirinakana yatiqapxañapatakisa educación económica ukatxa financiera uka yatxatawisa currícula del sistema educativo nacional ukansa utjayataxarakiki.

Riesgos de crédito ukatxa liquidez ukanakaxa sistema financiero ukanxa pachpankawayiwa. Nayrrixaxa pisiqtawayiwa qullqi mayt'asirinakana pachaparjama phuqhaxatapatata ukhamaraki sistema financiero askinkataplakusa. Crédito jan askinkatapatxa uñacht'ayawayiwa sistema financiero ukaru thurkatasa niyakixaya qullqi mayt'asirinakarusa jan walt'aykarakchispasa.

Riesgo de liquidez ukaxa pachpankawayiwa, niyakixaya qullqi mayt'irinakasa juk'a activos líquidos cartera de créditos ukanjamsajiltayawayapxarakchisa. Achuqawinakaxa prueba de tensión para el riesgo de liquidez ukanxa qhanañchiwa, sistema financiero ukaxa askichaspawa liquidez ukana jan walt'awinaka utjki ukanaka mercado interbancario ukataypina ukhamaraki asistencia de ventanillas de liquidez BCB ukanjamsa.

Arunaka ch'umthapiyasaxa sisnawa, pä waranqa tunka payani maranxa sistema financiero ukaxa askinwa. Intermediación financiera-captación de depósitos ukhamaraki colocación de préstamos lurawinakaxa jach'añchayatakiskanwa ukatjamawa uñakipata amtanakaxa uñacht'ayapxi sistema financiero askinkatapa, kuna jan walt'awinakaru jaysañatakisa

wakichatarakiwa. Sistema Financiero amta phuqhawinakaxa juk'ampi ch'amañchatañapawa, yamakisa jisk'a markanakana, askiñapawa apnaqawinakapasa ukhamaraki markachirinakana depósito ukanakapasa suma jalaqtawiniñaparakisa.

# Wanllapa thuymichi

Tukuy jallp'api qullqi apaykachanaqa pisi kallpayuj wiñan, mana maychus suyakusqanman jinachu, chay jucharayku tukuy jallp'api estabilidad financiera nisqaqa urmaj jina kasharqa. Chayta kay mapa de riesgos chiqampi riesgos macroeconómicos chantapis de mercado sumajta rijsichin, chaykamataj riesgo de crédito nisqaqa chayllapi karqa mana uraykuspa nitaj wicharispá, imaraykuchus qhipan wataqa Zona del Euro chiqampi, sector bancario chantapis presiones crediticias, watantinta chayllapi karqa.

Jallp'api qullqi apaykachanaqa economía mundial nisqa pisi kallpayuj kaspapis, suyunchisqa llank'allanpuni economía nacional mana sayarispá puririnampaj, ni ima mana wicharinchu niveles controlados chiqampi tukuy imata jap'ikun, PIB nisqa 4,69 % porcentokama chayán jisk'un killakama 2012 watapi, ajina kanampaj consumo privado yanapan. Jinallataj BCB qullqi waqaychana wasipiqá qullqi jallch'asqa kapullan, kaymantapacha estabilidad financiera kanampaj kallpachakun, imaraykuchus mañakuyta munajtinku qullqita jaywallan. Bolivia suyuqa kay riesgo soberano ukhupi allin qhawasqaña, chayrayku kay mercados internacionales jawamanta qhatukunaqa manuyta munallankuña. Kayjina walijta qhawachikuspa, khuska políticas macroprudenciales nisqawan kay Organo Ejecutivowan, BCB chantapis ASFI qutuchaykunawan parlaspá, intermediación financiera wiñanampaj yanapanku jinallataj kuraj bancarización kanampaj.

Kay sistema financiero chiqanqa sumaj kallpachasqaña kashan, ajina kanampaj indicadores de solvencia allinta puririshan chantapis índices de morosidad uraypi tarikun. Chantaqa eficiencia administrativa chiqanlla mana kutirinchu. Kay gastos administrativos nisqamanta parlaspá qhipan watamanaña kunankama 5% porcentomanta mana

kuyurinchu. Chantaqa, 2005 watamantapacha, llajtamasikunaqa, sistema financiero ukhupi qullqita waqaychashanku kinsa kutimanta astawan, kayqa 88.984 millones bolivianosman chayán (12.917 millones de dólares qullqiman ruwakuspa), 2012 wata tukukunankamataj. Ajina kanampaj sistema financiero chiqan, kamachijkunaqa políticas de bolivianización nisqata puririchinku.

Kay sistema financiero yawarmasikunaj qullqinwan kallpachakun, tukuy llajtamasikunaj qullqinqa 40% porcentoman ruwakun. Qullqinkutaqa manaña depósitos a plazo fijo nisqapi jallch'ayta munankuña, manaqa cajas de ahorro nisqallapiña, imaraykuchus entidades financieras qullqi waqaychana wasikunapiqa, depósitos a plazo fijo nisqamanta, pisi interesllata paganku nin. Ashkha chiqankunapi qhawayku, yawarmasikunaqa cajas de ahorro nisqallapiña qullqinkuta jallch'ayta munanku, kayta entidades financieras rijsinanku tiyan, astawan allinta llajtamasikunaman qhawanankupaj. Yawarwasikunaqa uj 60% qullqinkuta, bancos comerciales waqaychana wasikunapi jallch'anku. Chanta 2008 watamantapacha, kayqa uraykuspa jamun, imaraykuchus entidades microfinancieras wasispi qullqinkuta jallch'ayta qallarinku, tasas de interés nisqa astawan kuraj kasqanrayku.

Qullqi waqaychanaqa mana wiñanchu, astawampis tasas pasivas kay MN boliviano qullqimanta kuraj kashan, chanta ME waj qullqimantataj mana kikinchi, chayrayku watijmanta kay portafolio de ahorros ruwakun, boliviano qullqillataña apaykachanapaj. Ajinamanta kay políticas de diferenciación chantapis encaje por moneda sutiyuj jinataj dirección de la política monetaria, qhawan kay tasas pasivas nisqata MN boliviano qullqipi chantapis ME waj qullqipi ima, mana kikin kasqanrayku. Tasas activas nisqamanta



parlaspaqa, 2011 watapi jina, MN boliviano qullqipa qayna wata, mana anchata uraykunchu nitaj wicharinchu. Kay tasa activa nisqa MN boliviano qullqimanta, ME waj qullqimantaqa patapi tarikurqa, qhipan killakunapiqa uj chhikalla uraykurqa, chayrayku chay entidades financieras qullqeyuj wasikunaqa, bolivianosllapi qullqita mañaspa, tasas de in teres nisqata pisillata mañananku tiyan.

Kikin qullqi jach'asqa jina, qullqi mañanapis kinsa kutitawan wicharin, 2005 watamanta pacha 2012 watakama, 70.193 millones bolivianos qullqiman chayaspa, kayqa (10.232 millones dólares qullqi ruwakun), 2012 watapi diciembre killakama 20% porcentokama chayaspa. Ajina wiñanampaj microcrédito chantapis crédito PYME nisqakuna sumajta llank'arinku, imaraykuchus tasas de crecimiento nisqaqa wiñarín allinta, sistema financiero nisqamanta astawan kurajta. Chay entidades financieras wasikunamanta qullqipa bolivianosllapi puchun, kaymanta 28% porcentotaqa sector productivo chiqampaj churanku, astawampis kay industria manufacturera jinataj construcción chiqankunapaj.

Chayrayku sistema financiero chiqanqa sumaj ñanta puririshan, kaytaqa chunka watataña qhawakushan, kay niy munan, kunan kallpayuj sayarishan. 2012 watapi sistema financiero, ley kamachiyta atipan kay niveles de adecuación patrimonial tukuy ima tiyapusqanwan.

Kay chiqampitaj, sistema de pagos nacional nisqawan, BCB politicasninwan llank'allanpuni servicios de pago, chantapis llajtamasikunaj qullqi jallch'akusqan garantizasqa kanampaj, chaypajqa uj normativa kamachiyta urqhun, kaywan transferencia de remesas, jinataj cheques ruwakujtin junt'akunanpaj.

Ajinamanta kay sistema de pagos nacional nisqa ruwakun uj 3,4 kutitawan, kikin PIB 2012 watapi jina, kayqa wicharin 0,25 porcentotawan qhipan watamanta. SIPAV qutuchaymanpis yanapan.

Jinallataj, Ministerio de Educacionwan uj convenio interinstitucional nisqata ruwakun, maywanchus educación económica y financiera materiata curriculapi churakun, sistema educativo nacional ukhupi yachachinankupaj.

Kay riesgos de crédito chantapis liquidez nisqamanta parlaspaga, sistema financiero ukhupi sumaj qhawasqata jap'ikun. Imaraykuchus qullqi mañakujkunaqa k'alata kutichinku chayrayku sistema financiero allin kallpachasqa waliyta tarikun. Chantapis kay prueba de tensión nisqa, qhawachin sistema financiero ukhuta allin kallpayuj kasqanta, ichachus qullqi mañakujkuna mana kutichiyta atishankumanchu, chay pacha yanapanampaj.

Jinallataj kay riesgo de liquidez nisqata allin qhawasqata jap'ikun, chaywampis entidades financieras wasikunaqa, pisillata activos liquidos nisqata churanku, imaraykuchus cartera de créditos qullqi mañakuyqa sumajta wiñarín. Ajinamanta yachakun kay prueba de tensión nisqaqa, riesgo de liquidez nisqapaj rijsichin, sistema financiero ukhumanta pacha, qullqita mañaspa atinman yanapayta mercado interbancario ukhupi, chaypaj BCB qullqi wasij ventanillas de liquidez chiqankunaman chimpaykuna.

Tukunapaj kay willaywan, 2012 watapi sistema financiero chiqanqa chayllapi tarikurqa mana wicharinchu, nitaj uraykunchu estable karqa nisunman. Kay intermediación financiera ruwaykunaqa, kanman captación de depósitos, colocación de préstamos nisqakuna wiñallashanpuni, ajinamanta tukuy chay indicadores qhawachiwanchis uj sistema financierota

may sumaj kallpachasqata, imapis mana waliy kajtin pataman llojsiyta atillanqa. Imaynatapis sistema financiero wiñanan tiyan tukuy nijman chayaspa, astawampis chajra llajtakunapi, chaypaj kay eficiencia administrativa nisqa pikunachus apaykachanku llank'ayninkuta sumajchananku tiyan chantapis llantamasikuna qullqita jach'achikusqankumanta, chayta wiñachispa rijsichinqanku.

# Ñemomichi oyapoukambavae

Crecimiento económico opareve teta tuicha rupi jetape ogueyi iru ara rami, opaete kuae ñemboavaireta jetape omboavai kuae estabilidad financiera mundial. Mapa de riesgo ombeu oimema tenondegua ñemongeta riesgos macroeconómicos jare mercado pegua, erei riesgo de crédito imakatu oiko cambios vae iru arasa rami kuae oasa oime ñemboavai sector bancario jare presiones crediticias Zona del Euro iyivite rupi teta tuicha jaeko kuae reta oiko ñomai ima arasa rupi.

Yepeteimona oime debilitamiento economía mundial regua, ñemoatagatu económico nacional pe jekuae tenonde ojo yuvake reve jare oñangareko inflación metei crecimiento PIB 4,69% mboapi yasi arasa 2012 pe, tenonde guiraja vae jaeko consumo privado. Reservas reta oyeporu vae BCB omomirata estabilidad financiera jare función de prestamista kuae jae ñemongeta iyapi ndei emisor guive vae. Calificación de riesgos soberano teta Bolivia pegua jetape okuakua, kuae ombori emisión de deuda mercados internacional reta rupi. Jokuae ñemongeta nacional ikavigue, oyoupi políticas macroprudenciales oñemongeta Órgano Ejecutivo, BCB jare ASFI, jekua tenonde okuakuareve guiraja tenonde intermediación financiera jare bancarización

Mirata sistema financiero oechuauka òi ikavigue indicadores de solvencia jare índices de morosidad iguirupi. Kuae aspecto del sistema ikavimbae jekua oiko eficiencia administrativa. Opaete kuae gastos administrativos activo regua oipitiko ipuere 5% kuae arasa ipiau rupi, iruye vae jaeko, arasa 2005 depósitos del público financiero jetape oñemoiru, oipitiko Bs 88.984 millones (\$us 12.971 millones). Políticas de bolivianización oyeapovae opareve mburuvicha reta ndive vae oechauka jare omotimbokavi kuae proceso en el sistema financiero.

Korepoti tetara reta oñovatüape oyeapo òi metei tetondete fuente de fondeo kuae sistema financiero gui jare omoiru 40% opaete oyeapota público reta ndive vae. Kuae ahorro oñemoikavi desde depósito a plazo jare caja de ahorro, kuae ipuereta omee metei ñemongeta opaete rendimientos iguirupiyae ñoguinoi vae jare omboepi entidades financieras kuae omboeipi depósito a plazo fijo. Ejercicios oyeapovae oechauka ñandeve tenondete preferencias ñande retarä rëtape oyapo depósitos liquido rambue, kuae ipuereko oeni atención entidades financieras opaete kuae carecteristica fondeo gui jare ipuereko omoesaka rendimientos omoerakua depósitos a plazo mayores, tetara reta omboati y ahorro banco comerciales rupi (60%) erei arasa, 2008 kuae ñembori jetape ogueyi erei entidades microfinanciera ipope, kuae omo ofrecen tasa de interés ma jetakatu raimi.

Jetape ogueyi kuae ñemongeta, opaete tasa pasivas reta jaeko MN kuae jaeko oime ñemongeta ikavi ME oyapo kavi vaera recomposición portafolio gui opaete ahorros agente económicos jaeko òe bolivianización jeere. Políticas reta iru iñemongeta previsiones jare encaje korepoti rupi jare dirección política monetaria kuae reta omaeñoa ojo tenonde entre tasa pasivas MN jare ME. Tasas activas iñemongetape, tasas en MN, promedio pe, mbaeti oime cambio ikavigue iru arasape oñemongetarami 2011. A diferencia de las tasas pasivas, tasas activas MN jekuae tenonde ME iararambuerupi, repetei tape ogueyi ojo imambaerupi kuae últimos pañandepo yasipe, ikaviko entidades financieras omee metei respuestas ikavigue jeta demanda créditos en bolivianos oñemee vaera metei interés activas jepi mbae rupi.

Depósitos reta rami, crédito ayete okuakua arasa 2005 jare arasa 2012 oipitiko a Bs 70.193 millones (\$us 10.232 millones) diciembre arasa 2012 pe

okuakua anual del 20%. Microdedito jare crédito PYME jaeko ikavi guiraja tasas de crecimiento cartera bruta del sistema financiero iarambue rupi. Jembire cartera de las entidades financieras kuae jaeko oyeapo öi bolivianos pe jare 28% cartera gui ojo sector productivo peguara industria manufacturera jare construcción peguara.

Sistema financiero jekuae oyapokavi ojo resultado reta ikavigue, ñemongeta oyeapo ojo ipuere pañandepo arasa rupi iyapimbae jare oechauka ñemoatagatu sistema pe. Arasa 2012 sistema financiero jaenungavi oikuatia niveles de adecuación patrimonial mborokuai jenonderupi.

Sistema de pagos nacional jendarupi, BCB jekuae oyapo ojo políticas ipuere vaera omoesaka kavi jare ipuere vaera omo garantiza provisión de los servicios de pago jee vae jare iruye vae jaeko ipuereta omaekavi intereses opaete usuario reta kue oimetako guinoi emisión de normativa orientada ipuere vaera oimokavi transferencia de remesas jare cheque metei instrumento de pago rami.

Operaciones del sistema de pagos nacional omo representa metei valor equivalente a 3,4 oipota jei jetape okuakua valor del PIB arasa 2012 gui, oime metei aumento de 2,25pp kuae arasa oasa rami. Omboaiquere contribución del valor procesado SIPAV.

Jokoraiñovi, metei ñemongeta oyeapo interinstitucional Ministerio de Educación ndive, opaoyeapo materia de educación economica jare

financiera ipiau mborokuai öe ñemboerendagui vae kuae jee curricula del sistema educativo nacional.

Ñemboavai crédito jare liquidez del sistema financiero ndive vae jaeko opitata jendapeño. Tenonde vae ogueyi ikavi opaoyapo kavi ipiaretagui vae jare omoikavi vaera yuvakereve ñemongeta ipuera vaera jekuae ojo tenonde sistema financiero. Oechauka vaera tensión crédito oechauka ikavigue ñemongeta sistema financiero escenarios hipotéticos iarambue jare kuae ipuereta omboavai opaete ipia vaereta.

Ñemboavai oime liquidez pevae opiti jokoropiño yepeteimona entidades reta jendapeño opita erei mbovi yae activos liquidos kuae oasa oime crecimiento cartera de créditos perambue. Resultados reta oyeapo tensión para el riesgo de liquidez omoesaka, tuichape, sistema financiero ipuereta omoikavi opaete ñemboavai de liquidez mercado interbancario pe jare metei escenario de características sistematicas, kuae oyapota ñembori de ventanillas de liquidez BCB ndive.

Iru ñemongetape, arasa 2012 sistema financiero oyechauka jupirupi. Mbaraviki intermediación financiera – captación de depósitos jare colocación de préstamos - jekuae okuakua ojo jare indicadores omotimbo kavi jare oechauka metei sistema financiero tatagüe jare ñemongeta ikavigue oechauka vaera hipotéticos escenarios adversos. Iru reta jaeko sistema financiero ipuere vaera omotimbo kavi, opaete tetareta rupi ipuere vaera oñemoikavi eficiencia administrativa jare mbaraviki reta oyeapo kavi vae deposito opaete público reta dive vae.

# 1. Entorno macroeconómico

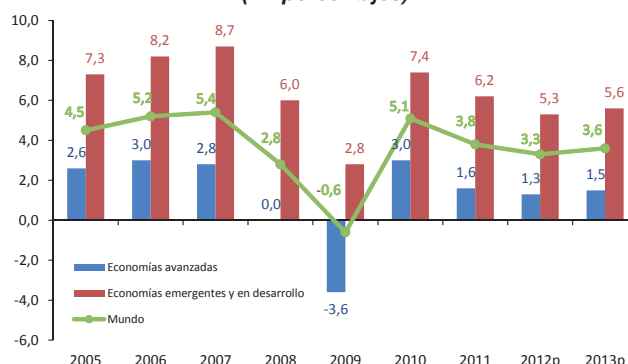
## 1.1 PANORAMA INTERNACIONAL

La economía mundial mostró un crecimiento económico más débil de lo esperado debido al incremento de los riesgos en la Zona del Euro y en los Estados Unidos. Continuando con la tendencia de los últimos años, el crecimiento mundial fue impulsado principalmente por las economías emergentes y se espera que esta situación no cambie en 2013.

En octubre de 2012 el FMI proyectó un crecimiento mundial de 3,3% para finales de ese año, nivel inferior al registrado en 2011 (3,8%). Para 2013 se tienen mejores expectativas ya que se estima que el crecimiento mundial llegue a 3,6%. Las economías en desarrollo continuaron siendo el motor de la economía mundial, mientras que las economías avanzadas contribuyeron en menor medida. Para fines de 2012 las economías emergentes habrían alcanzado un crecimiento de 5,3% y las economías avanzadas, 1,3%. Esta situación no cambiaría significativamente en 2013 (Gráfico 1).

Para Estados Unidos se prevé un crecimiento de 2,1% en 2013 debido a que este país debe enfrentar la baja confianza de los consumidores, condiciones financieras relativamente complicadas y el reto de alcanzar una consolidación fiscal. *Fitch Ratings* identificó al *fiscal cliff*<sup>2</sup> como la amenaza más grande de corto plazo a la economía mundial, debido a su potencial para causar una recesión en los Estados Unidos que podría tener implicaciones negativas sobre el crecimiento global.

**GRÁFICO 1: CRECIMIENTO ANUAL DEL PRODUCTO**  
(En porcentajes)



FUENTE: FMI. Perspectivas de la Economía Mundial (octubre de 2012)  
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras  
NOTA: p: preliminar

2 El término *fiscal cliff* o abismo fiscal es usado para describir la finalización de casi todos los recortes tributarios vigentes desde 2001 y una reducción automática del gasto público por un total de \$us600 billones. El gobierno estadounidense logró postergar hasta marzo de 2013 la aplicación de las medidas.

En 2012 la Reserva Federal continuó con la Operación *Twist*, programa de compra bonos de largo plazo del Tesoro con recursos obtenidos por la venta de bonos de corto plazo, que permite reducir la tasa de interés de largo plazo sin aumentar la oferta monetaria. La Reserva Federal anunció sus planes para continuar con tasas de interés bajas mientras el desempleo se mantenga por encima de 6,5% y es posible que este objetivo no sea alcanzado antes de finales de 2015.

La economía de la Zona del Euro registraría un crecimiento de 0,3% en 2013. Se espera que la mayoría de los países de la periferia continúen experimentando contracciones en un ambiente de incertidumbre y condiciones financieras frágiles. Según *Fitch Ratings* la crisis de la deuda soberana en la Zona del Euro no será resuelta en el corto plazo, pese al progreso alcanzado en política económica y la aparentemente fuerte resolución para evitar la disolución de la unión monetaria.

En septiembre de 2012 el BCE lanzó el programa OMT (*Outright Monetary Transaction*) para enfrentar la crisis de deuda de la región. Mediante este plan, el BCE se compromete a comprar montos ilimitados de bonos soberanos a los países con problemas, siempre y cuando sus políticas económicas consideren reformas económicas y medidas de austeridad. Este programa logró reducir el riesgo de liquidez en la región, pero aún existen retos para alcanzar la solvencia. En una reunión desarrollada en diciembre de 2012, los representantes europeos señalaron la necesidad de una mayor unión fiscal y medidas para romper el ciclo de retroalimentación negativa entre la deuda soberana y los sistemas bancarios de los países.

Japón entró en recesión en el tercer trimestre de 2012, con una contracción de 0,9% entre julio y septiembre. La tercera economía más grande del mundo enfrentó exportaciones débiles, disputas comerciales con China y costos asociados al desastre nuclear y al tsunami de 2011. A mediados de diciembre asumió el poder el Partido Liberal Demócrata que prometió una combinación de políticas monetarias y fiscales para sacar a Japón del bajo desempeño económico de las últimas dos décadas. Considerando que Japón tiene la deuda pública más alta de los países desarrollados (alrededor de 220% del PIB), una expansión fiscal podría tener efectos adversos sobre la economía, por lo que se prevé una modesta tasa de crecimiento para 2013 (1,2%).

En 2012 la economía China tuvo comportamientos diferenciados. En los primeros seis meses registró el crecimiento más débil de los últimos tres años (7,6%) pero en la segunda mitad del año lo aceleró hasta bordear el 8% en el cuarto trimestre. En diciembre de 2012 el sector de las manufacturas en China tuvo su expansión más rápida en 19 meses. También se espera que el gobierno aumente su gasto en infraestructura y apruebe más proyectos de inversión. Adicionalmente, se debe considerar que China cuenta con una gran demanda interna. Sin embargo, en un escenario pesimista, una desaceleración de la economía podría reducir el precio de las materias primas y afectar adversamente la percepción de riesgo para inversiones en mercados emergentes. No obstante, la previsión de crecimiento para China en 2013 es de 8,2%.

Según la CEPAL, en la gestión 2012 Latinoamérica habría tenido un crecimiento económico de 3,1%, observándose un menor dinamismo con relación a la gestión anterior debido a la menor demanda externa. Se espera que en 2013 el crecimiento de Latinoamérica y el Caribe alcance a 3,8% y esté impulsado por Argentina y Brasil, que crecerán 3,9% y 4% respectivamente. El crecimiento argentino se explicaría por sus exportaciones de soya a China, mientras que se espera que Brasil reciba inversiones en diferentes sectores económicos antes de la Copa Mundial de Fútbol de 2014 y las Olimpiadas de 2016.

Con relación a abril de 2012, los riesgos a la estabilidad financiera mundial se incrementaron debido a que la confianza en el sistema financiero mundial continuó deteriorándose. El principal riesgo continuó en la Zona del Euro debido a los temores asociados a sus altos niveles de endeudamiento y condiciones financieras frágiles, pese a las políticas aplicadas (Recuadro 1).

## RECUADRO 1

## RESPUESTAS DE POLÍTICA DE LA ZONA DEL EURO A LA CRISIS FINANCIERA

La crisis financiera puso en evidencia varias deficiencias en la estructura institucional de la Zona del Euro. El sistema financiero internacional pasó de estar preocupado por un exceso de liquidez a una falta de liquidez y se produjo una quiebra en la confianza del sistema que fue propiciada por un período de acelerada innovación financiera.

A cinco años de la crisis, las lecciones aprendidas se tradujeron en acciones de política: los países miembros aplicaron programas de ajuste fiscal, la política monetaria proporcionó la liquidez necesaria al mercado bancario y los Estados miembros iniciaron un programa ambicioso de reformas institucionales que profundizaran la integración europea y mejoran la estructura de la unión monetaria.

**Respuestas a la crisis**

**1. Establecimiento de herramientas de gestión:** Esto incluyó el establecimiento temporal del Mecanismo de Facilidad y Estabilidad financiera en mayo de 2010 y a partir de septiembre de 2012 el Mecanismo de Estabilidad Europeo (MEE), de forma permanente.

La importancia de estos mecanismos no puede ser menospreciada ya que gracias a ellos actualmente se puede conceder apoyo financiero a los países que lo soliciten, de manera rápida y eficiente condicionado en un ajuste macroeconómico fuerte. Este compromiso mantiene el principio básico de que los estados miembros son responsables de sus políticas económicas, mientras que al mismo tiempo se elimina el riesgo de liquidez y solvencia.

**2. Ajustes internos y externos para reducir los desequilibrios fiscales y macroeconómicos:** Los Estados miembros más vulnerables realizaron los ajustes más profundos: Grecia cerró su déficit primario estructural en alrededor de 13pp del PIB desde 2009, Portugal en 7,5pp, Irlanda alrededor de 6,5pp, y España en más de 4,5pp.

Por su parte, desde octubre 2008 a mayo de 2012 los costos laborales unitarios en Irlanda disminuyeron con respecto a la media de la Zona del Euro en 19%, en Grecia 12%, 10% en España, y alrededor de un 6% en Portugal.

El saldo en la cuenta corriente también mejoró, los tres países que se encuentran bajo el programa de la Unión Europea y el FMI han disminuido su déficit de cuenta corriente con relación al PIB en alrededor de 8pp con relación a 2008 y se acercan al pleno equilibrio o a un superávit como es el caso de Irlanda debido a un incremento mayor de las exportaciones y una disminución de las importaciones.

**3. Fortalecimiento de la arquitectura institucional de la Zona de Euro:** La gobernabilidad fiscal de los países miembros ha sido ajustada en varias ocasiones. Recientemente, 25 países firmaron el Tratado de Estabilidad, Coordinación y Gobernabilidad conocido como el Pacto Europeo Fiscal, en él los estados miembros se comprometieron a ejecutar presupuestos estructuralmente equilibrados y a introducir una regla fiscal dentro de su legislación con el fin de dar credibilidad a sus políticas fiscales y así reducir las preocupaciones de los inversionistas.

La falta de supervisión a las políticas macroeconómicas fue también tomada en cuenta mediante el establecimiento de un procedimiento específico para el control de desequilibrios macroeconómicos como el excesivo crecimiento del crédito o el incremento sostenido de los precios de las viviendas.

Sin embargo, el desarrollo más significativo en términos de gobernabilidad fue el compromiso de crear una Unión Bancaria real en la zona del euro, cuya responsabilidad principal es la de dar las responsabilidades de supervisión al ámbito europeo.

A mediados de diciembre de 2012 los Ministros de Hacienda de los Estados miembros de la Unión Europea,

por unanimidad, llegaron a un acuerdo sobre el marco legislativo del Mecanismo de Supervisión Único (SSM) a través de la asignación de tareas de supervisión bancaria al BCE, que se espera que entre en vigencia en el primer trimestre de 2013. El acuerdo sobre el SSM es un hito en la integración europea, que no tiene precedentes en las experiencias históricas de uniones monetarias ya que los Estados miembros se comprometieron a asignar al BCE todas las facultades de supervisión bancaria sobre todos los bancos la zona del euro y a los bancos de los Estados miembros de los países de la UE que deseen unirse al SSM. Por otro lado, el SSM también otorga responsabilidades al BCE en cuanto a la supervisión macroprudencial del sistema financiero en la zona del euro, así como de los países individuales.

El establecimiento del SSM es esencial para el funcionamiento de la Unión Monetaria ya que la supervisión supranacional del SSM ayudará a restaurar la confianza en el sistema financiero a través del mejor funcionamiento del mercado interbancario, evitar salidas de depósitos, etc. Adicionalmente, el SSM simplificará la supervisión y apoyará el desarrollo de un único código normativo de la Autoridad Bancaria Europea.

El SMM, es sólo el primer paso hacia una Unión Bancaria real, el siguiente paso será la creación de un Mecanismo de Solución Único basado en un marco legislativo sólido relacionado a la recuperación y la resolución bancaria, la cual debería tener una única autoridad de resolución, con el fin de permitir una decisión de resolución oportuna e imparcial que además reduzca al mínimo los costos de resolución. Al respecto, la Comisión Europea preparará una propuesta que será presentada en el curso de 2013.

**4. Respuestas de la política monetaria:** Como consecuencia de la crisis los instrumentos utilizados en la Zona del Euro para lograr la estabilidad de precios se ampliaron de manera significativa debido a que los mecanismos de transmisión de la política monetaria perdieron efectividad. Entre las medidas no convencionales que la Unión Europea usó están la inyección de liquidez a tasas fijas, adjudicación plena, ampliación del vencimiento de los créditos del banco central, ampliación de las garantías admitidas y requerimientos de reserva mínimos.

Una de las últimas medidas introducidas por el BCE fueron los OMT, los cuales fueron diseñados para hacer frente a los temores infundados sobre la reversibilidad del euro lo cual distorsionaba los mercados de bonos soberanos de la zona euro. Mediante esta medida el BCE se comprometió a realizar la compra de bonos soberanos de la zona del euro de manera ilimitada. La medida tuvo el éxito esperado aliviando las expectativas negativas en mercado de bonos.

En síntesis, a pesar de los logros alcanzados, se debe continuar con políticas para mantener la confianza y reactivar el potencial de crecimiento de los países de la zona euro. La meta va más allá de reducir los desequilibrios fiscales y estructurales ya que se debe avanzar en la reestructuración del sector financiero y en una edificación sólida de las instituciones europeas.

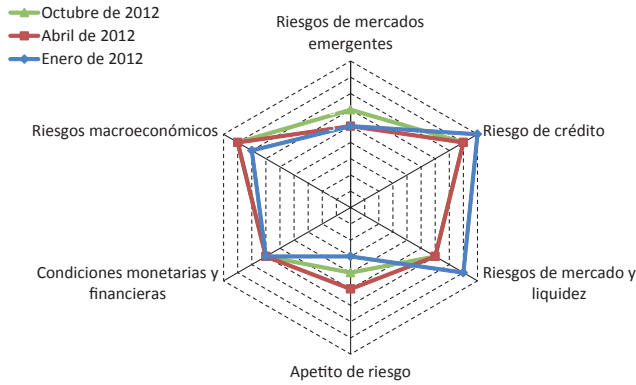
#### **Referencias:**

Banco de Pagos Internacionales, discursos de autoridades de Bancos Centrales Europeos. Disponible en <http://www.bis.org/list/cbspeeches/index.htm> (recuperado el 4 de enero de 2013).

Banco de Pagos Internacionales, discursos de autoridades del BIS. Disponible en <http://www.bis.org/list/mgtspeeches/index.htm> (recuperado el 4 de enero de 2013).



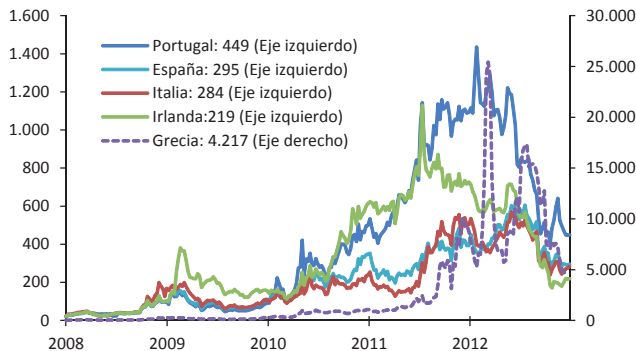
**GRÁFICO 2: MAPA DE ESTABILIDAD FINANCIERA MUNDIAL**



FUENTE: FMI  
 ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras  
 NOTA: Puntos más lejanos al origen implican mayores riesgos, condiciones monetarias y financieras más expansivas o mayor apetito de riesgo

El mapa la estabilidad financiera mundial reflejó que entre enero y octubre de 2012 los riesgos macroeconómicos se incrementaron debido a las débiles perspectivas de crecimiento en la periferia de la Zona del Euro, los riesgos en los mercados emergentes aumentaron por la vinculación de estas economías al ciclo global, el riesgo de crédito disminuyó levemente aunque permaneció en niveles altos debido a la fragilidad del sector bancario, el apetito de riesgo disminuyó por persistencia en la volatilidad de los *spreads* de riesgo en la Zona de Euro. Por el lado de las condiciones monetarias y financieras el mapa de riesgos mostró niveles similares a los registrados en abril de 2012 (Gráfico 2).

**GRÁFICO 3: CDS DE PAÍSES PERIFÉRICOS ZONA DEL EURO (En puntos básicos)**



FUENTE: Bloomberg  
 ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

Debido a la mayor percepción de riesgo en la Zona del Euro, el costo de endeudamiento de los países de la periferia se mantuvo en niveles altos. La brecha entre la tasa de interés de los bonos españoles y los bonos alemanes se mantuvo. Los *Credit Default Swaps* también mostraron altos niveles como consecuencia de la percepción de riesgo, aunque menores a los niveles registrados en el primer semestre debido al anuncio del BCE sobre las OMT (Gráfico 3).

**GRÁFICO 4: ÍNDICE DE TENSIÓN FINANCIERA DE ESTADOS UNIDOS (En desviaciones estándar)**



FUENTE: Bloomberg  
 ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras  
 Nota: El índice mide la tensión en los mercados de dinero, bonos y acciones de Estados Unidos para evaluar la disponibilidad y el costo del crédito. La información es presentada de manera estandarizada a través de z-scores que representan el número de desviaciones estándar, reflejando las condiciones financieras actuales con relación al promedio del período enero de 1992 a junio de 2008

El índice de tensión financiera permite comparar las condiciones financieras actuales con relación a las condiciones de un período del pasado. Para el caso de Estados Unidos se aprecia que en el segundo semestre de 2012 la tensión financiera tuvo una tendencia descendente debido a las señales favorables de la Reserva Federal para apoyar al sistema financiero (Gráfico 4).

A medida que la incertidumbre disminuye en los mercados, se espera que los inversionistas vuelvan a poner su atención en los fundamentales<sup>3</sup>, comportamiento que se reflejaría en las bolsas de valores.

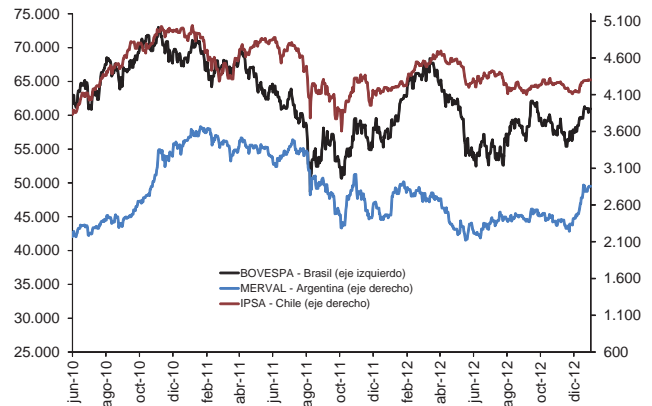
Las principales bolsas de valores del mundo mostraron cierto grado de volatilidad en 2012, comportamiento asociado a las dificultades que atravesaron las economías desarrolladas. La mayor confianza en el futuro de la economía a partir de junio de 2012 se reflejó en la tendencia al alza de los índices S&P 500, FTSE 100, NIKKEI y Shanghai.

3 El análisis fundamental busca medir el valor intrínseco de las acciones tomando en cuenta factores macroeconómicos (como las condiciones de la economía y la industria) y factores específicos a la compañía (como la administración y las condiciones financieras). El objetivo es determinar un valor que el inversionista pueda comparar con el precio vigente en el mercado para decidir comprar o vender acciones si el precio está subvaluado o sobrevaluado, respectivamente.

En el 2012 el índice S&P 500 tuvo un crecimiento de 13,4% (el más alto desde 2009) mientras que el índice NIKKEI tuvo un crecimiento de 23% (el mayor desde 2005).

Las principales bolsas de la región también mostraron volatilidad en 2012 debido a las presiones por la crisis de la deuda de la Zona del Euro y más recientemente por la incertidumbre sobre las negociaciones para evitar el abismo fiscal en Estados Unidos. La Bolsa de Brasil cerró la gestión con un alza de 7,4%. El Índice bursátil Merval acumuló un alza de 15,9% en 2012 mientras que la bolsa chilena se recuperó en diciembre por mejores expectativas para la economía de China (Gráfico 5).

**GRÁFICO 5: BOLSAS DE VALORES DE LA REGIÓN**



FUENTE: Bloomberg

ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

## 1.2 PANORAMA NACIONAL

*Pese al debilitamiento de la economía mundial, el desempeño económico nacional continuó en la senda de expansión con un crecimiento acumulado de 4,69% al tercer trimestre de 2012 y niveles controlados de inflación. La calificación de riesgo soberano de Bolivia mejoró y las calificaciones del sistema financiero se mantuvieron estables, situación que, junto a las políticas recientes, propiciaron un entorno adecuado para la expansión del crédito y para una mayor bancarización. Bolivia retornó a los mercados internacionales de capitales en 2012.*

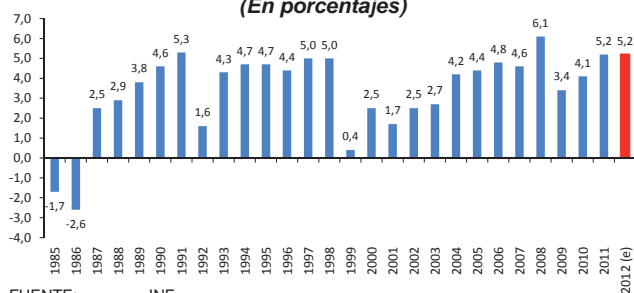
Al tercer trimestre de 2012 la economía tuvo un crecimiento acumulado de 4,69%, impulsado por el consumo privado, las exportaciones de bienes y servicios y el gasto de consumo final de la administración pública, que tuvieron una incidencia de 3,03pp, 2,8pp y 0,56pp, respectivamente. El consumo privado fue el principal determinante del crecimiento del producto debido al incremento del ingreso nacional disponible y a las políticas de redistribución del ingreso implantadas por el Órgano Ejecutivo. El mayor consumo público se explica por la creación de *ítems* para salud y educación y el aumento salarial anual inversamente proporcional.

Se espera que en 2012 el país haya registrado un crecimiento de 5,2%, con el cual obtendría el tercer lugar en crecimiento en la región luego de Perú y Venezuela. De esta manera, en el período 2006 – 2012 el país registraría un crecimiento promedio de 4,8% superior al crecimiento de 3% alcanzado en el período 1985 – 2005 (Gráfico 6).

El IGAE registró un incremento de 5,22% a diciembre de 2012, el mayor dinamismo correspondió al sector de servicios financieros (21,55%), actividad que también tuvo la mayor incidencia (0,88pp). El único sector que se contrajo en 2012 fue el minero (-5,76%, debido a reducciones en la producción del complejo polimetálico plomo-plata-zinc; Gráfico 7).

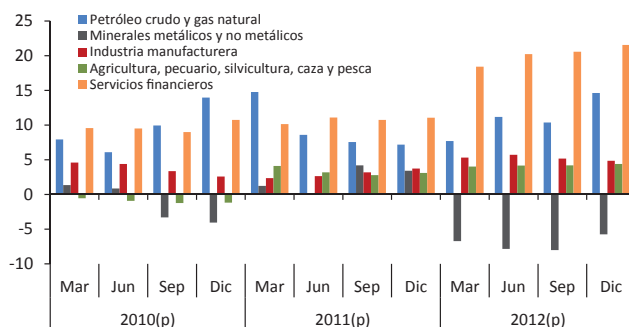
Las colocaciones netas de títulos públicos (BCB y TGN) se redujeron en el segundo semestre de 2012, de Bs19.537 millones a Bs16.553 (Gráfico 8). El 54,3% estuvo conformado por títulos de regulación monetaria del BCB. El 99% de las colocaciones correspondió a MN.

**GRÁFICO 6: CRECIMIENTO DEL PIB REAL (En porcentajes)**



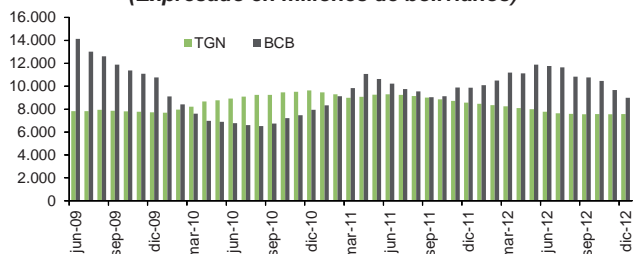
FUENTE: INE  
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras  
NOTA: (e) Estimado

**GRÁFICO 7: VARIACIÓN A DOCE MESES DEL IGAE POR ACTIVIDAD ECONÓMICA (En porcentajes)**



FUENTE: INE  
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras  
NOTA: (p) preliminar

**GRÁFICO 8: SALDOS DE COLOCACIONES NETAS DE TÍTULOS PÚBLICOS (Expresado en millones de bolivianos)**



FUENTE: BCB  
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

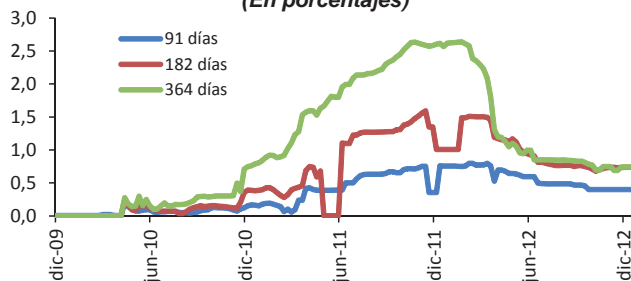
En concordancia con la orientación gradualmente expansiva de la política monetaria las tasas de rendimiento de los títulos públicos disminuyeron en el segundo semestre de 2012. Con relación a diciembre de 2011 cayeron en 54pb, 27pb y 71pb en los plazos de 91, 182 y 364 días, respectivamente (Gráfico 9).

En la gestión se efectuaron \$us138,8 millones en transferencias de divisas del exterior,<sup>4</sup> de las cuales \$us18 millones correspondieron a operaciones propias del sistema financiero. En el mismo período, los costos asociados a este tipo de transacciones<sup>5</sup> incidieron en el bajo nivel de transferencias de divisas al exterior a través del sistema financiero.

Las reservas internacionales disponibles<sup>6</sup> del BCB fortalecen la estabilidad financiera y su función de prestamista de última instancia. En el segundo semestre de 2012 aumentaron en \$us1.359 millones y llegaron a \$us12.253 millones al 31 de diciembre. De esta manera, su cobertura con respecto al agregado monetario M'3 fue de 70% y con respecto a los depósitos del público del sistema financiero, de 95%. Debido a la recomposición de ahorros del público de ME a MN, el nivel de reservas internacionales disponibles cubrió más de tres veces los depósitos en ME (332%, Gráfico 10)

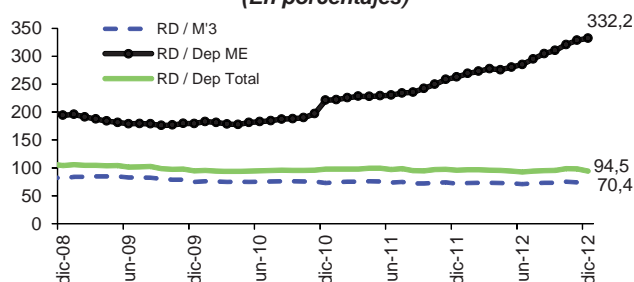
Desde 2005 los indicadores de profundización financiera y cobertura se incrementaron, reflejo de una mayor inclusión financiera en el país. Las principales mejoras se dieron por los servicios de ahorro (Cuadro 1).

**GRÁFICO 9: TASAS DE RENDIMIENTO EFECTIVAS ANUALIZADAS DE TÍTULOS PÚBLICOS EN MN (En porcentajes)**



FUENTE: BCB  
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

**GRÁFICO 10: INDICADORES DE COBERTURA CON RESERVAS INTERNACIONALES DISPONIBLES (En porcentajes)**



FUENTE: BCB  
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

**CUADRO 1: INDICADORES DE PROFUNDIZACIÓN Y COBERTURA DEL SISTEMA FINANCIERO**

	PROFUNDIZACIÓN (%)						
	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011 III-2012
Ob. con el público / PIB	38,5	36,9	39,3	40,3	48,7	45,7	44,6 46,2
Créditos / PIB	34,9	31,3	30,9	28,8	32,1	34,1	35,1 37,4
Diferencial (pp)	3,7	5,6	8,3	11,5	16,6	11,7	9,5 8,8

	COBERTURA (Expresado en bolivianos)						
	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011 III-2012
Ob. con el público / Habitante	3.150	3.516	4.116	4.846	5.792	6.049	6.977 7.640
Créditos / Habitante	2.851	2.980	3.244	3.462	3.816	4.505	5.488 6.180

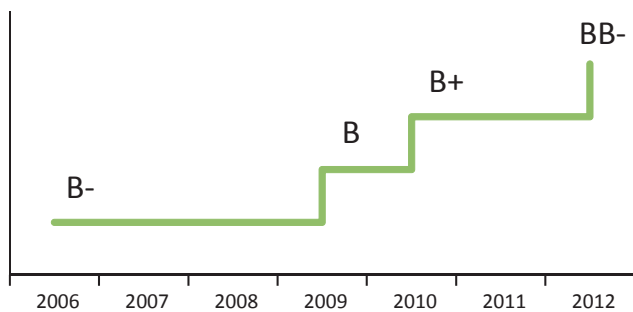
FUENTE: ASFI, INE  
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras  
Nota: Información de 2012 al tercer trimestre. Valores de población estimados para 2011 y 2012, al igual que el PIB al tercer trimestre de 2012

4 Incluye las transferencias de operaciones propias del sistema financiero, de embajadas y organismos internacionales y remesas familiares.

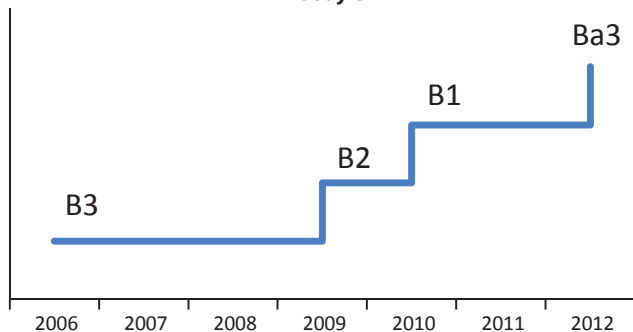
5 Entre estos costos se incluyen las comisiones por transferencia de divisas y el ITF.

6 Reservas internacionales disponibles del BCB = Reservas brutas del BCB – Oro + Fondo RAL ME de bancos.

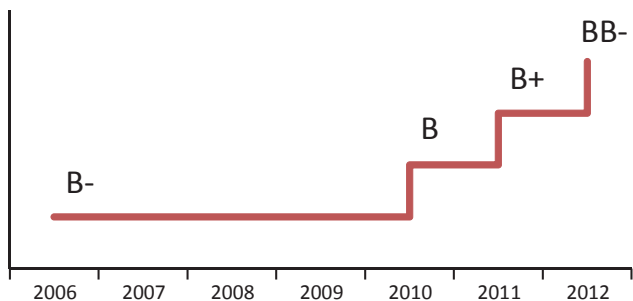
**GRÁFICO 11: ESTADO PLURINACIONAL DE BOLIVIA  
CALIFICACIÓN DE EMISOR DE LARGO PLAZO  
Fitch Ratings**



**Moody's**



**Standard & Poor's**



FUENTE: *Bloomberg*  
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

En octubre de 2012, la agencia calificadora de riesgos Fitch Ratings mejoró la calificación de riesgo crediticio de largo plazo de Bolivia de 'B+' a 'BB-'. De esta manera, las tres agencias calificadoras de riesgo más importantes del mundo (*Fitch Ratings, Moody's Standard & Poor's*) coincidieron en señalar que el país tiene una perspectiva estable (Gráfico 11).

La calificación de Bolivia considera el nivel bajo de inflación, una dolarización decreciente, un sistema financiero saludable y un régimen estable de tipo de cambio. Las agencias destacan el bajo nivel de deuda del país y las crecientes reservas internacionales. Como resultado de la consolidación económica del país, en los últimos años las agencias calificadoras de riesgos aumentaron las calificaciones del país, lo que mejora el posicionamiento de Bolivia en la mente de los inversionistas extranjeros y abre la posibilidad para obtener recursos en condiciones favorables.

En octubre de 2012, Bolivia retornó al mercado internacional de bonos por primera vez desde la década de 1920 y colocó títulos por \$us500 millones a un plazo de 10 años y a una tasa de 4,875%. La emisión de bonos soberanos tuvo una buena acogida ya que la demanda superó por más de ocho veces a la oferta (\$us4.287 millones). Esta emisión de bonos soberanos posiciona a Bolivia como una economía exitosa en sus políticas macroeconómicas con redistribución del ingreso y como referencia para que empresas públicas y privadas locales puedan acceder a mercados internacionales.

En diciembre de 2012 entró en vigencia el Decreto Supremo 1423 que reglamenta el IVME, el cual implicó mayores tributos para las entidades financieras reguladas. En el Recuadro 2 se analizan los efectos inmediatos del IVME.

## RECUADRO 2 IMPUESTO A LA VENTA DE MONEDA EXTRANJERA

Mediante Ley N°291 de 22 de septiembre de 2012 se creó el IVME en todo el territorio nacional, el cual entró en vigencia en diciembre pasado, por un período de 36 meses, con la aprobación del Decreto Supremo 1423 que reglamenta su cobro. La aplicación del IVME tiene dos objetivos: 1) profundizar el proceso de bolivianización y 2) generar nuevos ingresos tributarios para el Estado.

### Características

El IVME establece que las entidades financieras (bancarias y no bancarias) deben pagar una alícuota de 0,70% sobre el monto total de la venta de ME (base imponible). Las casas de cambio también se sujetan al IVME considerando la misma alícuota que para las entidades financieras (0,70%) y como base imponible el 50% de cada operación de venta de ME. El BCB está exento del pago del impuesto así como la venta de ME realizada por entidades financieras y casas de cambio al BCB.

Para la venta y compra de dólares estadounidenses las entidades financieras y las casas de cambio deben operar dentro de los límites máximo y mínimo establecidos por el BCB definidos a partir del tipo de cambio oficial de venta y compra, respectivamente. Ello está contemplado en la Resolución de Directorio del BCB 007/2013 de 8 de enero de 2013.

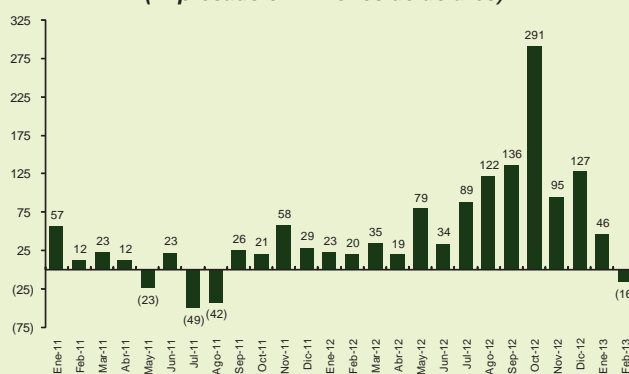
Las entidades financieras y casas de cambio deben realizar el pago mensual del IVME mediante declaración jurada al Servicio Nacional de Impuestos. La totalidad de la recaudación pasa a disposición del TGN. El pago del IVME no se constituye en gasto deducible para el cómputo del IUE.

El BCB, por su parte, mediante comunicado de 15 de febrero de 2013 informó a la población en general que puso a disposición del público la venta de dólares estadounidenses a través de sus ventanillas y de las agencias y sucursales del Banco Unión en todo el país.

### Efectos inmediatos del IVME

Con la vigencia el IVME se observó una reducción en la venta neta de dólares del sistema financiero a sus clientes (Gráfico 1). Hasta enero de 2013 se registró una significativa disminución de la venta de dólares a clientes preferenciales y, por tanto, una recomposición a favor de las operaciones estándar de las entidades financieras. Este comportamiento fue más significativo durante la primera quincena de febrero, período en el cual el sistema financiero registró más compras que ventas de dólares con el público.

**Gráfico 1: Evolutivo de venta neta de dólares  
(Expresado en millones de dólares)**



Fuente: BCB

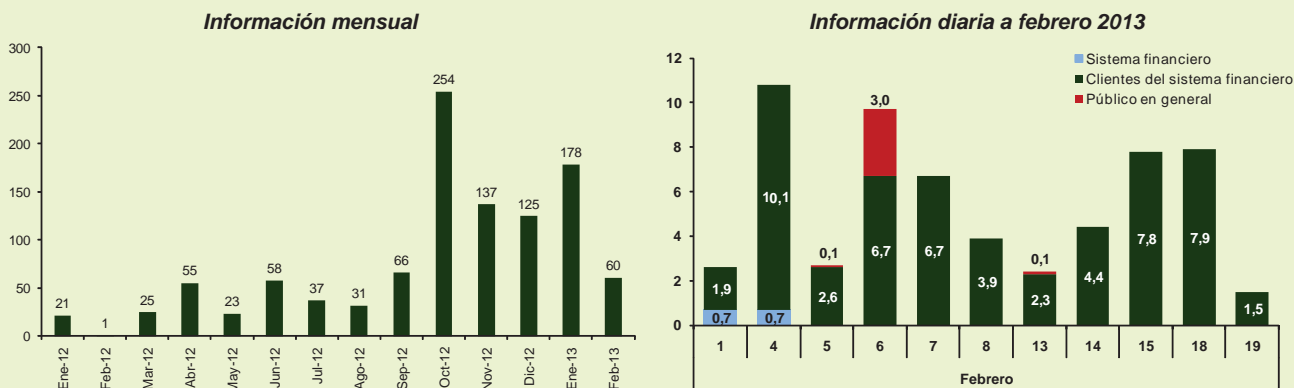
Elaboración: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

NOTA: Datos de febrero de 2013 corresponden al monto acumulado hasta el día 15

Por otra parte, desde la promulgación de la Ley N°291, el spread de tipo de cambio -que incluye las operaciones con clientes preferenciales y público en general- se amplió como resultado de un mayor tipo de cambio de venta promedio y un menor tipo de cambio de compra promedio. El spread de las casas de cambio también aumentó como resultado, principalmente, de una reducción de los tipos de cambio de compra. Los efectos de la medida también se observan en el mercado interbancario, cuyo monto de operaciones se redujo notablemente.

Las ventas de divisas en el Bolsín reflejan un desplazamiento de operaciones del sistema financiero hacia el BCB. Hasta el 19 de febrero el monto total adjudicado en 2013 representó 28,7% del monto total adjudicado en la gestión 2012 (Gráfico 2).

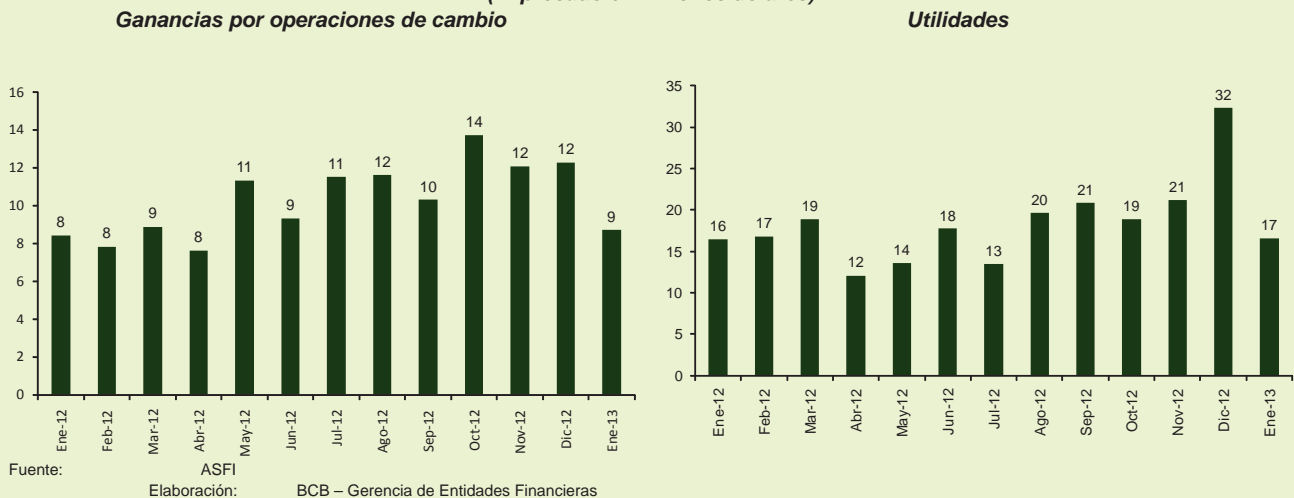
**Gráfico 2: Venta de divisas a través del Bolsín  
(Expresado en millones de dólares)**



Fuente: BCB  
Elaboración: BCB – Gerencia de Entidades Financieras  
NOTA: Datos de febrero de 2013 corresponden al monto acumulado hasta el día 19.

A partir de la vigencia del IVME (diciembre 2012) el impuesto superó los Bs50 millones, cerca de 90% correspondió a los bancos comerciales. Pese a ello, a enero 2013 las ganancias por operaciones de cambio y las utilidades percibidas por las entidades del sistema financiero se incrementaron con relación a similar período de 2012 (Gráfico 3).

**Gráfico 3: Ganancias por operaciones de cambio y utilidades del sistema financiero  
(Expresado en millones de dólares)**



Fuente: ASFI  
Elaboración: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

Con relación a la bolivianización, en 2013 la cartera bruta mantuvo la tendencia positiva observada en los últimos años y registró una variación positiva de 0,8pp con relación a diciembre 2012. Sin embargo, la bolivianización de los depósitos mostró una ligera reducción de 0,3pp en similar período explicada por menores depósitos a la vista en moneda nacional.

En el corto período de vigencia del IVME se puede apreciar que los objetivos planteados fueron alcanzados parcialmente. El impuesto permitió generar ingresos para el TGN, aunque ello no se ha traducido en una reducción significativa en las utilidades del sistema financiero. En el mercado de divisas, se observa una recomposición caracterizada por una menor oferta de dólares por parte del sistema financiero y el papel más preponderante que ha tomado el BCB para la venta de divisas mediante el Bolsín.

## 2. Intermediarios financieros

### 2.1 SISTEMA FINANCIERO<sup>7</sup>

*El contexto interno fue favorable para la actividad de intermediación financiera en 2012, la cual se caracterizó por un importante dinamismo. Los DPF mayores a un año y en MN, especialmente de inversionistas institucionales, impulsaron el incremento de los depósitos. Por su parte, el microcrédito fue el motor del crecimiento del crédito. Las modificaciones a la normativa de encaje legal contribuyeron a profundizar el proceso de bolivianización del sistema financiero, que registró indicadores de rentabilidad y solvencia favorables para la expansión del crédito en 2013.*

*Con relación a los ahorros de las familias, en los últimos seis años se produjo una recomposición desde DPF a cajas de ahorro posiblemente debido a los menores rendimientos ofrecidos por las entidades financieras. En este contexto, las familias preferirían la liquidez ofrecida por los depósitos en caja de ahorro además de sus ventajas para sustentar instrumentos electrónicos de pago.*

*Las entidades bancarias aún tienen desafíos importantes, entre ellos: mejorar el acceso a servicios financieros especialmente a la población del área rural, incrementar el crédito al sector productivo principalmente hacia el sector agropecuario lo que contribuirá a preservar la seguridad alimentaria del país y, finalmente, reducir las tasas de interés a este sector.*

---

<sup>7</sup> Como sistema financiero se considera a las entidades de intermediación financiera autorizadas por la ASFI vigentes a diciembre de 2012. De acuerdo con el segmento de mercado en que las entidades financieras se especializan y su tamaño, este Informe clasifica al sistema financiero en cuatro subsistemas: bancos comerciales, microfinancieras, mutuales y cooperativas.



2.1.1 Actividad de intermediación

La actividad de intermediación financiera continuó expandiéndose, aunque a un ritmo ligeramente menor con relación a la gestión 2011. Los activos del sistema financiero alcanzaron a Bs112.905 millones (\$us16.458 millones), con una tasa de crecimiento anual de 19,7% (Cuadro 2). El dinamismo de la cartera bruta se reflejó en una mayor participación del crédito en el total de los activos, la cual pasó de 61,8% en diciembre de 2011 a 62,2% en 2012.

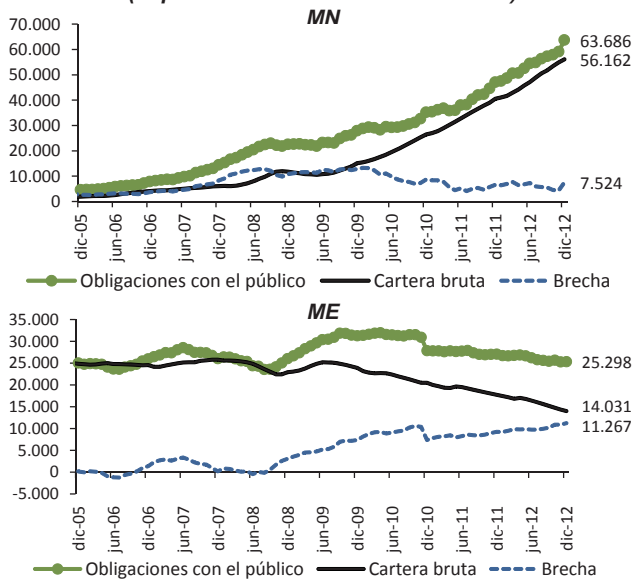
**CUADRO 2: RESUMEN DE LAS PRINCIPALES CUENTAS DEL SISTEMA FINANCIERO**  
(Expresado en millones de bolivianos y porcentajes)

	SALDO		Variación en el año	
	dic-11	dic-12	Absoluta	Relativa
<b>Activo</b>	<b>94.312</b>	<b>112.905</b>	<b>18.593</b>	<b>19,7</b>
Disponibilidades	18.159	20.637	2.478	13,6
Inversiones financieras	16.708	20.496	3.788	22,7
Cartera bruta	58.305	70.193	11.888	20,4
Mora	959	1.021	62	6,5
Previsiones	-1.980	-2.152	-172	8,7
Otros activos	3.121	3.731	610	19,6
<b>Pasivos</b>	<b>85.518</b>	<b>102.491</b>	<b>16.973</b>	<b>19,8</b>
Obligaciones con el público	74.125	88.984	14.859	20,0
Vista	16.701	20.242	3.542	21,2
Ahorro	26.947	30.084	3.137	11,6
Plazo	27.146	34.594	7.448	27,4
Otros	3.332	4.064	732	22,0
Obligaciones con bancos y entidades de financiamiento	4.136	4.050	-86	-2,1
Otros pasivos	7.257	9.457	2.200	30,3
<b>Patrimonio</b>	<b>8.794</b>	<b>10.414</b>	<b>1.620</b>	<b>18,4</b>
<b>Utilidades del período</b>	<b>1.460</b>	<b>1.521</b>	<b>61</b>	<b>4,2</b>

FUENTE: ASFI  
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

El pasivo de las entidades del sistema financiero alcanzó a Bs102.491 millones en diciembre de 2012 (\$us14.940 millones), con un crecimiento anual de 19,8%, similar al observado en diciembre de 2011 (19,6%). El pasivo está compuesto principalmente por las obligaciones con el público<sup>8</sup> (86,8% a diciembre de 2012) dentro de las cuales se destacó el importante incremento de los depósitos a plazo, especialmente los DPF con plazo mayor a un año. Esta composición permite que las entidades cuenten con un fondeo más estable para la colocación de créditos, principalmente capital de inversión para el sector productivo.

**GRÁFICO 12: CARTERA BRUTA Y OBLIGACIONES CON EL PÚBLICO POR MONEDA**  
(Expresado en millones de bolivianos)



FUENTE: ASFI  
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

A lo largo de la gestión 2012 se observó una reducción de la brecha entre depósitos y cartera, alcanzado el *ratio* de colocaciones a captaciones en noviembre (82%) su nivel más alto desde 2007 como resultado del mayor dinamismo del crédito en los últimos años. Sin embargo, en diciembre de 2012 se registró un incremento extraordinario de depósitos en MN debido al pago de aguinaldos a funcionarios públicos que determinó que el incremento de los depósitos supere -en términos absolutos- al de la cartera bruta respecto a similar período en 2011 con el consiguiente incremento de la brecha entre ambas variables de Bs2.970 millones (\$us433 millones) en los últimos doce meses. En igual período de la gestión anterior la brecha disminuyó (Bs280 millones).

La mayores tasas de crecimiento de la cartera en MN con relación a las tasas de crecimiento de los depósitos en la misma denominación se reflejaron en una reducción de la brecha en MN en 2012 (Gráfico 12); sin embargo, como se mencionó en el párrafo anterior, el incremento excepcional de los depósitos

<sup>8</sup> Las obligaciones con el público están conformadas por depósitos del sector privado.

en diciembre determinó una variación positiva con relación a similar período en 2011 (Bs963 millones). En ME la amplitud de la brecha entre depósitos y cartera es cada vez mayor, a diciembre de 2012 ésta se incrementó en Bs2.007 millones con relación a diciembre de 2011 como resultado de la reducción más pronunciada de la cartera en ME con respecto a la observada en los depósitos.

La infraestructura operativa del sistema financiero acompañó la mayor actividad de intermediación lo cual permite una mayor cobertura de servicios financieros para la población. Entre diciembre de 2008 y octubre de 2012 el número de puntos de atención de servicios financieros para la población se incrementó en 1.599. Del total de puntos de atención existentes más de 50% son cajeros automáticos (Cuadro 3). Cerca de 90% de los puntos de atención se concentran en bancos comerciales y entidades microfinancieras, lo cual muestra la necesidad que las mutuales y cooperativa fortalezcan sus recursos informáticos y tecnológicos para mejorar los servicios ofrecidos a sus clientes.

Más de 80% de los puntos de atención financiera se concentra en ciudades capitales, por lo que un reto pendiente para las entidades financieras es promover un mayor acceso a servicios financieros, principalmente para la población del área rural (Cuadro 4).

La fortaleza del sistema financiero se reflejó en buenos indicadores de solvencia y bajos índices de morosidad (Cuadro 5). El índice de solvencia se situó por encima del mínimo exigido por Ley y las utilidades en diciembre de 2012 se incrementaron con relación a 2011, aspectos que permiten respaldar el crecimiento de cartera. Los niveles de liquidez permiten cubrir gran parte de los pasivos líquidos y respaldan una elevada proporción de los depósitos del público, por lo que se constituyen en una fortaleza del sistema financiero. Los gastos administrativos, como porcentaje del activo, aumentaron ligeramente por lo que las entidades deben realizar mayores esfuerzos para mejorar su eficiencia administrativa.

**CUADRO 3: EVOLUCIÓN DE PUNTOS DE ATENCIÓN DE SERVICIOS FINANCIEROS**

	Cajeros Automáticos	Otros	Total puntos de atención
2008	897	1.037	1.934
2009	1.074	1.211	2.285
2010	1.303	1.364	2.667
2011	1.629	1.591	3.220
2012	1.840	1.693	3.533

FUENTE: ASFI  
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras  
NOTA: Datos de 2012 corresponden a octubre

**CUADRO 4: EVOLUTIVO DE PUNTOS DE ATENCIÓN DE SERVICIOS FINANCIEROS<sup>9</sup>**

	Agencia Fija	Agencia Móvil	Cajero Automático	Oficina Central	Oficina Externa	Sucursal	Ventanilla de cobranza	Oficina Ferial	Punto Promocional	Punto de Atención Corresponsal No Financiero	Punto de Atención Corresponsal Financiero	Total
2008	603		897	49	112	82	98	4		89		1.934
2009	723		1.074	50	170	96	96	21		55		2.285
2010	780		1.303	49	248	99	127	23		38		2.667
2011	912	3	1.629	50	277	109	146	15	35	44		3.220
2012	979	3	1.840	50	290	111	147	16	61	35	1	3.533

FUENTE: ASFI  
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras  
NOTA: Datos de 2012 corresponden a octubre

**CUADRO 5: PRINCIPALES INDICADORES DEL SISTEMA FINANCIERO (En porcentajes)**

Indicadores (En porcentaje)	2011					2012				
	BCO	MIC	MUT	COP	SIS	BCO	MIC	MUT	COP	SIS
<b>Capitalización</b>										
Coefficiente de Adecuación Patrimonial (CAP) (Cartera en mora-previsiones)/Patrimonio	12,4	11,7	38,7	20,0	13,5	12,9	11,8	35,9	19,4	13,6
	-8,2	-18,5	-8,1	-21,0	-11,6	-6,4	-19,5	-7,8	-23,4	-10,9
<b>Calidad de activos</b>										
Pesadez de cartera	2,0	0,8	2,6	1,9	1,6	1,7	0,8	2,2	1,9	1,5
Previsiones/cartera en mora	163	363	194	313	207	158	368	203	323	211
Cartera en ejecución/cartera en mora	2,0	43,3	86,9	71,2	78,4	1,7	45,5	84,4	68,2	72,2
<b>Eficiencia administrativa</b>										
Gastos administrativos/activos	3,6	8,1	3,8	7,0	4,9	3,7	8,1	4,0	7,0	5,0
<b>Rentabilidad</b>										
ROA	1,6	2,2	1,4	1,1	1,7	1,5	1,6	1,1	1,0	1,5
ROE	19,0	23,4	7,7	7,6	18,0	17,2	18,5	5,7	7,0	15,8
<b>Liquidez</b>										
Disponibilidades+inversiones temporarias/pasivos de corto plazo	70,5	74,5	32,8	61,2	69,0	74,7	82,8	37,2	67,0	73,9
Disponibilidades+inversiones temporarias+inversiones permanentes/Pasivos de corto plazo	73,9	76,2	65,4	64,1	73,5	77,8	84,6	60,5	69,2	77,7

FUENTE: ASFI  
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras  
NOTAS: (1) Pasivos de corto plazo: Vista + Ahorro + DPF 30 días + obligaciones fiscales vista + obligaciones con entidades financieras a la vista + cargos devengados por pagar de depósitos a la vista, depósitos en cajas de ahorro y obligaciones fiscales a la vista + cheques girados a terceros que todavía no fueron cobrados.  
(2) BCO = Bancos comerciales, MIC = Microfinancieras, MUT = Mutuales, COP = cooperativas y SIS = Sistema

<sup>9</sup> Las definiciones de los puntos de atención se encuentran en la circular de ASFI 047/2010 de julio de 2010, también se las incluye en el glosario de este informe.

### 2.1.2 Obligaciones con el público

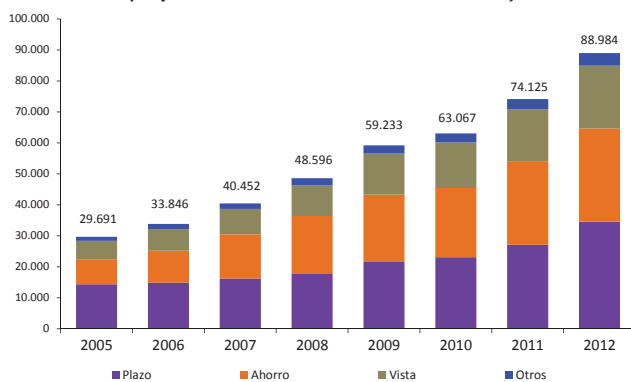
Desde diciembre de 2005, en un entorno interno de crecimiento económico sostenido, los depósitos del público en el sistema financiero se triplicaron. Las políticas de bolivianización emprendidas por el Órgano Ejecutivo en coordinación con el BCB y ASFI se tradujeron en la preferencia de la población por mantener sus ahorros en bolivianos. En los últimos años se registró una mayor participación de los DPF, principalmente de largo plazo, en la estructura de las obligaciones con el público lo cual muestra la confianza de los agentes en las entidades de intermediación financiera y la solidez del sistema financiero.

A diciembre de 2012 los depósitos del público alcanzaron a Bs88.984 millones (\$us12.971 millones, Gráfico 13), registrando tasas de crecimiento anuales mayores a 20% a lo largo del año; sin embargo, a partir del segundo semestre de 2012 el dinamismo fue más moderado. El 50% del incremento de los depósitos en 2012 (Bs14.859 millones) se originó en los DPF. Por departamentos, La Paz concentró cerca de 50% del saldo de depósitos y presentó el mayor dinamismo en 2012 (28%). Santa Cruz concentró 30,8% de los depósitos y Cochabamba 12,2%, también se destacó el crecimiento observado en Beni y Tarija (crecimiento anual de 20,7% y 17,2%, respectivamente).

Las obligaciones con el público son la principal fuente de fondeo de las entidades financieras (representan 86,8% de los pasivos), lo cual determina que el fondeo con otras entidades de financiamiento se mantenga en niveles bajos (4% de los pasivos totales a diciembre de 2012). Esta característica limita el riesgo de contagio derivado del contexto internacional adverso de los últimos años.

Los depósitos se concentraron principalmente en DPF (participación de 38,9% en el total de las obligaciones con el público) y se caracterizaron por un notorio dinamismo que se inició en el segundo semestre de 2011. El incremento de los DPF se originó en los plazos mayores a un año, los cuales alcanzaron un crecimiento anual superior a 30% en 2012 y una participación mayor a 80% en el total de DPF. Cabe destacar que el aumento de estos depósitos correspondió principalmente a inversionistas institucionales. Los DPF terminaron el año con un crecimiento anual de 27,4%, los depósitos en cuentas de ahorro y a la vista tuvieron tasas de crecimiento de 11,6% y 21,2%, respectivamente.

**GRÁFICO 13: OBLIGACIONES CON EL PÚBLICO EN EL SISTEMA FINANCIERO**  
(Expresado en millones de bolivianos)



FUENTE: ASFI  
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras  
NOTA: Saldos a diciembre de cada año

El dinamismo de las captaciones en las microfinancieras fue marcadamente más alto que en el resto de subsistemas debido a las necesidades de fondeo de estas entidades para atender la importante demanda de microcréditos y las mayores tasas ofrecidas con relación a otros subsistemas (Gráfico 14). La principal variación a doce meses se registró en los DPF mayores a un año que incluso fue mayor a la observada en los bancos comerciales. En 2012 las cooperativas y mutuales sostuvieron tasas de crecimiento positivas de sus captaciones, aunque en el caso de mutuales aún se observa un dinamismo bastante modesto y menor al crecimiento de su cartera, lo cual permite reducir la importante brecha entre cartera y depósitos observada en este subsistema en los últimos años. También se registró un menor ritmo en el crecimiento de las captaciones de los bancos comerciales debido al menor aumento de los depósitos a plazo y cajas de ahorro en el segundo semestre de 2012.

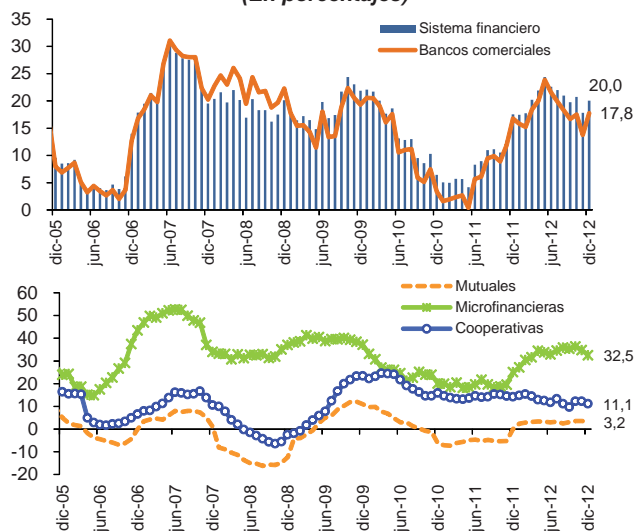
El número de cuentas de depósitos fue de 6,3 millones a fines de 2012, con un incremento de más de 700 mil cuentas con respecto a diciembre de 2011 (Cuadro 6). Las cuentas se concentraron en las microfinancieras y bancos comerciales (más del 80% del total entre ambos subsistemas). El mayor número de cuentas (85,7%) se situó en los estratos más bajos y de los más de 4 millones de cuentas que aumentaron con relación a 2005, cerca del 90% correspondió al estrato correspondiente a montos menores a \$us500. Este aspecto refleja el crecimiento de los usuarios del sistema financiero, es decir, una mayor inclusión financiera.

### Incremento de las obligaciones con el público en moneda nacional

Las modificaciones realizadas al reglamento de encaje en 2012 contribuyeron al mayor dinamismo de las obligaciones con el público en MN (especialmente DPF), las cuales alcanzaron tasas de crecimiento anuales superiores a 30%. Las captaciones en ME son cada vez menores mientras que las obligaciones con el público en UFV se reconvirtieron a MN (Gráfico 15).

Los índices de bolivianización mantuvieron su tendencia creciente observada en los últimos años. En 2012 se destacó el ratio de bolivianización de los DPF, el cual superó a los respectivos *ratios* para depósitos a la vista y en cajas de ahorro. Los niveles de bolivianización en 2012 son históricamente altos, lo cual refleja la correcta orientación de las

**GRÁFICO 14: CRECIMIENTO ANUAL DE LAS OBLIGACIONES CON EL PÚBLICO (En porcentajes)**



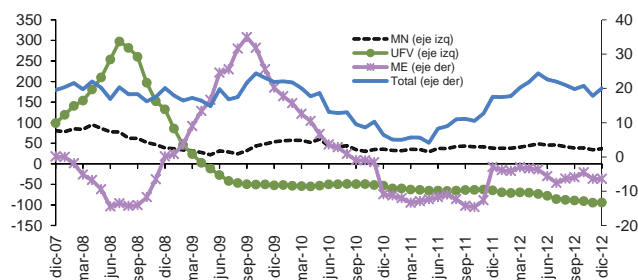
FUENTE: ASFI  
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

**CUADRO 6: ESTRATIFICACIÓN DE DEPÓSITOS POR NÚMERO DE CUENTAS Y DEPÓSITOS**

Por número de cuentas y depósitos	2005	2011	2012	Crecimiento 2005 - 2012	
				Absoluto	Relativo (%)
Menores a \$us500	1.511.046	4.785.471	5.423.417	3.924.253	259,7
Entre \$us501 y \$us5.000	297.022	614.681	667.619	324.699	109,3
Entre \$us5.001 y 10.000	47.796	99.287	106.682	54.442	113,9
Entre \$us10.001 y 50.000	44.429	95.900	101.932	54.311	122,2
Entre \$us50.001 y 500.000	10.138	24.648	26.195	15.349	151,4
Mayores a \$us500.000	591	2.866	4.401	3.654	618,3
<b>TOTAL</b>	<b>1.911.022</b>	<b>5.622.853</b>	<b>6.330.246</b>	<b>4.376.708</b>	<b>229,0</b>

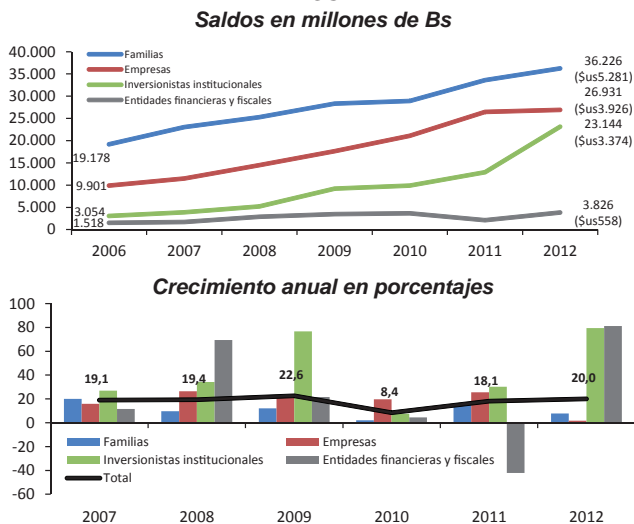
FUENTE: ASFI  
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

**GRÁFICO 15: CRECIMIENTO ANUAL DE LAS OBLIGACIONES CON EL PÚBLICO SEGÚN DENOMINACIÓN (En porcentajes)**



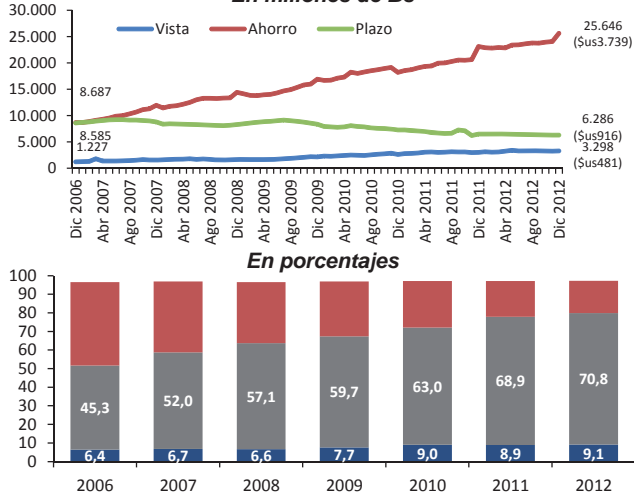
FUENTE: ASFI  
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

**GRÁFICO 16: OBLIGACIONES CON EL PÚBLICO POR TIPO DE DEPOSITANTE**



FUENTE: ASFI  
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

**GRÁFICO 17: COMPOSICIÓN DE LOS DEPÓSITOS DE LAS FAMILIAS**



FUENTE: ASFI  
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

políticas que se llevaron adelante, para estimular la preferencia del público en el uso del boliviano, para realizar transacciones y como reserva de valor.

**Mayor plazo promedio de DPF en moneda nacional**

Acorde con el incremento de los DPF mayores a un año, en los últimos doce meses el plazo promedio del stock de DPF en MN aumentó en 74 días (pasó de 904 días en diciembre de 2011 a 978 en diciembre de 2012), mientras que la orientación de la política de encaje se reflejó en una caída del plazo promedio de los DPF en ME (29 días en similar período). Asimismo el plazo promedio de los DPF nuevos en MN aumentó en 90 días en los últimos doce meses y llegó a 529 días. El plazo promedio de los DPF en ME disminuyó en 120 días.

**El ahorro financiero de las familias**

En el marco de un clima de crecimiento económico, la cultura del ahorro adquiere gran importancia para el desarrollo de la economía familiar. A través del ahorro, las familias pueden cubrir compromisos o contingencias futuras, acumular recursos para pagar la cuota inicial en la compra de una vivienda, local comercial, maquinaria, adquirir bienes y servicios, financiar la educación de los hijos o materializar algún emprendimiento productivo, lo cual desembocaría en un mayor crecimiento económico.

Esta sección tiene el propósito de revisar el comportamiento del ahorro de las familias<sup>10</sup> y analizar sus preferencias de ahorro.

El ahorro de las familias se constituyó en la principal fuente de fondeo del sistema financiero y representó 40% de las obligaciones con el público, seguida por los depósitos de las empresas y de los inversionistas institucionales (30% y 26%, respectivamente). Aunque el mayor crecimiento anual lo registraron las obligaciones con entidades financieras y fiscales (81%) y con inversionistas institucionales (79%), la mayor incidencia en el crecimiento de las obligaciones con el público le correspondió a los inversionistas institucionales (13,6%) seguido de las familias (3,5%) y de las entidades financieras y fiscales (2,3%, Gráfico 16).

10 Para el análisis del comportamiento del ahorro de las familias se usó como proxy las cuentas pertenecientes a personas naturales.

En 2012 los depósitos de las familias crecieron Bs2.614 millones, 7,8% en términos anuales y en los últimos seis años en Bs17.048 millones (89%) con una recomposición de DPF hacia cajas de ahorro (Gráfico 17), lo cual señalaría que los ahorristas preferirían los depósitos más líquidos en un entorno de bajas tasas de interés, especialmente para DPF, y, adicionalmente, porque las cuentas de ahorro sustentan instrumentos electrónicos de pago que facilitan las transacciones cotidianas. La participación de los DPF dentro de los depósitos de las familias cayó de 45% en 2006 a 17% en 2012, mientras que los depósitos en cajas de ahorro representan en la actualidad más de 70%.

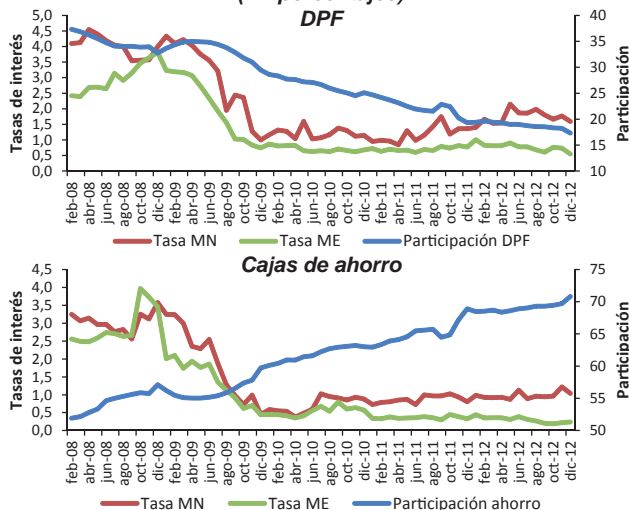
Al parecer existe una relación importante entre la menor participación de los DPF de las familias con la evolución de las tasas de interés del sistema financiero para este tipo de depósitos (Gráfico 18). Esta situación debería llamar la atención de las entidades financieras para mejorar los rendimientos que ofrecen por sus DPF a las personas naturales ya que de seguir esta tendencia el fondeo podría tener características volátiles.

El ahorro de las familias se encuentra concentrado en los bancos comerciales (60% en 2012). Sin embargo, la preferencia de éstas por ahorrar en este tipo de entidades disminuyó paulatinamente desde 2008 en favor de las entidades especializadas en microfinanzas. La mayor preferencia por este tipo de entidades se explicaría principalmente por los mejores rendimientos ofrecidos.

En el último año, el crecimiento anual de los depósitos de las familias en los bancos comerciales y en las entidades especializadas en microfinanzas registró una relación positiva con sus tasas de interés en moneda nacional (Gráfico 19).

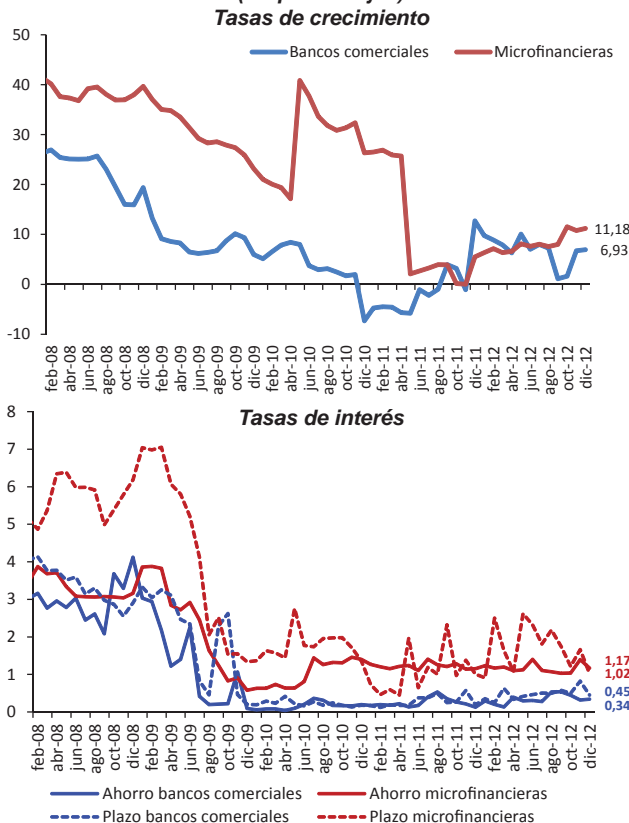
Las mayores tasas de interés en MN con relación a ME, tanto para cajas de ahorro como para DPF, profundizaron el proceso de bolivianización de los depósitos de las familias. En 2012 el 61% de los depósitos de las personas naturales estuvo constituido en MN, 43,6pp por encima del observado seis años

**GRÁFICO 18: PARTICIPACIÓN DE CAJAS DE AHORRO Y DPF EN LOS DEPÓSITOS Y TASAS DE INTERÉS PARA LAS FAMILIAS (En porcentajes)**



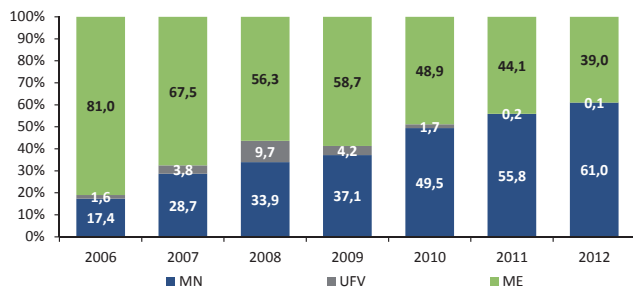
FUENTE: ASFI  
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

**GRÁFICO 19: CRECIMIENTO DE LOS DEPÓSITOS DE LAS FAMILIAS POR SUBSISTEMA Y TASAS DE INTERÉS EN MN (En porcentajes)**



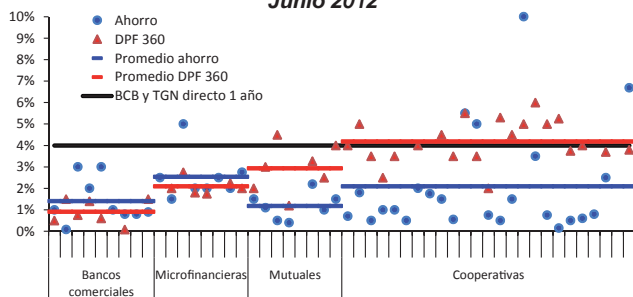
FUENTE: ASFI  
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

**GRÁFICO 20: COMPOSICIÓN DE LOS DEPÓSITOS DE PERSONAS NATURALES SEGÚN DENOMINACIÓN (En porcentajes)**

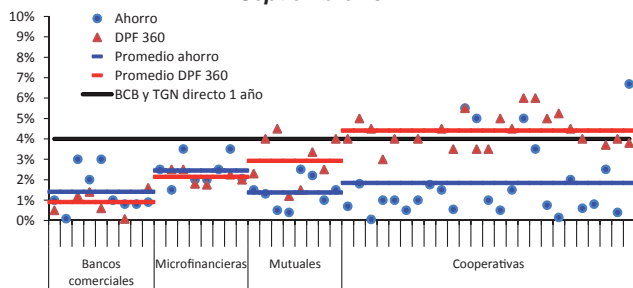


FUENTE: ASFI  
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

**GRÁFICO 21: TASAS DE INTERÉS DE LOS PRODUCTOS DE AHORRO POR SUBSISTEMA Y TIPO DE DEPÓSITO Junio 2012**



Septiembre 2012



FUENTE: Encuesta sobre productos de ahorro conforme a Circular Externa del Banco Central de Bolivia SGDB N° 024/2012.  
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

atrás (Gráfico 20) pero inferior a la bolivianización alcanzada por el total de obligaciones con el público (72% a diciembre de 2012). La mayor bolivianización se presentó en cajas de ahorro (66,4%). Los DPF registraron una bolivianización del 44,9% a diciembre de 2012.

El incremento del Encaje Legal en ME ocasionó una disminución en las tasas de interés ofrecidas por las entidades financieras en esa moneda durante la gestión 2012, tanto para DPF como para cajas de ahorro. Con ello se favoreció la participación de la MN en los depósitos de las familias.

En resumen, en los últimos seis años, se produjo una recomposición en el ahorro de las familias desde DPF a cajas de ahorro, que se atribuiría a los menores rendimientos ofrecidos por las entidades financieras para DPF. En este contexto, la preferencia del público se habría orientado a los depósitos en caja de ahorro ya que éstos sustentan instrumentos electrónicos de pago que facilitan las transacciones cotidianas. En el último año, el crecimiento de las obligaciones estuvo determinado por el incremento de los depósitos de los inversionistas institucionales más que por un aumento de los depósitos de las familias.

**Productos de ahorro**

En 2012, el BCB comenzó a solicitar información trimestral a las entidades financieras sobre sus productos de ahorro vigentes y sus principales características con el propósito de identificar la respuesta de las entidades financieras ante la señalización de mercado a través de la emisión de los títulos públicos BCB y TGN Directo.<sup>11</sup>

La información recolectada permitió identificar la existencia de 11 productos nuevos de ahorro y que algunos de los productos ya existentes habrían modificado sus tasas de interés pasivas. Aunque no se registró un comportamiento homogéneo en estas modificaciones, se mantuvo la tendencia de mejorar las tasas en MN, principalmente en cajas de ahorro.

11 El bono BCB Directo fue emitido a partir de agosto de 2011 con plazos de 91, 182 y 364 días y tasas de 3,2%, 3,6% y 4%, respectivamente. El bono TGN Directo se emitió a partir de junio de 2012 con plazos de 1, 2, 3, 4 y 5 años a tasas de 4%, 4,5%, 4,8%, 5,1% y 5,4%, respectivamente. Adicionalmente, se emitió el bono BCB Navideño por un período limitado (diciembre de 2011 y 2012). En 2011 con plazos de 273 y 63 días a una tasa de 6% en ambos casos. En 2012 con plazos de 2 y 4 meses a una tasa de 4% para ambos.

En comparación con los rendimientos ofrecidos por los bonos BCB y TGN directos a un año que ofrecen una tasa de 4% en ambos casos, los productos de ahorro de plazos similares de las entidades financieras ofrecieron tasas de interés inferiores, en su generalidad. Sólo las cooperativas y mutuales registraron tasas iguales o superiores (Gráfico 21).

Con relación al primer semestre de 2012, cuatro productos adicionales de las entidades igualaron o superaron el rendimiento de los bonos BCB y TGN Directo. Los promedios por subsistema de las tasas de interés ofrecidas por los DPF considerados subieron sólo en las cooperativas y microfinancieras. Por su parte, el promedio de las tasas correspondientes a las cajas de ahorro aumentó en las mutuales y disminuyó en las cooperativas y microfinancieras.

Los bonos BCB y TGN Directos tuvieron una influencia positiva en el comportamiento de las tasas de interés efectivas pasivas para DPF del sistema financiero de plazos similares. El efecto del bono BCB Directo se reflejó en los plazos de 90, 180 y 360 días, principalmente en los bancos comerciales y en las entidades especializadas en microfinanzas.

El bono TGN Directo habría influido principalmente sobre los bancos comerciales en los plazos de 360, 720 y 1080 días.

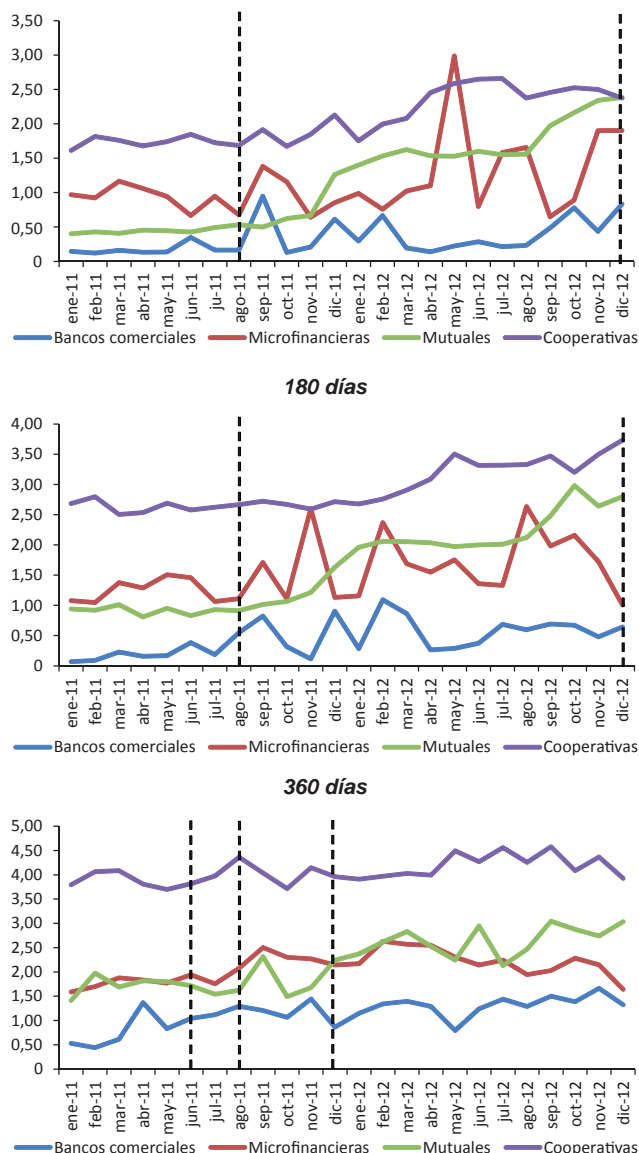
En cuanto al efecto del bono Navideño de 2011, habría repercutido principalmente en la tasa de interés a 360 días de las mutuales (Gráfico 22), mientras que el bono Navideño de 2012 incidió especialmente en el aumento de la tasa de interés a 90 días de los bancos comerciales.

### 2.1.3 Cartera bruta

La mayor parte de los países de la región registró un menor ritmo de expansión del crédito en 2012 como resultado de la desaceleración del crecimiento del producto mundial, restricciones de acceso a financiamiento externo, menor demanda externa y problemas en los mercados de divisas (Gráfico 23).

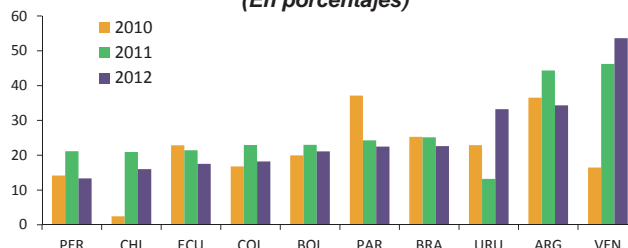
Al igual que los depósitos, el crédito casi se triplicó entre 2005 y 2012 con tasas de crecimiento anuales mayores a 20% en las últimas dos gestiones, lo cual permitió un mayor financiamiento de nuevas inversiones productivas con efectos positivos sobre

**GRÁFICO 22: TASAS DE INTERÉS EFECTIVAS PARA DPF POR PLAZOS SIMILARES A LOS DE LOS BONOS BCB DIRECTO**



FUENTE: ASFI, BCB  
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

**GRÁFICO 23: CRECIMIENTO NOMINAL ANUAL DE LA CARTERA BRUTA DE LOS PAÍSES DE LA REGIÓN (En porcentajes)**



FUENTE: FMI  
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras



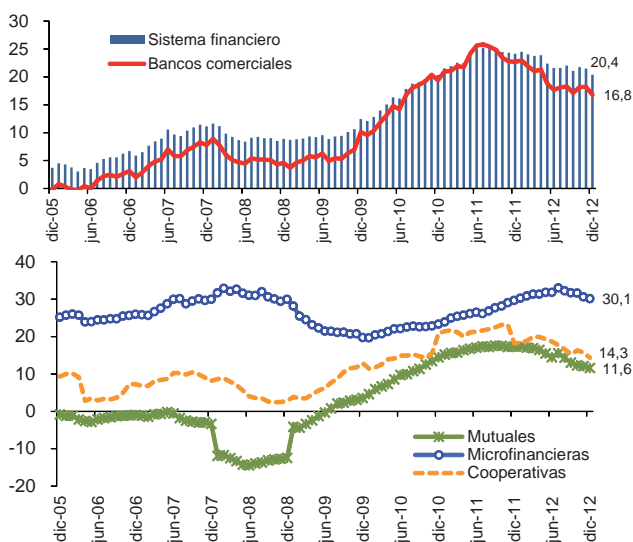
el crecimiento de la economía. El 80% del saldo de la cartera de las entidades financieras se encuentra en bolivianos.

El crédito otorgado por el sistema financiero alcanzó a Bs70.193 millones (\$us10.232 millones) en 2012, que representó un incremento cercano a Bs12.000 millones (\$us1.733 millones) y equivalente a un crecimiento anual de 20,4%. El incremento de la cartera de créditos fue generalizado en los diferentes subsistemas y a diciembre 2012, salvo una, todas las entidades del sistema financiero registraron variaciones positivas de cartera con relación a similar período en 2011.

En los últimos años, acorde con la creciente dinámica del sector microempresarial, el dinamismo del crédito observado en las microfinancieras fue el más importante del sistema financiero con tasas de crecimiento superiores al promedio del sistema, lo cual se tradujo en un incremento en su participación de mercado. En 2012 se mantuvo dicho dinamismo aunque en el segundo semestre se registró una ligera desaceleración. El crédito otorgado por los bancos comerciales continuó creciendo; sin embargo, desde agosto de 2011 se observa un menor ritmo de expansión, pese a ello en el segundo semestre su dinamismo se estabilizó alrededor de 18%. De igual forma la cartera de las mutuales y cooperativas continuó creciendo, pero a un ritmo más pausado que en 2011 (Gráfico 24).

El menor dinamismo de las mutuales en los últimos años se podría relacionar con la mayor participación de los bancos comerciales y las microfinancieras en el financiamiento de vivienda y con el hecho de que los bancos comerciales ofrecen créditos hipotecarios de vivienda a tasas menores o iguales a las ofrecidas por las mutuales. Por su parte, las cooperativas experimentaron una mayor competencia en los segmentos de mercado que atienden, los bancos comerciales aumentaron su participación en el crédito de consumo con tasas de interés menores a las ofrecidas por las cooperativas y las entidades microfinancieras registraron un crecimiento del microcrédito dos veces más alto que el correspondiente a las cooperativas. Asimismo los bancos comerciales y microfinancieras registraron el mayor crecimiento de puntos de atención al cliente, lo que les permite contar con una mayor cobertura de

**GRÁFICO 24: CRECIMIENTO ANUAL DE LA CARTERA BRUTA (En porcentajes)**



FUENTE: ASFI  
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

servicios financieros que las mutuales y cooperativas ofreciendo mayores facilidades para el pago de créditos (acceso a plataformas de pagos virtuales) y la posibilidad de acceder a otros servicios financieros (por ejemplo una amplia red de cajeros automáticos).

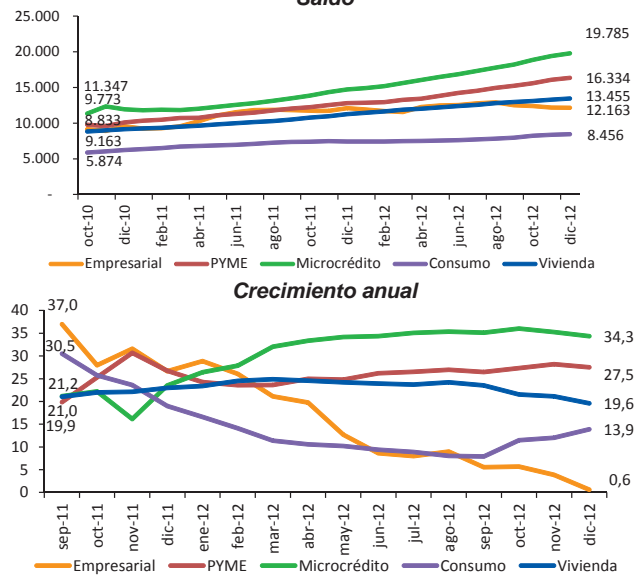
El microcrédito y crédito PYME fueron los más dinámicos en 2012, con tasas de crecimiento a doce meses superiores al promedio de la cartera bruta del sistema financiero, lo cual refleja el dinamismo de la producción y el gasto en la economía de los últimos años así como el mayor acceso de empresas a servicios financieros. El crédito de vivienda creció a tasas superiores a 20%; sin embargo, en el primer semestre su tendencia se estabilizó con relación a 2011 y en el segundo semestre se observó una ligera desaceleración de las tasas de crecimiento lo cual permitió limitar las presiones sobre el sector inmobiliario. La velocidad de crecimiento del crédito de consumo disminuyó en 2012, aunque se observó una recuperación en el último trimestre impulsada por los bancos comerciales; sin embargo, su participación en la cartera total del sistema es acotada (Gráfico 25).

El sistema financiero otorgó Bs51.491 millones en nuevos créditos en 2012, monto mayor en Bs7.404 millones con relación a 2011. La mayor proporción del financiamiento fue canalizado a través de los bancos comerciales (67%) y el 84% de los créditos nuevos se otorgó a empresas (Gráfico 26). Alrededor de 90% de las nuevas colocaciones se concedieron en MN.

**Incremento de las colocaciones en MN**

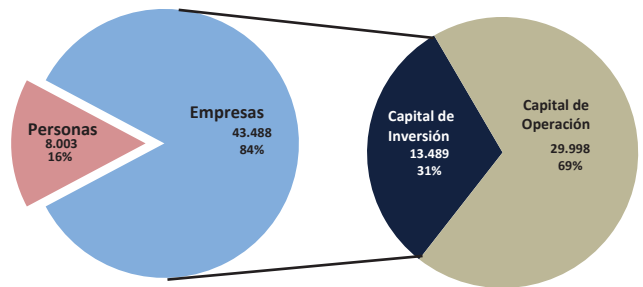
La demanda por créditos en bolivianos continuó destacándose en 2012 superando ampliamente a la demanda por créditos en ME, situación que contribuye a la solidez del sistema financiero al minimizar los posibles impactos de eventuales movimientos del tipo de cambio. Las modificaciones en el Reglamento de Encaje Legal generaron incentivos para realizar operaciones en MN. A diciembre de 2012 el 80% del saldo de créditos otorgados por el sistema financiero se canalizó en bolivianos, aspecto que contrasta con el 7,5% de bolivianización de la cartera bruta a finales de 2005. Las microfinancieras y bancos comerciales presentaron los mayores niveles de bolivianización con relación a los otros subsistemas (86% y 79%

**GRÁFICO 25: CARTERA BRUTA POR TIPO DE CRÉDITO**  
(Expresado en millones de bolivianos y porcentajes)



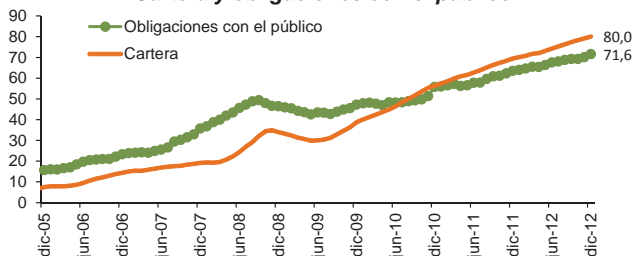
FUENTE: ASFI  
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

**GRÁFICO 26: NUEVAS COLOCACIONES EN 2012**  
(Expresado en millones de bolivianos y porcentajes)

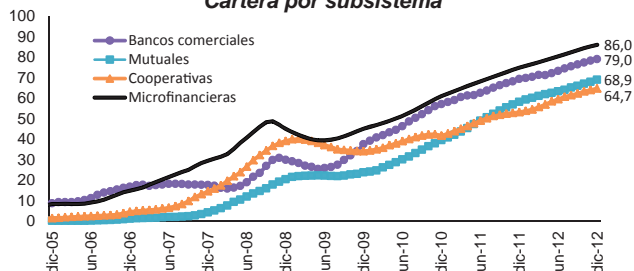


FUENTE: ASFI  
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

**GRÁFICO 27: BOLIVIANIZACIÓN  
(En porcentajes)  
Cartera y obligaciones con el público**

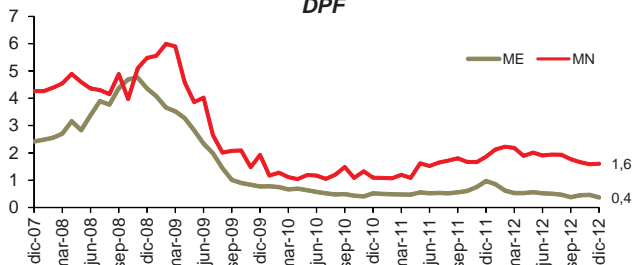


**Cartera por subsistema**



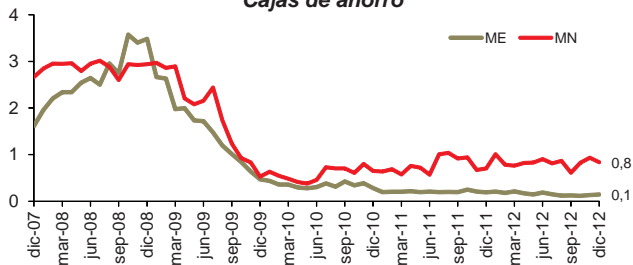
FUENTE: ASFI  
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

**GRÁFICO 28: TASAS PASIVAS EFECTIVAS  
(En porcentajes)  
DPF**



FUENTE: BCB  
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

**Cajas de ahorro**



respectivamente, Gráfico 27). El rezago en la bolivianización de cartera de las cooperativas estaría relacionado con las necesidades de sus clientes, que se dedican a la comercialización de productos adquiridos en el exterior, por lo cual requieren préstamos en ME y con la presencia de cooperativas en las fronteras del país.

## 2.1.4 Tasas de interés

### Tasas pasivas

Las tasas para DPF y caja de ahorro en MN alcanzaron a 1,6% y 0,8% respectivamente, mientras que las tasas en ME fueron de 0,4% y 0,1%, respectivamente (Gráfico 28). Pese al bajo nivel observado, las mayores tasas pasivas en MN (más altas a las correspondientes en ME) favorecieron la recomposición del portafolio de ahorros de los agentes económicos y, en consecuencia, el proceso de bolivianización. Las políticas de diferenciación del Encaje Legal y previsiones por moneda favorecieron el diferencial entre las tasas pasivas en MN y ME observado en los últimos años.

Acorde con la orientación gradualmente expansiva de la política monetaria, a partir del primer trimestre se observó una ligera tendencia a la baja de las tasas para DPF, comportamiento que se presentó en casi todos los plazos y que se reflejó en el menor dinamismo de los depósitos a plazo en MN a partir del segundo semestre. Sin embargo, a pesar de este descenso, las tasas promedio para DPF en MN aumentaron en 39,2pb en 2012, mientras que las tasas de cajas de ahorro lo hicieron en 5pb.

Las cooperativas y las entidades microfinancieras presentaron las tasas para DPF en MN más altas con relación a la gestión anterior (2,8% y 2,3%, respectivamente). Las tasas para DPF en MN de mutuales presentaron la variación más significativa (78,9pb); sin embargo, fueron las más bajas con respecto al resto de subsistemas, lo cual explicaría el menor dinamismo de sus depósitos con relación a los demás grupos de de entidades. El incremento de las tasas en cuentas de ahorro en MN, salvo en los bancos comerciales, se registró en todos los subsistemas y nuevamente las mutuales mostraron el incremento más significativo en el año (52,5pb).

Las entidades financieras mostraron un alto grado de cumplimiento con el acuerdo suscrito entre el Órgano Ejecutivo y ASOBAN para incrementar las tasas en cajas de ahorro en MN iguales o inferiores a los Bs35.350, lo que incentiva el ahorro de la población de menores ingresos y favorece su bancarización.

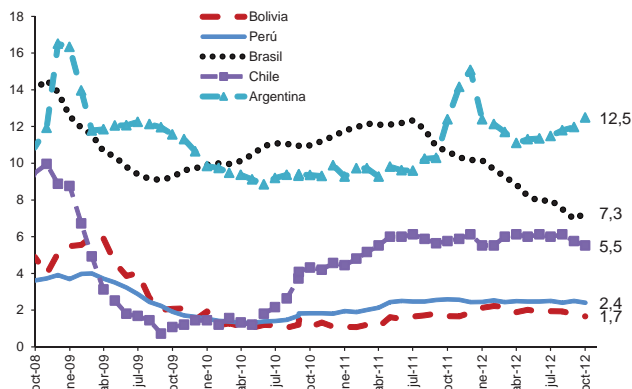
En 2012 las tasas promedio para DPF en MN mayores a un año no registraron una variación significativa con relación las tasas observadas en 2011, mientras que las tasas para cajas de ahorro en MN mostraron un ligero incremento (15,5pb). Las tasas de interés para DPF del sistema financiero boliviano se mantuvieron por debajo del promedio de los países de la región, lo cual refleja los bajos rendimientos que obtiene la población boliviana por sus ahorros y la necesidad de mayores esfuerzos de las entidades financieras por incrementar sus tasas pasivas (Gráfico 29).

**Tasas activas**

En los últimos años las tasas del mercado monetario señalaron el comportamiento de las tasas interés del sistema financiero. En promedio, las tasas activas en MN no registraron cambios significativos con relación a las observadas en 2011 (disminuyeron 5pb); sin embargo, en el último trimestre la reducción fue más notoria reflejando, al igual que las tasas pasivas, la orientación gradualmente expansiva de la política monetaria. De igual forma las tasas activas en ME disminuyeron en 2012 (46,9pb). A diferencia de las tasas pasivas, la tasa activa en MN permaneció por encima de la tasa en ME, y aunque la brecha disminuyó ligeramente en los últimos doce meses, se requiere que las entidades financieras respondan a la mayor demanda de créditos en bolivianos con menores tasas de interés activas (Gráfico 30).

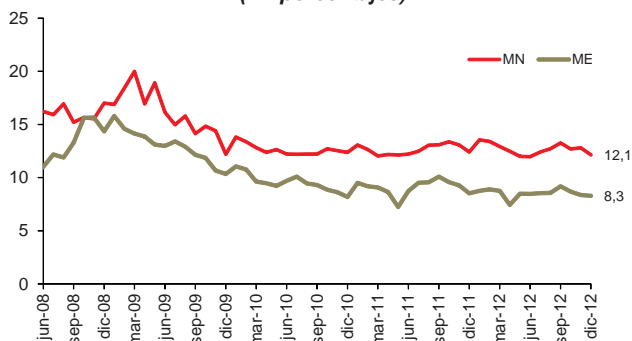
La reducción de las tasas activas en MN se originó en las tasas para microcréditos y créditos de consumo (86,4pb y 77,3pb respectivamente entre 2011 y 2012). El principal incremento se observó en las tasas para créditos hipotecarios de vivienda (126,1pb); sin embargo, a partir del segundo semestre de 2012 el costo de este tipo de financiamiento se estabilizó.

**GRÁFICO 29: TASAS DE INTERÉS PASIVAS PARA DPF EN SISTEMAS BANCARIOS DE PAÍSES DE LA REGIÓN (En porcentajes)**



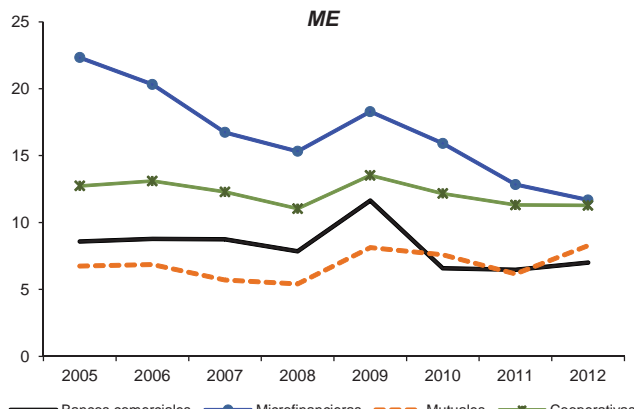
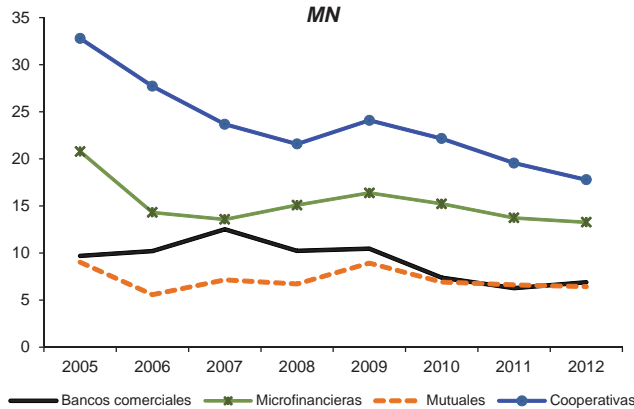
FUENTE: Bancos Centrales de cada país  
 ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras  
 NOTA: Las tasas para DPF corresponden a MN

**GRÁFICO 30: TASAS ACTIVAS EFECTIVAS (En porcentajes)**



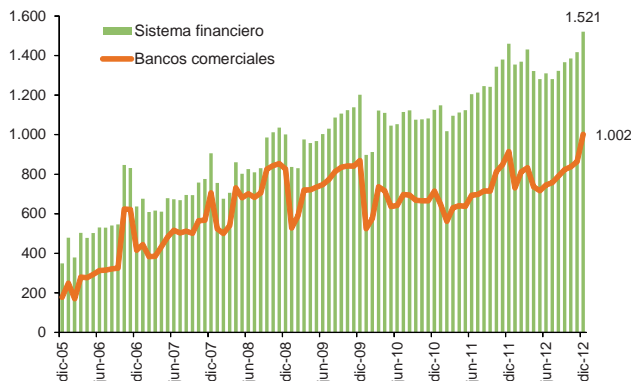
FUENTE: BCB  
 ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

**GRÁFICO 31: EVOLUCIÓN DEL MARGEN DE INTERMEDIACIÓN PROMEDIO POR GESTIÓN (En porcentajes)**  
MN



FUENTE: BCB  
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

**GRÁFICO 32: RESULTADOS ANUALIZADOS DE GESTIÓN DEL SISTEMA FINANCIERO (Expresado en millones de bolivianos)**



FUENTE: ASFI  
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

**Spread de tasas de interés**

Desde 2005, salvo en el caso de las mutuales que presentan el menor diferencial de tasas en MN, el *spread* de tasas de las entidades financieras mostró una tendencia a la baja, principalmente en cooperativas y microfinancieras. En 2012 se registró una disminución del *spread* promedio del sistema financiero en MN y ME. Por subsistemas, las cooperativas presentaron la mayor reducción del *spread* en MN (177,4pb) y las microfinancieras en ME (115,6pb). Las mutuales registraron el menor *spread* promedio en MN y los bancos comerciales en ME (6,4% y 7% respectivamente, Gráfico 31).

**2.1.5 Resultados financieros y posición del capital**

El sistema financiero registró resultados positivos por más de diez años consecutivos. Las utilidades contables alcanzaron a Bs1.521 millones (\$us222 millones) equivalentes a 1,5% del activo y mayores en Bs61 millones con relación a similar período en 2011 (Gráfico 32). Los resultados positivos en los últimos años se explican por el incremento de los ingresos por intereses, asociados al crecimiento de la cartera de créditos y, en menor medida, a los ingresos por servicio que prestan los bancos comerciales principalmente.

Los mejores resultados del sistema financiero estuvieron acompañados por un contexto de políticas que promueven la estabilidad financiera, las cuales se resumen en el Recuadro 3.

### RECUADRO 3

## RESUMEN DE LAS PRINCIPALES POLÍTICAS MACROPRUDENCIALES EN BOLIVIA ENTRE 2006 Y 2012

Con la finalidad de promover políticas destinadas a preservar la estabilidad financiera y contribuir al financiamiento del desarrollo a través del incremento en el crédito productivo, una mayor bolivianización y profundización financiera, durante los últimos años se intensificaron las actividades de coordinación entre el BCB, ASFI y el Órgano Ejecutivo diseñando políticas macroprudenciales que, además, coadyuvaron a enfrentar de una manera apropiada los efectos de la crisis financiera internacional.

Entre las políticas macroprudenciales más importantes se tienen:

**1. Modificación del cálculo de la TRe (2009):** Esta medida permitió que la TRe refleje un costo de fondeo más real, se reduzca su volatilidad y disminuya la carga financiera de los deudores del sistema financiero.

**2. Incorporación de un sistema de provisiones diferenciadas por moneda (2008 a 2011):** Se incrementaron las provisiones específicas y cíclicas por créditos en ME, especialmente de créditos de consumo, de modo que los intermediarios financieros internalicen los costos de la dolarización y el crédito se oriente a financiar emprendimientos.

**3. Modificación del reglamento de evaluación y calificación de la cartera de créditos (2008 a 2012):** Permitted diferenciar el crédito destinado a las micro, pequeñas y medianas empresas y modificó el régimen de provisiones específicas incentivando la otorgación del crédito productivo, especialmente en bolivianos. Por su parte, también se incorporó la definición de crédito de vivienda y se estableció como tipos de crédito al crédito hipotecario de vivienda y al crédito de vivienda sin garantía hipotecaria estableciendo como créditos de vivienda sin garantía hipotecaria debidamente garantizados a aquellos créditos que cuenten con garantía personal. También se estableció que las entidades deberían incrementar su cartera destinada al sector productivo, crear un conjunto de productos para ésta y su inserción en el mercado, además de establecer una unidad especial destinada específicamente a fijar estrategias y lineamientos para el crédito al sector productivo. Respecto al crédito de consumo, se estableció que el límite máximo de concentración es de una vez el patrimonio neto para los créditos que no estén debidamente garantizados. Por último, se emitieron los lineamientos para incrementar gradualmente el crédito al sector agropecuario mediante metas en función al crecimiento de la cartera total y de la cartera productiva.

**4. Modificación del reglamento para sucursales, agencias y otros puntos de atención (2009 y 2010):** Se establecieron metas de apertura de puntos de atención en localidades sin acceso a servicios financieros para promover de esta manera el acceso al sistema financiero de las cooperativas comunitarias y pequeñas empresas del área rural.

**5. Reglamento de inversiones en activos fijos y entidades del exterior (2010):** Se incorporó la obligatoriedad de que las políticas de inversiones y disponibilidades en el exterior de los bancos guarden relación con el modelo de negocio y perfil de riesgo de cada entidad, para lo cual se estableció como límite de inversiones en el exterior el 50% del patrimonio neto de cada entidad.

**6. Créditos de consumo (2009 y 2010):** Se incrementaron provisiones específicas en ME para créditos de consumo, así como mayores requisitos para la otorgación de estos créditos. Estas medidas también permiten que los hogares y las entidades financieras internalicen los riesgos asociados a gastos corrientes financiados en ME.

**7. Modificación del reglamento de obligaciones subordinadas computables como parte del patrimonio neto (2009 y 2010):** Con la finalidad de lograr un crecimiento de cartera acompañado de un genuino fortalecimiento patrimonial, se condicionó el cómputo de obligaciones subordinadas como parte del patrimonio neto al cumplimiento de metas de crecimiento de cartera y fortalecimiento patrimonial así como a la reposición del pago de las obligaciones subordinadas con capitalización de utilidades y/o nuevos aportes de capital que garanticen el capital primario.

**8. Modificación al Reglamento para operaciones de crédito agropecuario y crédito agropecuario debidamente garantizado (2012):** Se amplió la base de garantías reales incluyendo a la hipotecaria y a las prendarias sujetas a registro o emitidas por Fondo de Garantía o Fondo de Inversión Cerrado.

**9. Modificaciones al reglamento de encaje legal (2005 a 2012):** Se realizaron 8 modificaciones al reglamento de encaje legal con el objetivo de profundizar el proceso de remonetización financiera, fortalecer la función de prestamista de última instancia del BCB, velar por la estabilidad financiera, incentivar el crecimiento de los depósitos y la cartera en MN, reducir los riesgos de solvencia y liquidez del sistema financiero y mejorar la transmisión de la política monetaria.

En 2005 se diferenció la tasa de encaje en efectivo por moneda y se aprobó un encaje legal adicional (ELA) sobre los depósitos en ME y MVDOL. El ELA se aplica sobre la base correspondiente al incremento observado en los depósitos en ME y MVDOL (BEA). Luego de las modificaciones introducidas entre 2006 y 2012, el actual reglamento dispuso la ampliación progresiva de la base de obligaciones sujetas a ELA en cada cuatrimestre a partir de abril de 2012 hasta agosto de 2016. La BEA se irá incrementando a través de una reducción gradual del *stock* de depósitos correspondientes a la fecha base (30 de septiembre de 2008). Por otra parte los DPF en ME y MVDOL mayores a dos años, antes exentos del encaje adicional, quedaron sujetos a este requerimiento y la base de depósitos sujetos a encaje adicional se amplió también por este concepto.

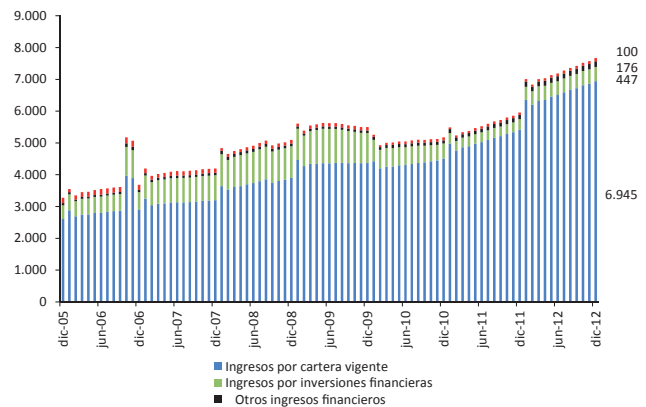
Con el propósito de facilitar la conversión de DPF de ME a MN, en abril de 2012 se modificó el Reglamento de Encaje Legal con el objeto de redimir anticipadamente los DPF en ME con la única y exclusiva finalidad de convertirlos en depósitos en MN.

En 2012 se observaron resultados positivos en todos los subsistemas, principalmente en bancos comerciales y en microfinancieras que de manera conjunta concentraron más de 90% de las utilidades totales del sistema (66% y 28% respectivamente). El crecimiento anual de las utilidades de los bancos comerciales fue de 9,5%, más del doble del crecimiento promedio del sistema (4,2%). Pese a los resultados positivos, el resto de los subsistemas registró un menor dinamismo con relación a la gestión 2011 que se reflejó en menores niveles de rentabilidad, lo cual muestra la mayor capacidad de diversificación de ingresos de los bancos comerciales, ya que los ingresos que percibe el resto de entidades son generados principalmente por la actividad crediticia y en menor medida por ingresos operativos.

Los ingresos totales del sistema financiero alcanzaron a Bs11.724 millones (\$us1.709 millones), de los cuales 65,4% correspondió a ingresos financieros los que aumentaron en Bs1.709 millones en los últimos doce meses. Los ingresos operativos se constituyeron en la segunda fuente importante (equivalentes al 19,6% del total de los ingresos), los bancos comerciales concentraron más de 80% de dichos ingresos. Los gastos totales ascendieron a más de Bs10.000 millones (\$us1.487 millones), de los cuales 50,4% correspondió a gastos administrativos, porcentaje menor al observado en 2011 (59,5%), pero que aún sigue siendo elevado. Por el lado de los gastos financieros, se registró un incremento a doce meses de Bs342 millones, variación menor en Bs1.186 millones con relación al crecimiento de los ingresos financieros en similar período.

El margen financiero bruto (ingresos financieros netos) continuó siendo la principal fuente de ingresos del sistema financiero, a diciembre de 2012 representó el 6,1% del activo, 1pp más que similar período en 2011. A este resultado contribuyeron los mayores ingresos por cartera vigente que fueron impulsados por el importante dinamismo del crédito en los últimos años. Los ingresos por inversiones financieras también se incrementaron (Bs120 millones) debido a las mayores inversiones temporarias (Gráfico 33).

**GRÁFICO 33: INGRESOS FINANCIEROS ANUALIZADOS**  
(Expresado en millones de bolivianos)



FUENTE: ASFÍ  
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras



Los ingresos operativos se constituyeron en la segunda fuente de ingresos más importante del sistema financiero, Bs2.302 millones a diciembre de 2012 y Bs1.517 millones si se consideran los ingresos operativos netos. Las comisiones por servicios constituyeron 39,3% del total de ingresos operativos (Bs904 millones); sin embargo, las ganancias por operaciones de cambio y arbitraje registraron la mayor variación de los ingresos operativos (Bs235 millones en los últimos doce meses), pasando de una participación 29,3% en diciembre de 2011 a 37,2% en similar período en 2012 (incremento de 8,2pp en los últimos doce meses). Los ingresos por recuperación de activos netos de los cargos por incobrabilidad y desvalorización de activos financieros fueron negativos (Bs626 millones).

El incremento del margen financiero bruto se reflejó en la rentabilidad del sistema financiero medida a través del ROA (1,5%). Hasta julio de 2012 este indicador mostró una tendencia a la baja y desde entonces registró una ligera mejoría; sin embargo, entre diciembre de 2012 y similar período en 2011 disminuyó en 0,22pp debido, en parte, al incremento de los gastos administrativos es este período (Bs930 millones). Las microfinancieras presentaron el ROA más elevado (1,6%), debido al dinamismo del microcrédito y la madurez que adquirió la industria microfinanciera en Bolivia. Por su parte, las cooperativas y las mutuales tuvieron los niveles de rentabilidad más bajos (ROA de 1% y 1,1% respectivamente), lo cual evidencia el menor dinamismo de cartera en ambos subsistemas. Los bancos comerciales registraron mayores indicadores de rentabilidad en el segundo semestre con relación a los niveles observados en los primeros meses de 2012.

En los últimos doce meses el patrimonio neto del sistema financiero se expandió en 24%, mientras que los activos ponderados por riesgo lo hicieron en 22,3%, por lo que el indicador de solidez patrimonial (CAP) del sistema financiero aumentó ligeramente de 13,5% en 2011 a 13,6% en 2012 (Cuadro 7); sin embargo, es importante que las entidades microfinancieras aumenten su capital para sostener el crecimiento de sus carteras. En los últimos doce meses la participación del capital primario en el patrimonio neto aumentó, lo cual fortalece al

**CUADRO 7: COEFICIENTE DE ADECUACIÓN PATRIMONIAL**  
(En porcentajes)

	dic-11	dic-12
Bancos comerciales	12,4	12,9
Mutuales	38,7	35,9
Microfinancieras	11,7	11,8
Cooperativas	20,0	19,4
Sistema	13,5	13,6

FUENTE: ASFI

ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

sistema financiero. Los niveles adecuados de capital regulatorio y las utilidades positivas dan margen a las entidades financieras para un mayor crecimiento de los activos, principalmente crédito dirigido al sector productivo e inversiones en tecnología para mejorar el acceso y la calidad de servicios financieros para la población.

## 2.2 OTROS INTERMEDIARIOS INSTITUCIONALES<sup>12</sup>

El ahorro financiero alcanzó a Bs130.018 millones (\$us18.953 millones) en 2012, fue un 15,1% mayor al registrado en la gestión previa. El crecimiento del ahorro en el sistema financiero fue de 13,4% y redujo su participación de 50,1% a 49,4%. El ahorro institucional se incrementó en 16,8%, impulsado principalmente por las inversiones en el FCI de las AFP. El ahorro institucional aumentó ligeramente su participación en 2012 de 49,9% a 50,6% (Cuadro 8).

Las tasas de rendimiento de los DPF a 30 días del sistema financiero se mantuvieron por debajo de los rendimientos ofrecidos por los Fondos de Inversión. En ambos casos, las tasas de rendimiento en MN fueron superiores a las tasas en ME (Gráfico 34), lo cual explicaría la preferencia en el ahorro de la población en los Fondos de Inversión.

La cartera del FCI alcanzó a Bs54.025 millones (\$us7.875 millones) a fines de 2012. La mayor parte de sus inversiones estuvo compuesta por títulos públicos y DPF (38% cada uno), seguidos por los bonos de largo plazo (11%, Gráfico 35).<sup>13</sup>

La cartera de las SAFI, incluyendo las cuotas de participación de las entidades financieras, fue de Bs8.169 millones (\$us1.191 millones) en diciembre de 2012. Estuvo compuesta principalmente por instrumentos de renta fija como resultado de la posición prudencial de estas entidades. El 44% de sus inversiones estuvo constituido por DPF. Los recursos

12 Se denominan intermediarios institucionales al Fondo de Capitalización Individual (FCI), a las empresas de seguros y a las SAFI.

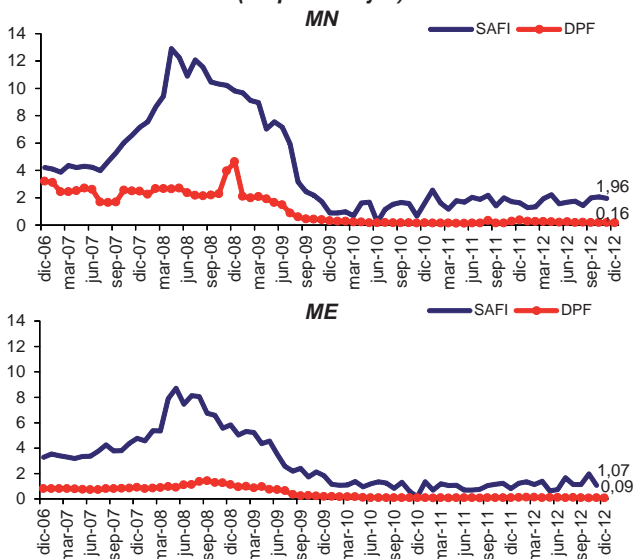
13 El texto ordenado de la Ley 1732 de Pensiones establece límites máximos para la inversión por tipo de instrumento. El porcentaje máximo para la inversión en acciones de sociedades anónimas debe ser fijado entre 20% y 40%. Además, la Ley prohíbe la realización de inversiones con los recursos de los FCI en títulos valores de largo plazo clasificados en categorías de riesgo inferiores a BB2 y en títulos valores de corto plazo clasificados en niveles de riesgo inferiores a Nivel 3 (N-3).

**CUADRO 8: AHORRO FINANCIERO**  
(Expresado en millones de bolivianos)

	Saldo		Variación 2012		Participación	
	dic-11	dic-12	Abs	%	dic-11	dic-12
Ahorro en el sistema financiero (1)	56.649	64.226	7.576	13,4	50,1	49,4
Ahorro institucional	56.350	65.793	9.443	16,8	49,9	50,6
FCI AFP	45.666	54.025	8.359	18,3	40,4	41,6
Fondos de Inversión (2)	6.476	7.488	1.013	15,6	5,7	5,8
Seguros	4.208	4.279	71	1,7	3,7	3,3
<b>TOTAL AHORRO FINANCIERO</b>	<b>112.999</b>	<b>130.018</b>	<b>17.019</b>	<b>15,1</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>

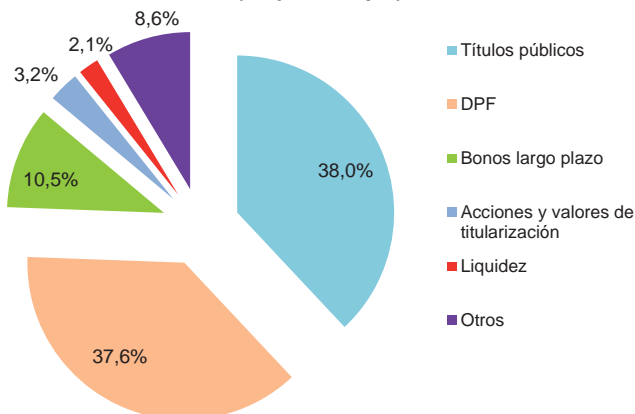
FUENTE: ASFI y APS  
 ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras  
 NOTAS: (1) No incluye los DPF que mantienen los intermediarios institucionales en las entidades de intermediación financiera  
 (2) No incluye las cuotas de participación que mantienen las entidades de intermediación financiera en los Fondos de Inversión  
 La información de Seguros corresponde a noviembre de 2012 (última información disponible)

**GRÁFICO 34: TASA DE RENDIMIENTO PONDERADA DE LOS DPF Y FONDOS DE INVERSIÓN DE LAS SAFI A 30 DÍAS**  
(En porcentajes)



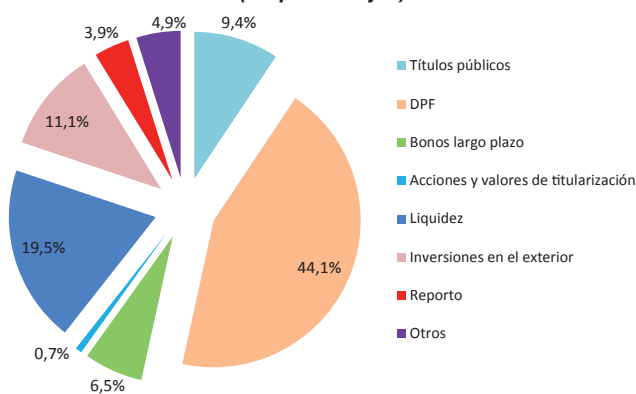
FUENTE: ASFI  
 ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

**GRÁFICO 35: ESTRUCTURA DE ACTIVOS DEL FCI**  
(En porcentajes)



FUENTE: APS  
 ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

**GRÁFICO 36: ESTRUCTURA DE ACTIVOS DE LAS SAFI (En porcentajes)**

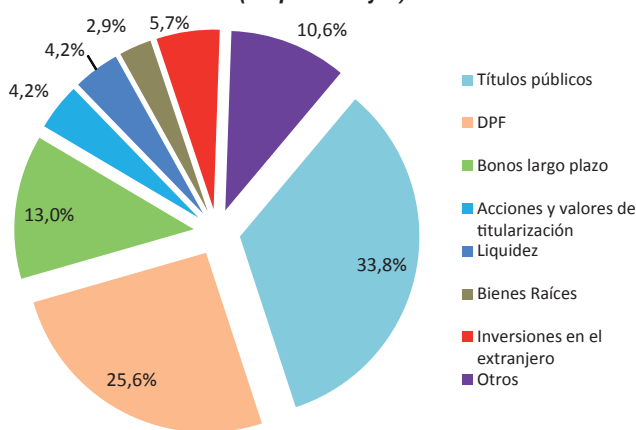


FUENTE: ASFI  
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

líquidos representaron el 20% de sus activos. La composición de su cartera en acciones y valores de titularización fue inferior al 1% (Gráfico 36).

Los Fondos de Inversión se componen por 48 fondos administrados por 10 SAFI, de ese total 29 son fondos cerrados y 19 fondos abiertos. Estos fondos cuentan con un total de 55.660 participantes, de los cuales 2.205 son participantes nuevos respecto a diciembre 2011. Los fondos abiertos tienen una participación del 58% sobre el total de la cartera, mientras que los fondos cerrados tienen el 42%. Con relación al tipo de moneda de las inversiones de las SAFI, 65% se encuentran en MN y 35% en ME.

**GRÁFICO 37: ESTRUCTURA DE ACTIVOS DE LAS COMPAÑÍAS DE SEGUROS (En porcentajes)**



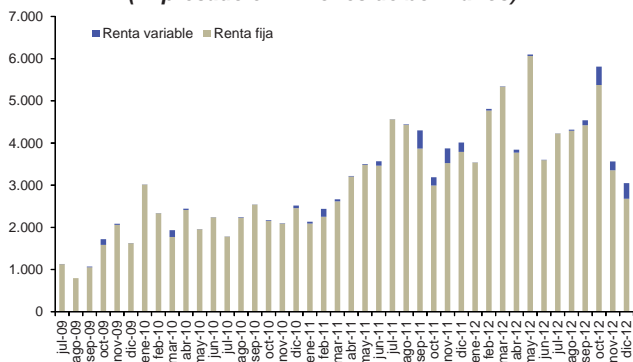
FUENTE: APS  
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

Las compañías aseguradoras registraron una cartera de Bs4.280 millones (\$us624 millones) a noviembre de 2012 y mantuvieron su preferencia por títulos públicos (34%). Los DPF representaron el 26% de sus inversiones y los bonos de largo plazo 13%. Al igual que las SAFI las compañías aseguradoras se mostraron conservadoras, ya que sus inversiones en acciones y valores de titularización representaron el 4% (Gráfico 37).

### 2.3 MERCADO DE CAPITALES

*Las transacciones en la BBV reflejaron un mayor interés de los agentes económicos en el mercado de capitales. Los depósitos a plazo fijo continuaron siendo los principales instrumentos de renta fija y se registraron menores montos en las transacciones en instrumentos de renta variable. Dentro de los instrumentos de renta fija se destaca el aumento de los montos negociados en Bolsa de los bonos a largo plazo por parte de empresas pertenecientes a los sectores de energía y telecomunicaciones.*

**GRÁFICO 38: TRANSACCIONES EN LA BBV (Expresado en millones de bolivianos)**



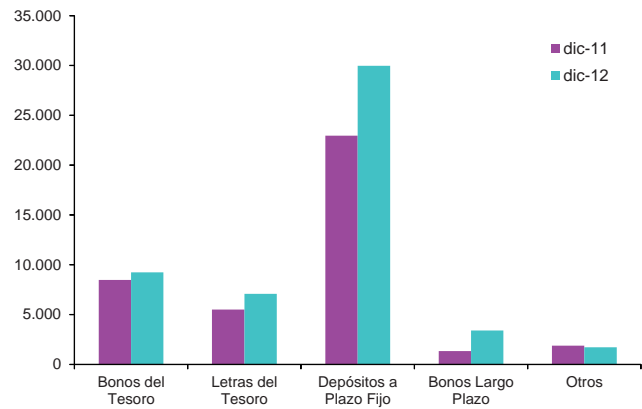
FUENTE: BBV  
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

Durante la gestión 2012 se registró un mayor dinamismo en el mercado de valores con relación a la gestión anterior con un incremento en las transacciones de la BBV de Bs10.849 millones (\$us1.582 millones). Las transacciones en instrumentos de renta fija aumentaron Bs11.148 millones (28%) y los instrumentos de renta variable disminuyeron en Bs299 millones (18%). La participación de los instrumentos de renta variable disminuyó de 3,9% en 2011 a 2,5% en 2012 (Gráfico 38).

Los DPF fueron el instrumento de renta fija preferido por los inversionistas con una participación de 58% y un crecimiento anual de 31%. La participación en otros instrumentos fue la siguiente: Bonos del Tesoro (18%), Letras del Tesoro (14%) y Bonos a Largo Plazo (7%). El resto de los instrumentos registró una participación inferior a 3%, lo cual refleja la existencia limitada de otro tipo de instrumentos de inversión en renta fija (Gráfico 39).

Las tasas de rendimiento para DPF en ME disminuyeron con relación a diciembre 2011. Las tasas de rendimiento en MN disminuyeron para los DPF comprendidos entre los plazos de 46 a 90 días y 361 a 540 días, para otros plazos las tasas aumentaron respecto al mes de diciembre de la gestión 2011.

**GRÁFICO 39: ESTRUCTURA DE LOS INSTRUMENTOS DE RENTA FIJA**  
(Expresado en millones de bolivianos)



FUENTE: BBV  
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras



# 3. Usuarios del crédito

Las empresas y hogares obtuvieron un mayor financiamiento de las entidades de intermediación financiera. El crédito a las empresas aumentó y se destacó el crecimiento del crédito al sector productivo en las microfinancieras. El financiamiento de los hogares se concentró principalmente en créditos de vivienda.

## 3.1 EMPRESAS<sup>14</sup>

El financiamiento a las empresas continuó con su tendencia creciente y alcanzó Bs48.282 (\$us7.038 millones) a diciembre 2012 con una participación del 69% del total de la cartera bruta. Destacó el crecimiento del microcrédito y el crédito a las PYME con tasas anuales de 34,3% y 27,5%, respectivamente. El crédito empresarial creció de forma moderada (0,6%).

El microcrédito mantuvo la mayor participación en el financiamiento total a las empresas (41%), mientras que el crédito PYME y empresarial concentraron el 34% y 25%, respectivamente (Gráfico 40).

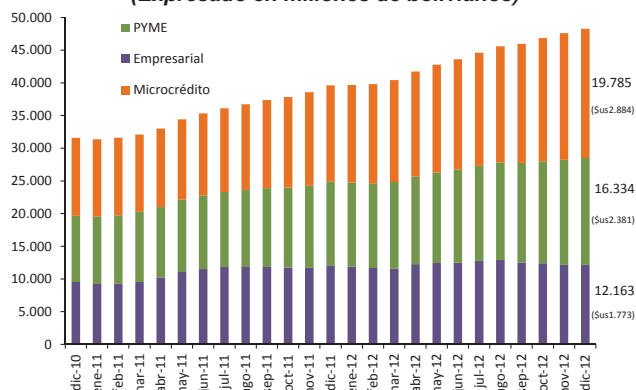
El destino del financiamiento a las empresas fue diferente para cada tipo de crédito, se destacó el financiamiento para actividades de comercio. Por su parte, el microcrédito, créditos PYME y empresarial tienen una mayor participación del crédito destinado al sector productivo, especialmente el crédito empresarial cuya participación aumentó en 1pp con relación a 2011 (Gráfico 41).

### Crédito productivo

El 28% de la cartera del sistema financiero se destinó al sector productivo, en la última gestión este crédito aumentó en Bs3.119 millones (\$us455 millones) lo que equivale a una tasa de crecimiento de 19%.

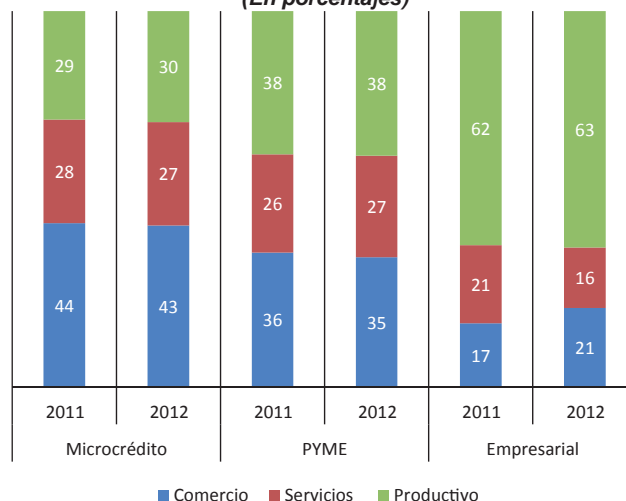
<sup>14</sup> El financiamiento a las empresas comprende la cartera empresarial, PYME y microcrédito.

**GRÁFICO 40: ENDEUDAMIENTO DE LAS EMPRESAS CON EL SISTEMA FINANCIERO**  
(Expresado en millones de bolivianos)



FUENTE: ASFI  
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

**GRÁFICO 41: ESTRUCTURA DEL FINANCIAMIENTO CONCEDIDO POR EL SISTEMA FINANCIERO A LAS EMPRESAS POR SECTOR ECONÓMICO**  
(En porcentajes)



FUENTE: ASFI  
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

**CUADRO 9: CARTERA PRODUCTIVA POR SUBSISTEMAS**  
(Expresado en millones de bolivianos y porcentajes)

	dic-11	dic-12	Variación acumulada	Composición (%)	
				dic-11	dic-12
Bancos comerciales	11.845	13.107	1.262	71	66
Microfinancieras	4.324	6.090	1.766	26	31
Mutuales	153	189	36	1	1
Cooperativas	337	393	56	2	2
<b>Total</b>	<b>16.659</b>	<b>19.779</b>	<b>3.119</b>	<b>100</b>	<b>100</b>

FUENTE: ASFI  
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

El crédito productivo se destinó principalmente a la industria manufacturera y a la construcción, sectores que en 2012 aumentaron en Bs1.476 millones y Bs790 millones, respectivamente. Un aspecto muy importante es que el 81% del crédito productivo correspondió en MN.

Los bancos comerciales concentraron el 66% del total de la cartera destinada al sector productivo y las microfinancieras el 31%, las mutuales y cooperativas aún tienen una participación pequeña en este tipo de crédito debido a que su cartera se concentra en créditos de vivienda y consumo, respectivamente. El mayor incremento por subsistema se reflejó en las entidades microfinancieras lo cual podría determinar una recomposición gradual de su cartera hacia este tipo de crédito (Cuadro 9).

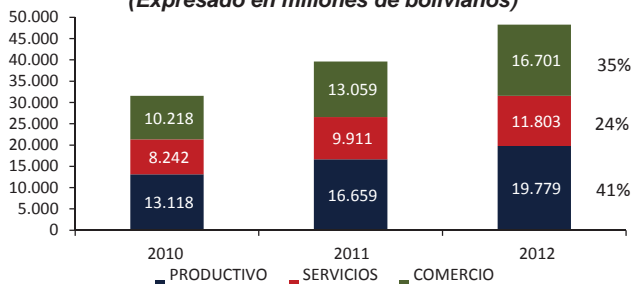
Como resultado de las reuniones interinstitucionales entre el Órgano Ejecutivo, el BCB y ASFI se hicieron modificaciones al Reglamento de Encaje Legal para incentivar el crédito productivo en MN. La cartera productiva en 2010 ascendió a Bs13.118 millones (\$us1.890 millones) y se incrementó a Bs19.779 millones (\$us2.883 millones) en 2012. Del total del crédito otorgado a las empresas en la última gestión, el 41% fue destinado al crédito productivo (Gráfico 42).

En la última gestión hubo un destacable crecimiento anual del microcrédito productivo en Bs1.593 millones (37%) y del crédito PYME productivo en Bs1.402 millones (29%). El crecimiento del crédito productivo a las grandes empresas fue moderado (Gráfico 43).

La industria manufacturera fue la actividad productiva que obtuvo la mayor parte del financiamiento concedido desde 2011, seguida de cerca por la agricultura y la construcción. La orientación del crédito productivo muestra una señal positiva puesto que los sectores citados tienen un impacto importante en la generación de empleo (Gráfico 44).

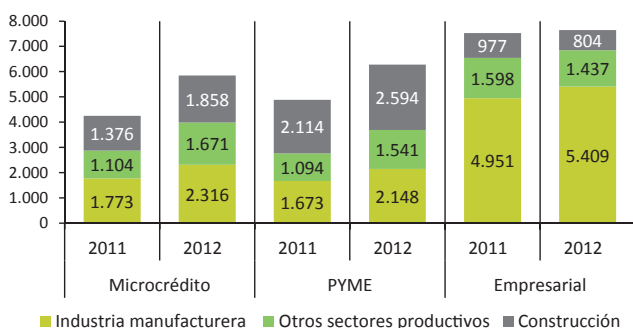
La concentración del crédito productivo en los departamentos que conforman el eje central del país alcanzó a 89% del total, lo cual muestra que el crédito se concentró en regiones con mayor población y mayor actividad económica. El 49% del total del crédito productivo se destinó a Santa Cruz, le siguen en importancia La Paz con 24% y

**GRÁFICO 42: COMPOSICIÓN DE LA CARTERA PRODUCTIVA, COMERCIO Y SERVICIOS**  
(Expresado en millones de bolivianos)



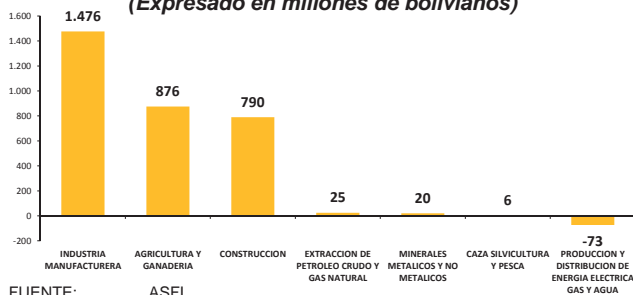
FUENTE: ASFI  
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

**GRÁFICO 43: FINANCIAMIENTO CONCEDIDO POR EL SISTEMA FINANCIERO AL SECTOR PRODUCTIVO**  
(Expresado en millones de bolivianos)



FUENTE: ASFI  
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

**GRÁFICO 44: VARIACIÓN DEL CRÉDITO PRODUCTIVO SEGÚN SECTOR ECONÓMICO 2011 - 2012**  
(Expresado en millones de bolivianos)



FUENTE: ASFI  
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

Cochabamba con 17%. Conforme las actividades económicas en el departamento de Santa Cruz se han ido incrementando en los últimos años, la mayor parte del crédito se concedió a este departamento (Gráfico 45).

La cartera destinada al sector productivo se concentró en la industria manufacturera con más del 50% a nivel nacional. A nivel departamental el sector de la construcción tuvo una participación importante en La Paz y Cochabamba con 33% y 25%, respectivamente. En Santa Cruz la agricultura y ganadería mostró una participación conjunta de 25%. El financiamiento a los sectores de minería, hidrocarburos y energía tuvo una baja participación sobre el total del crédito productivo (Gráfico 46).

### El FDP administrado por el BDP

El saldo de cartera bruta del FDP alcanzó a Bs742 millones (\$us108 millones) en diciembre de 2012, monto inferior al registrado en igual período de la gestión anterior (Bs805 millones equivalente a \$us117 millones) debido a la no otorgación de nuevos préstamos en regiones con niveles altos de mora y al retraso en los trámites legales de constitución de garantías por parte de las entidades financieras que utilizan los recursos del FDP.

Por otra parte, el monto total del crédito comprometido por el FDP alcanzó a Bs1.467 millones (\$us214 millones) de los cuales un 73% se concentró en créditos individuales y el resto en créditos asociativos. El apoyo del FDP mantuvo su orientación hacia el área rural (65% de los préstamos totales). Este aspecto se replicó en la mayoría de los departamentos del país y sólo Tarija fue la excepción (Gráfico 47).

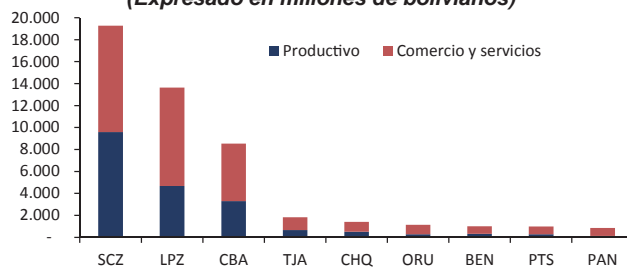
### Las empresas obtuvieron créditos en bolivianos

Las empresas incrementaron sus operaciones en MN, así lo muestra el *ratio* de bolivianización del crédito a las empresas que mantuvo una tendencia creciente en 2012. Este resultado es reflejo de la confianza del sector empresarial en el boliviano (Gráfico 48).

### Aumento de la base empresarial

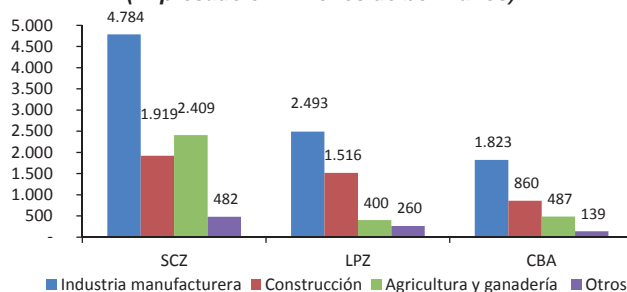
La favorable evolución de la actividad económica fue consistente con la creación de un mayor número de empresas. A diciembre de 2012 la base empresarial

**GRÁFICO 45: DISTRIBUCIÓN DEPARTAMENTAL DEL FINANCIAMIENTO A LAS EMPRESAS: CRÉDITO PRODUCTIVO, SERVICIOS Y COMERCIO A DICIEMBRE 2012**  
(Expresado en millones de bolivianos)



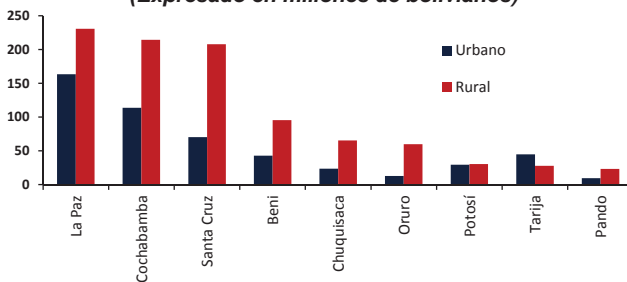
FUENTE: ASFI  
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

**GRÁFICO 46: COMPOSICIÓN DE LA CARTERA PRODUCTIVA PARA LOS DEPARTAMENTOS DE SANTA CRUZ, LA PAZ Y COCHABAMBA A DICIEMBRE 2012**  
(Expresado en millones de bolivianos)



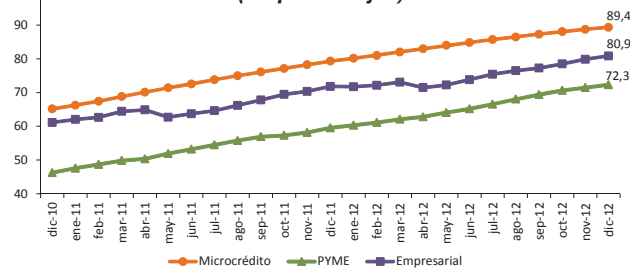
FUENTE: ASFI  
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

**GRÁFICO 47: COMPOSICIÓN DE LOS CRÉDITOS APROBADOS DEL FDP AL 31 DE DICIEMBRE DE 2012**  
(Expresado en millones de bolivianos)



FUENTE: BDP  
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

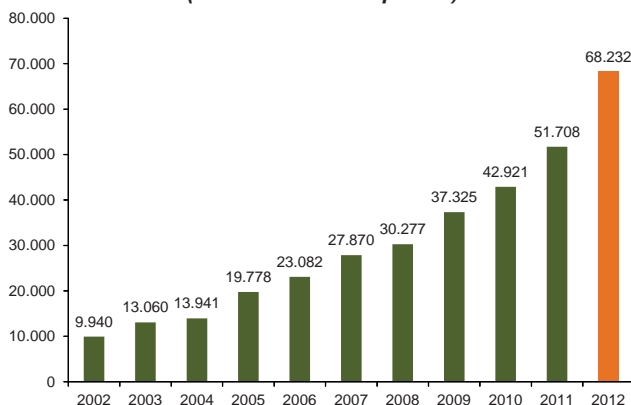
**GRÁFICO 48: BOLIVIANIZACIÓN DEL CRÉDITO A LAS EMPRESAS**  
(En porcentajes)



FUENTE: ASFI  
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras



**GRÁFICO 49: BASE EMPRESARIAL  
(En cantidad de empresas)**

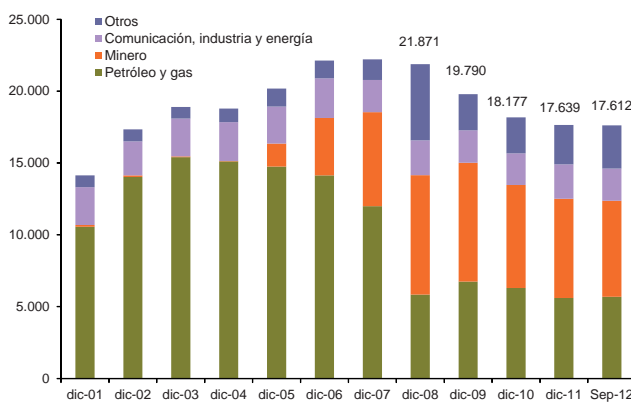


FUENTE: FUNDEMPRESA  
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

del registro de comercio de Bolivia<sup>15</sup> elaborada por FUNDEMPRESA aumentó en 16.524 empresas en el año (32%, Gráfico 49).<sup>16</sup> En el eje central se concentró la mayor dinámica en la creación de empresas nuevas, en el departamento de La Paz la base empresarial aumentó en 5.004 nuevas empresas (30,2%), en Santa Cruz se crearon 5.087 empresas (35,0%) y en Cochabamba aumentaron 2.968 empresas (31,9%). Por tipo societario, la mayor dinámica se concentró en las empresas unipersonales que aumentaron en 14.610 (40,7%), mientras que las empresas constituidas como sociedades de responsabilidad limitada y sociedades anónimas aumentaron en 1.875 (13,2%) y 11 (0,8%), respectivamente.

La actividad con mayor crecimiento en número de empresas fue la de comercio con un aumento de 7.288 empresas (42,9%), seguida por las empresas dedicadas a actividades inmobiliarias, empresariales y de alquiler con 2.498 empresas (31,8%), el sector de la construcción con un incremento de 1.625 nuevas empresas (19,3%) y finalmente la industria manufacturera con 1.443 nuevas empresas (26,4%). El aumento de nuevas empresas se relaciona con el crecimiento de la cartera destinada al comercio en la última gestión.

**GRÁFICO 50: SALDO DE LA DEUDA EXTERNA PRIVADA DEL SECTOR NO FINANCIERO POR ACTIVIDAD ECONÓMICA  
(Expresado en millones de bolivianos)**



FUENTE: BCB  
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

### Deuda externa privada

Las empresas intensivas en capital mantuvieron niveles similares de deuda desde fuentes de financiamiento externas con respecto a la gestión 2011. El saldo de la deuda externa privada del sector no financiero<sup>17</sup> al cierre del tercer trimestre de 2012, fue de Bs17.612 millones (\$us2.567 millones). El 39% de la deuda externa privada del sector no financiero se concentró en empresas mineras, el 32% en petroleras, el 14% en comunicación, industria y energía y el restante 16% en otros sectores. El sector hidrocarburos presentó la disminución de deuda externa privada más significativa debido principalmente a la mayor participación del Estado en las actividades de inversión en ese sector (Gráfico 50).

15 Esta base está compuesta por tres tipos de categorías: empresas que tienen su matrícula vigente, empresas que actualizan su matrícula y aquellas que se inscriben u obtienen su matrícula por primera vez.

16 La información disponible no indica el número de empresas que dejaron de operar en el mercado.

17 Está compuesta por pasivos y obligaciones externas, sin garantía del gobierno, que las instituciones del sector privado de Bolivia contraen con entidades no residentes en el país.

Con relación a gestiones anteriores el financiamiento externo de las empresas intensivas en capital disminuyó de forma considerable, en 2005 la deuda externa privada representó el 107% de la cartera a las empresas en el sistema financiero, en la gestión 2012 representó sólo el 40%. La disminución de la deuda externa reflejó el aumento en la proporción del financiamiento interno al sector empresarial proveniente de la banca privada y en menor medida a través de la emisión de bonos a largo plazo por medio de la BBV.

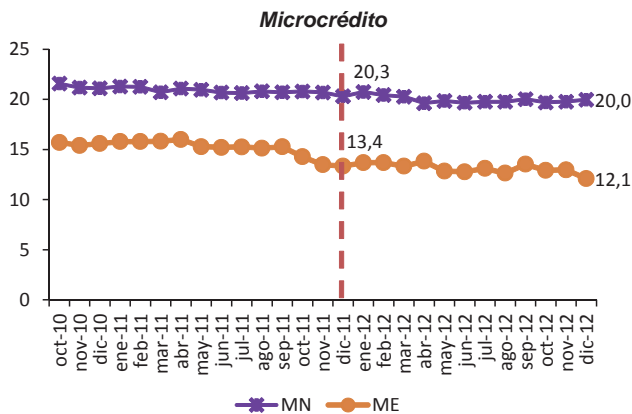
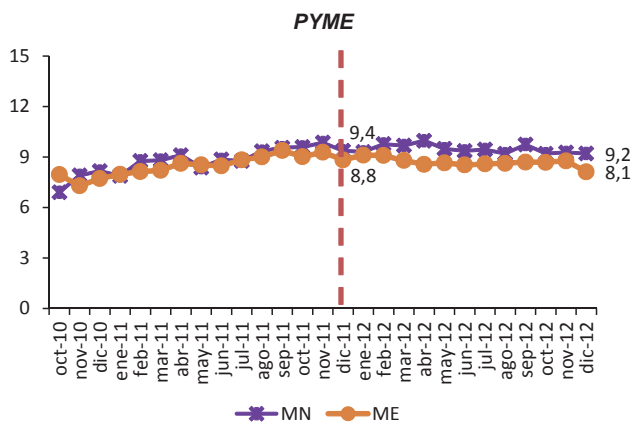
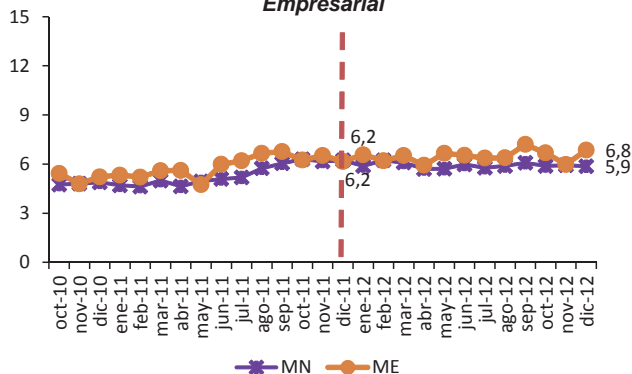
**Costo del financiamiento para las empresas**

Las microempresas y PYME accedieron a financiamiento a menores tasas de interés con relación a 2011, mientras que las empresas grandes obtuvieron créditos a tasas más bajas en MN pero más altas en ME. Las tasas de interés para el microcrédito mantuvieron un diferencial importante respecto a las tasas activas para empresas y PYME. Las entidades financieras vienen otorgando menores tasas de interés para microcrédito y créditos PYME en MN y ME por diversos motivos, uno de los cuales es el aumento en la oferta de este tipo de financiamiento, otro factor es el cambio en las políticas de tasas de interés de las entidades financieras.

Para los microcréditos y créditos PYME, las tasas en MN fueron superiores a sus equivalentes en ME, se debe tomar en cuenta que el 89% de los microcréditos y el 72% de los créditos PYME se encuentra en MN.

Si bien para los créditos empresariales las tasas de interés en MN fueron inferiores a las tasas de interés en ME, todavía falta incentivar que la colocación de nuevos créditos a las microempresas y PYME en MN sea con tasas más atractivas con respecto a las correspondientes en ME (Gráfico 51).

**GRÁFICO 51: TASAS DE INTERÉS PARA EL CRÉDITO A LAS EMPRESAS (En porcentajes)**  
*Empresarial*



FUENTE: BCB  
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

#### RECUADRO 4

### RESULTADOS DE LA ENCUESTA SOBRE CONDICIONES DE ACCESO AL CRÉDITO DE LAS PEQUEÑAS, MEDIANAS Y GRANDES EMPRESAS

El Banco Central de Bolivia encargó la realización de una encuesta dirigida a una muestra representativa de empresas no financieras y legalmente constituidas con el fin de obtener información cualitativa relevante con relación a su percepción sobre el acceso al crédito y el entorno económico. El trabajo de campo se llevó a cabo en las ciudades de La Paz, Cochabamba, Santa Cruz y El Alto con una muestra de 660 empresas distribuidas por tamaño (grande, mediana y pequeña) y sector (comercial, productivo y servicios).

De acuerdo con los resultados de la encuesta el nivel de bancarización de las empresas es alto. A la fecha de realización de la encuesta, 34,1% del total de las empresas encuestadas mantenía una relación de manejo de cuentas en las entidades financieras, 12,7% una relación crediticia y 45,9% ambas.

Del total de la muestra 61,1% de las empresas señaló haber necesitado financiamiento del sistema financiero en los últimos doce meses. El restante 38,9% indicó que financió sus operaciones a través de otras fuentes, principalmente flujo de caja y con aporte propio. Por sector económico, el porcentaje de empresas comerciales y productivas que necesitaron financiamiento fue similar (63,4% y 62,9% respectivamente), mientras que las empresas de servicios registraron un menor porcentaje (41%).

El 87,4% de las empresas que accedieron al crédito obtuvo el monto solicitado sin diferencias significativas por tamaño de empresa. El financiamiento solicitado fue mayormente empleado para capital de operaciones. Esta información sugiere la necesidad de estimular el crédito para capital de inversiones para el sector productivo.

El 83% de las empresas que no logró acceder a un crédito indicó no tener algún tipo de relación con entidades financieras, por lo que sería más difícil el acceso a financiamiento en aquellas empresas que no cuentan con un *record* crediticio. Del total de empresas que solicitaron financiamiento pero que no lo obtuvieron, 38,1% tuvo que recurrir al aporte propio, principalmente las pequeñas empresas, 27% al financiamiento de proveedores y 17,5% optaron por el recorte de inversiones.

Estos resultados muestran que sería de gran utilidad para las empresas establecer redes de acercamiento, por ejemplo, entre los gremios que agrupan a las distintas empresas, principalmente de las PYME, con las entidades financieras, para posibilitar el acceso a información permanente y actualizada sobre los servicios financieros que estas últimas ofrecen, pero también del tipo de financiamiento que las empresas requieren para el desarrollo de sus actividades.

La promoción de incubadoras de empresas, como un mecanismo de señalización, podría facilitar el acceso a financiamiento de las PYME al mejorar la percepción de las entidades financieras con relación a los emprendimientos resultantes de estos programas, que pese a contar con poca experiencia, reciben asistencia técnica adecuada (servicios no financieros) para el desarrollo de sus actividades.

Los resultados obtenidos del análisis de la información mediante un modelo econométrico no lineal (modelo *logit*), sugieren que la experiencia, el historial crediticio y mayores niveles de venta influyen positivamente en la probabilidad de acceder a financiamiento. También se estimó que un año más de experiencia, en promedio, aumenta en 1,02 veces la probabilidad de obtener financiamiento. La probabilidad de obtener un crédito es 9,89 veces mayor para aquellas empresas que mantienen una relación crediticia con alguna entidad financiera y de 4,5 veces mayor cuando parte del capital inicial de la empresa fue financiado con un crédito de alguna entidad del sistema financiero.

Finalmente, entre otros aspectos que se perciben como restrictivos para el acceso a financiamiento se encuentran: la burocracia, las garantías exigidas y las tasas de interés elevadas.

#### Referencias:

Díaz, Oscar (2012). Resultados de la encuesta anual sobre condiciones de acceso al crédito de las pequeñas, medianas y grandes empresas. Documento de discusión del Banco Central de Bolivia.

### 3.2 HOGARES<sup>18</sup>

El financiamiento a los hogares alcanzó a Bs21.911 millones (\$us3.194 millones) a diciembre 2012, el 61% se concentró en préstamos para la vivienda y el restante 39% en préstamos de consumo, composición que se mantuvo en los últimos años. En los últimos doce meses el financiamiento a los hogares aumentó Bs3.236 millones (\$us472 millones) y representó un incremento de 17%, de los cuales Bs2.206 millones (\$us322 millones) correspondieron a financiamiento para la vivienda y Bs1.030 millones (\$us150 millones) a crédito de consumo (Gráfico 52).

Los hogares mantuvieron una marcada preferencia por contratar créditos en bolivianos. La participación de la MN en el financiamiento a la vivienda fue 70% y en el consumo 88%. Mayores índices de bolivianización en los créditos disminuyen el riesgo que eventualmente pudiera presentarse ante movimientos adversos del tipo de cambio que provengan del exterior (Gráfico 53).

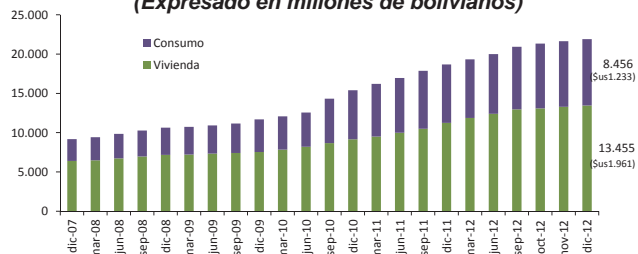
#### El costo del financiamiento para los hogares

Las tasas de interés para préstamos hipotecarios de vivienda mantuvieron una tendencia creciente en ME y estable en MN. En 2012 este aumento fue de 227pb para financiamientos en ME y para préstamos en MN no hubo variación. Las tasas de interés para el crédito al consumo disminuyeron en 118pb en MN y en 109pb en ME (Gráfico 54).

#### Evolución del financiamiento a los hogares entre 2005 y 2012

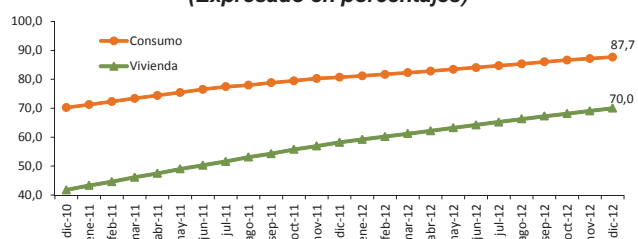
En el período 2005 – 2012 el financiamiento a la vivienda se incrementó de Bs5.987 millones (\$us748 millones) a Bs13.455 millones (\$us1.961 millones), con una tasa de crecimiento anual promedio de 13%. El crédito al consumo tuvo un aumento mayor en términos relativos pero se ralentizó en las dos últimas gestiones debido a las políticas de las autoridades que se dirigieron a estimular el crédito productivo.

**GRÁFICO 52: ENDEUDAMIENTO DE LOS HOGARES CON EL SISTEMA FINANCIERO**  
(Expresado en millones de bolivianos)

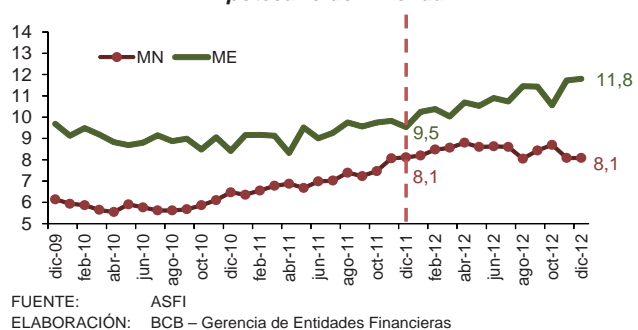
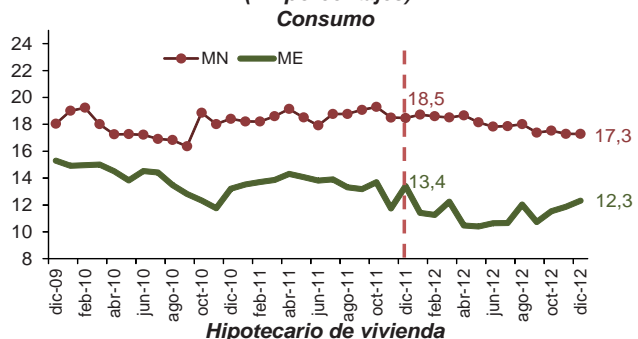


FUENTE: ASFI  
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

**GRÁFICO 53: BOLIVIANIZACIÓN DEL CRÉDITO A LOS HOGARES**  
(Expresado en porcentajes)



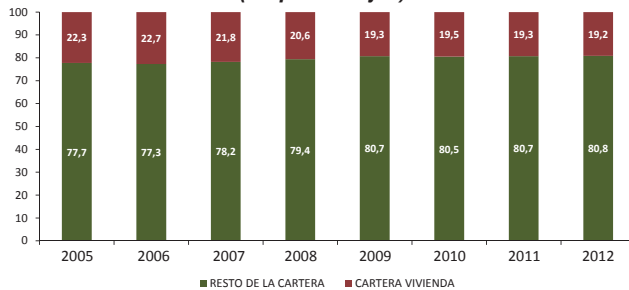
**GRÁFICO 54: TASAS DE INTERÉS ACTIVAS EFECTIVAS PARA EL CRÉDITO A LOS HOGARES**  
(En porcentajes)



FUENTE: ASFI  
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

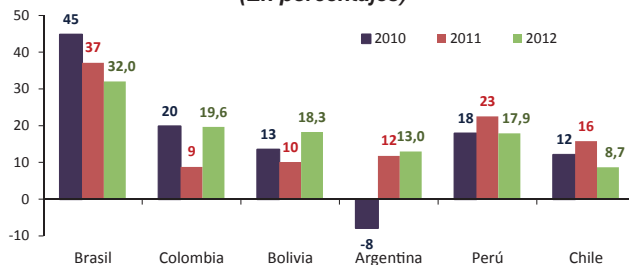
18 La deuda de los hogares corresponde a la cartera de vivienda y consumo.

**GRÁFICO 55: PARTICIPACION DEL CRÉDITO A LA VIVIENDA SOBRE EL TOTAL DE LA CARTERA (En porcentajes)**



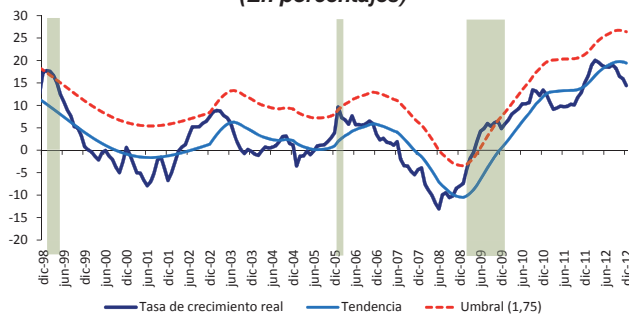
FUENTE: ASFI  
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

**GRÁFICO 56: TASAS REALES DE CRECIMIENTO DEL CRÉDITO HIPOTECARIO (En porcentajes)**



FUENTE: Banco Centrales de Argentina, Bolivia, Brasil y Superintendencias de Chile, Colombia y Perú.  
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

**GRÁFICO 57: TASA DE CRECIMIENTO REAL DEL CRÉDITO DE VIVIENDA (En porcentajes)**



FUENTE: ASFI  
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

En línea con la elevación de tasas de interés en el total de crédito hipotecario de vivienda, la participación del crédito a la vivienda disminuyó paulatinamente de 22,3% en 2005 a 19,2% en 2012 (Gráfico 55).

La participación del crédito de vivienda sin garantía hipotecaria aún es muy baja y representa el 3,3% de la cartera de vivienda, por lo que el resto de la cartera de vivienda cuenta con garantías reales. La compra de vivienda individual o en propiedad horizontal mantuvo la mayor participación en el total de la cartera destinada a la vivienda (59,2% del total).

El mayor ingreso de las familias se reflejó en el bajo nivel de la cartera en mora que se mantuvo en niveles similares desde enero de 2011 con un promedio mensual de Bs161 millones (\$us23 millones). La pesadez tuvo un comportamiento decreciente en los últimos meses y alcanzó a 1,2% en diciembre de 2012, nivel inferior al registrado por la totalidad de la cartera de créditos (1,5%).

**Indicadores del mercado inmobiliario y crédito hipotecario de vivienda**

Los indicadores del sector inmobiliario continuaron dinámicos en 2012, pero a tasas más moderadas. A septiembre de 2012 los costos de construcción registraron una variación acumulada de 7,3%, 3,7pp menos que en similar período en 2011, mientras que el número total de permisos de construcción aprobados en los tres primeros trimestres de 2012 fue menor que los observados hasta septiembre de 2011. Finalmente, en promedio la variación del precio de los alquileres en 2012 fue ligeramente menor que en 2011.

Desde 2005 se registró un importante dinamismo del crédito hipotecario de vivienda en varios países de la región; sin embargo, a partir de 2011 se observa un ritmo de expansión más pausado. Por su parte, Bolivia siguió un patrón similar al resto de los países y en términos reales registró tasas de crecimiento menores a las de Brasil y Colombia (Gráfico 56).

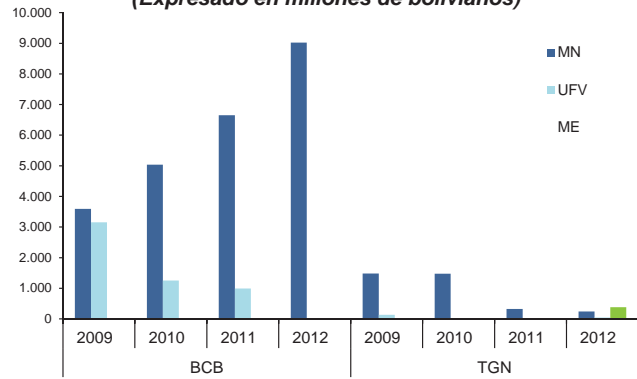
Siguiendo la metodología de identificación de booms crediticios presentada en el Informe de Estabilidad Financiera - Julio 2012, se analizó el dinamismo del crédito de vivienda otorgado por el sistema financiero boliviano. De acuerdo con los resultados hallados no se evidenció que actualmente este tipo de financiamiento atraviese un período de auge crediticio (Gráfico 57).

### 3.3 INVERSIONES DEL SISTEMA FINANCIERO EN TÍTULOS PÚBLICOS

Las inversiones del sistema financiero en títulos públicos ascendieron a diciembre de 2012 a Bs9.698 millones (\$us1.414 millones), superiores en Bs1.709 millones a las registradas en diciembre de 2011, el 97% de estos instrumentos correspondió a títulos del BCB.

Con relación a similar período de la gestión anterior, las entidades financieras incrementaron su tenencia de títulos del BCB y disminuyeron su tenencia de títulos del TGN en MN (Gráfico 58).

**GRÁFICO 58: SALDOS DE COLOCACIONES NETAS DE TÍTULOS PÚBLICOS**  
(Expresado en millones de bolivianos)



FUENTE: BCB  
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras



## 4. Sistema de pagos

*Las continuas innovaciones tecnológicas y en particular aquellas en el campo de las comunicaciones han transformado notablemente el esquema transaccional de las diferentes economías. Pagos que eran efectuados con medios tradicionales como billetes y monedas o cheques, actualmente son efectuados por medios electrónicos con el uso de instrumentos de pago como tarjetas, transferencias electrónicas o por dispositivos móviles. Bolivia no estuvo al margen de estas innovaciones, durante la última década se pudo evidenciar un mayor acceso de la población a servicios financieros (crédito y ahorro), acompañado por el uso de instrumentos electrónicos de pago y la reciente introducción de nuevos instrumentos como la billetera móvil.*

*El BCB concibe la profundización financiera en el país con un enfoque integral; es decir que aunque los productos de ahorro y crédito inciden sobre el desarrollo económico y social de la población, es importante considerar el efecto complementario del acceso a los instrumentos de pago, puesto que ello promueve la inclusión financiera, reduce costos transaccionales y posibilita que las relaciones entre el público usuario y las entidades financieras sean permanentes y más estrechas.*

*Durante el segundo semestre 2012 el BCB ha proseguido con sus acciones de política orientadas a garantizar la provisión de los servicios de pago y precautelar los intereses del público usuario. De igual forma ha continuado monitoreando las operaciones del sistema de pagos nacional en el cual la MN registra una clara preferencia. En el campo regulatorio emitió normativa orientada a normar las transferencias de remesas y el cheque como instrumento de pago. Asimismo, se destaca la inclusión de la materia de educación económica y financiera en la currícula del sistema educativo nacional.*



#### 4.1 ACCIONES EMPRENDIDAS

Promover el desarrollo del sistema de pagos nacional es un objetivo prioritario para el BCB por su valioso aporte a la estabilidad financiera, la ejecución de la política monetaria y la eficiencia económica. En este sentido, la Autoridad Monetaria del país realiza la gestión de vigilancia que involucra el desarrollo de actividades entre las que destacan el monitoreo de los sistemas, la promoción de cambios en los esquemas de pago, la emisión de normativa, la difusión de la temática de sistema de pagos, el contacto con los participantes del mercado y la cooperación con las instituciones que tienen una participación representativa en el mercado.

En el ámbito normativo se promulgó el Reglamento del Cheque con la Resolución de Directorio N° 188/2012. Esta norma regula las condiciones de uso y aceptación del cheque como instrumento de pago. Asimismo se modificó el Reglamento para la Transferencia de Remesas Internacionales (Resolución de Directorio N° 154/2012) en cuanto al plazo de adecuación de las entidades financieras y empresas proveedoras de este servicio.

En el marco del convenio interinstitucional Fundación PROFIN - COSUDE - BCB, se prosiguió con el proceso de la contratación de la empresa consultora para el proyecto Sistema Tecnológico para el Microahorro en Bolivia. Con este proyecto se busca contribuir a la captación de ahorros de bajo importe en las zonas rurales y periurbanas de Bolivia para cubrir -en el futuro- los gastos de educación superior del público beneficiario.

En el ámbito de la difusión, en septiembre se publicó el primer Informe de Vigilancia del Sistema de Pagos del BCB. Este documento presenta aspectos relacionados con la banca central y los sistemas de pago como ser el rol del banco central en la vigilancia, objetivos de la vigilancia, riesgos en el sistema de pagos y alcance de la vigilancia. De igual forma, presenta una descripción de los sistemas de pagos vigilados por el BCB y de las actividades de vigilancia realizadas en cada sistema.

En el campo operativo, se implementó en el SIPAV la operación de Transferencias de Fondos a la Cuenta Única del Tesoro - T01 que posibilita la canalización de recursos por concepto de la venta de los títulos Tesoro Directo a través de Banco Unión.

Durante 2012, a través de un trabajo interinstitucional entre el BCB y el Ministerio de Educación, se coordinó la implementación de la materia educación económica y financiera en la currícula educativa. Este proyecto tiene el objetivo de aportar a la cultura financiera y económica de la población para la toma de decisiones informadas que contribuyan al desarrollo económico del país.

## 4.2 DESEMPEÑO DE LOS SISTEMAS DE PAGO

### 4.2.1 SIPAV

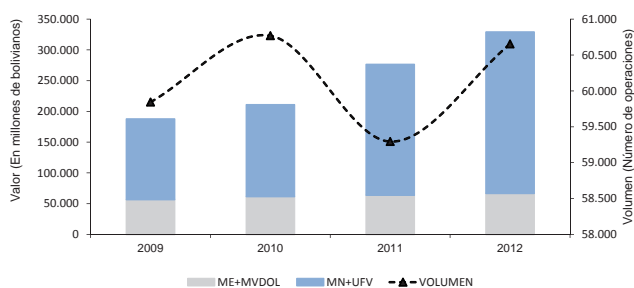
El SIPAV es el sistema de pagos electrónico más importante de la economía boliviana. A través de éste son liquidados acuerdos de pago de vital importancia como los resultantes de los mercados financieros (monetario y valores), del sector real de la economía, de las transacciones realizadas con instrumentos de pago alternativos al efectivo (cheques y transferencias electrónicas de fondos) por recaudaciones impositivas y por la distribución de efectivo en el país. Su esquema de liquidación LBTR permite mitigar gran parte de los riesgos de crédito y liquidez.

La evolución del valor de las transacciones procesadas por el SIPAV prosiguió con una tendencia positiva en 2012. El valor procesado alcanzó a Bs328.905 millones (equivalente a \$us47.945 millones), superior en 19% con relación a 2011. La participación de la MN en este ámbito fue claramente mayor puesto que representó el 80% del valor global de las operaciones. Esta cifra fue mayor en 3pp a la observada en el mismo período de la gestión anterior. En términos de volumen se observó un leve repunte de 2% con relación al año precedente (Gráfico 59 y Cuadro 10).

En promedio, el SIPAV procesó Bs1.260 millones -\$us184 millones aproximadamente- y 232 operaciones diarias. Coherente con las particularidades de un sistema de pagos de alto valor, el valor medio aumentó de Bs4,7 millones en 2011 a Bs5,4 millones en 2012.

Por tipo de operación las transferencias interbancarias y la liquidación de operaciones con cheques y órdenes electrónicas representaron aproximadamente el 65% del valor global procesado (Gráfico 60). El SIPAV nuevamente se constituyó en un importante canal para la transferencia de recaudaciones aduaneras y tributarias (Bs43.853 millones).

**GRÁFICO 59: VALOR Y VOLUMEN DE LAS OPERACIONES CURSADAS POR EL SIPAV**  
(Expresado en millones de Bs y número de operaciones)



	MN+UFV	ME+MVDOL	TOTAL	Var %
2009	130.620	56.779	187.400	10
2010	149.014	61.673	210.687	12
2011	212.261	63.945	276.206	31
2012	262.171	66.735	328.905	19

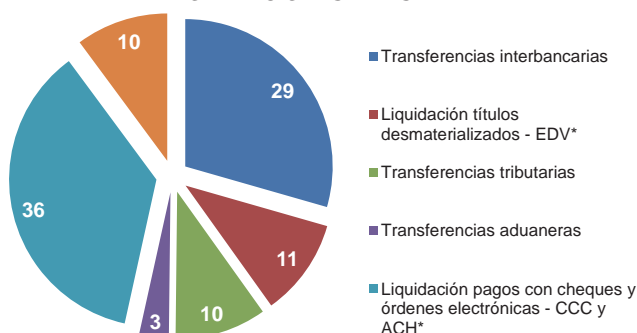
FUENTE: BCB, ACCL y EDV  
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

**CUADRO 10: VOLUMEN DE OPERACIONES CURSADAS POR EL SIPAV**  
(En número de operaciones)

	MN+UFV	ME+MVDOL	TOTAL	Var %
2009	43.778	16.066	59.844	16
2010	44.877	15.892	60.769	2
2011	43.287	16.007	59.294	-2
2012	43.474	17.180	60.654	2

FUENTE: BCB, ACCL y EDV  
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

**GRÁFICO 60: COMPOSICIÓN PORCENTUAL DE OPERACIONES DEL SIPAV**



FUENTE: BCB, ACCL y EDV  
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras  
NOTA: \* Liquidación de operaciones netas

#### 4.2.2 Sistema de pagos de bajo valor

La regulación emitida por las autoridades y el entorno de estabilidad financiera favorecieron de gran manera a la expansión del uso de instrumentos de pago alternativos al efectivo (cheques y transferencias electrónicas). Durante la gestión 2012 las transferencias electrónicas vía ACH continuaron ganando espacio, así lo demostró el significativo aumento del valor y número de operaciones, en tanto que los pagos con cheques registraron incrementos moderados durante este período. Asimismo se destacó una marcada preferencia de la moneda local en el ámbito de los pagos de bajo valor.

##### 4.2.2.1 Cámara de Compensación de Cheques - CCC

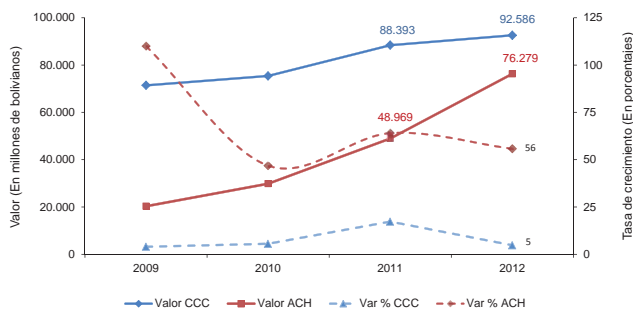
No obstante la mayor oferta de instrumentos de pago en el mercado, el cheque aún se constituye en el principal instrumento de pago alternativo al efectivo en Bolivia. Los pagos realizados con cheques ajenos son procesados en la CCC para su posterior liquidación en el SIPAV. Durante 2012, la CCC procesó Bs92.586 millones (\$us13.497 millones aproximadamente, Gráfico 74) a través de 1,9 millones de operaciones. Comparativamente, estas cifras fueron mayores en 5% en el valor y 2% en el volumen con relación a 2011.

La participación de la MN en el valor y volumen de operaciones también fue mayoritaria 77% y 84% respectivamente. El valor promedio por cada cheque compensado en la CCC fue de Bs47 mil.

##### 4.2.2.2 Cámara de Compensación de Órdenes Electrónicas de Pago - ACH

El público puede acceder al servicio de transferencias electrónicas vía ACH a través del servicio de banca por internet (*homebanking*) o en agencias y sucursales de las entidades financieras. Durante 2012, se destacó una evolución altamente positiva de las transacciones, el valor y volumen procesados alcanzaron a Bs76.279 millones (\$us11.119 millones) y 617 mil operaciones, cifras superiores en 56% y 75% con relación a 2011, respectivamente (Gráfico 61). La participación de la MN en este ámbito también fue mayoritaria y alcanzó a 81% en el valor y 82% en el volumen de operaciones.

**GRÁFICO 61: VALOR Y VOLUMEN PROCESADOS POR LA CCC y ACH**  
(Expresado en millones de bolivianos y porcentajes)



FUENTE: BCB y ACCL  
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

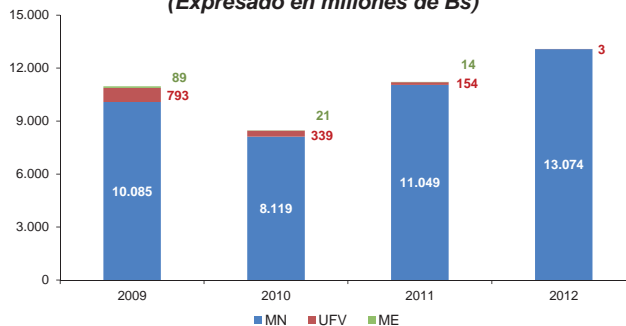
### 4.3 LIQUIDACIÓN DE VALORES

#### 4.3.1 Valores públicos

A través de las OMA el BCB instrumenta su política monetaria con el objetivo de preservar el poder adquisitivo del boliviano. La operativa de las OMA está apoyada por sesiones de subasta competitiva que posibilitan las colocaciones de títulos públicos en el mercado primario.

Como resultado de la política monetaria, en 2012 el valor de las adjudicaciones de títulos públicos alcanzó a Bs13.077 millones (equivalente a \$us1.906 millones) mayor en 17% al monto observado en 2011. Casi la totalidad de los títulos estuvieron denominados en MN (Gráfico 62).

**GRÁFICO 62: VALOR DE LOS TÍTULOS COLOCADOS POR EL BCB**  
(Expresado en millones de Bs)



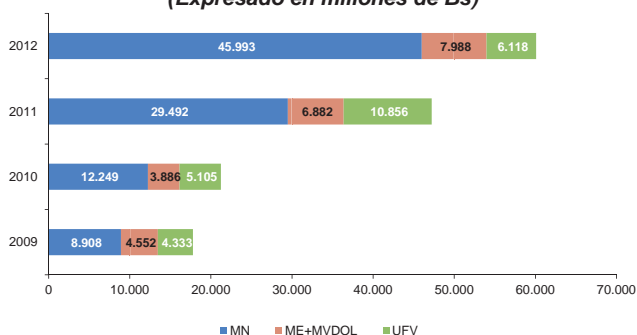
FUENTE: BCB  
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

#### 4.3.2 Títulos desmaterializados negociados en la BBV

Las operaciones con títulos desmaterializados en la BBV son compensadas por la EDV y posteriormente liquidadas en el SIPAV. La expansión de la actividad financiera en el país también se tradujo en un importante incremento de las operaciones en el mercado bursátil.

En este ámbito se destacó una mayor actividad en la negociación de instrumentos públicos (reporto de bonos y letras del tesoro principalmente) que incidió positivamente sobre el volumen y valor de operaciones. El importe negociado durante 2012 alcanzó a Bs60.099 millones (equivalente a \$us8.761 millones), cifra mayor en 27% con relación a 2011. En cuanto a la denominación monetaria, aproximadamente el 87% del valor global de operaciones fueron efectuadas MN y UFV (Gráfico 63).

**GRÁFICO 63: VALOR DE LAS OPERACIONES CON TÍTULOS DESMATERIALIZADOS**  
(Expresado en millones de Bs)



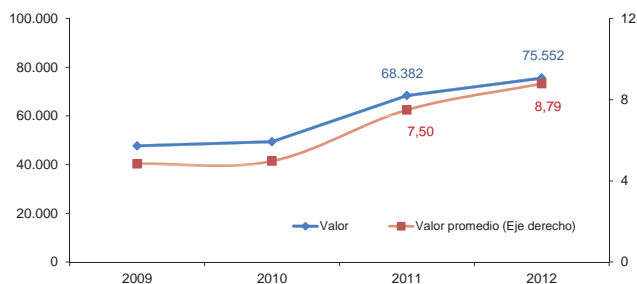
FUENTE: BCB y EDV  
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

#### 4.3.3 Sistema de Pagos del Tesoro - SPT

El Estado utiliza el SPT para transferir fondos a gran parte de sus beneficiarios, funcionarios de algunas instituciones públicas y proveedores de bienes y servicios del sector público. Las órdenes son generadas por el TGN que instruye a través del SPT el abono de los fondos en cuentas corrientes o de ahorro de las distintas entidades bancarias.

El SPT procesó Bs75.552 millones (\$us11.013 aproximadamente) a través de 8.592 operaciones, el valor registró un aumento de 10%, en tanto que el volumen disminuyó en 6% con relación a 2011. En línea con las particularidades de un sistema de alto valor el importe promedio registró una tendencia creciente (Gráfico 64).

**GRÁFICO 64: VALOR Y VALOR MEDIO DE LAS OPERACIONES CURSADAS POR EL SPT**  
(Expresado en millones de Bs)



FUENTE: BCB  
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

#### 4.4 INDICADORES DE VIGILANCIA

Los indicadores de vigilancia contribuyen al seguimiento que periódicamente realiza el BCB puesto que permiten aproximar y cuantificar los riesgos a los cuales están expuestos los sistemas de pago.

##### 4.4.1 Índice de Penetración de Mercado - IPM

Una elevada concentración del uso de algún instrumento en particular incidiría negativamente en el mercado, puesto que representaría una excesiva dependencia del mismo y su salida comprometería notablemente la actividad transaccional. En este sentido, en el ámbito del sistema de pagos de bajo valor se utiliza el IPM para calcular tal impacto. Este indicador resulta del promedio de la participación porcentual del valor y volumen de cada instrumento vigente en el mercado, lo cual pondera uniformemente la intensidad de uso de cada medio de pago.

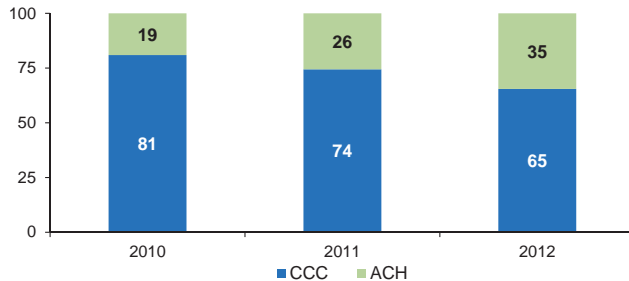
El riesgo de concentración ha ido disminuyendo gradualmente debido a la expansión de las transferencias electrónicas en el mercado (Gráfico 65). Este hecho sugiere que bajo las condiciones actuales las transferencias electrónicas vía ACH podrían constituirse en un instrumento sustituto de los cheques.

##### 4.4.2 Índice de Riesgo de Liquidación - IRL

El riesgo sistémico está estrechamente correlacionado con la probabilidad de incumplimiento de la liquidación final de cada sistema en un determinado momento, puesto que se podría comprometer la liquidación de los pagos futuros. Un indicador que permite aproximar tal riesgo es el IRL, su cálculo resulta de la relación entre los importes procesados por un sistema particular y los procesados a través del sistema de LBTR o de alto valor, que para el caso boliviano corresponde al SIPAV. De esta manera es posible determinar los sistemas que requieren mayor atención y monitoreo para prevenir eventos de materialización de riesgos de liquidación.

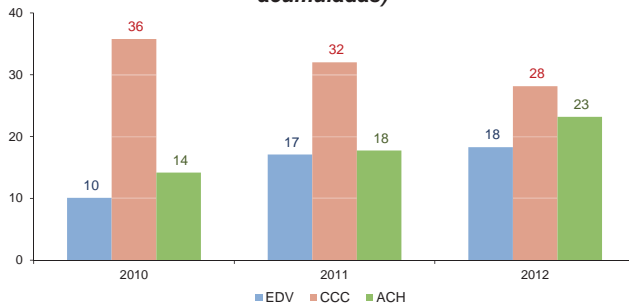
Las magnitudes de este indicador tendieron a equipararse en los últimos años (especialmente ACH y CCC, Gráfico 66), lo cual sugiere que el BCB debe monitorear simultáneamente el riesgo de liquidez de los sistemas analizados (CCC, ACH y EDV).

**GRÁFICO 65: ÍNDICE DE PENETRACIÓN DE MERCADO**  
(En porcentajes, calculado sobre cifras anuales acumuladas)



FUENTE: BCB y ACCL  
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras  
NOTA: Para fines de seguimiento periódico el cálculo de este indicador fue modificado  
Se considera el promedio simple de la participación relativa del valor y volumen

**GRÁFICO 66: ÍNDICE DE RIESGO DE LIQUIDACIÓN**  
(Expresado en porcentajes, calculado sobre cifras anuales acumuladas)



FUENTE: BCB, ACCL y EDV  
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

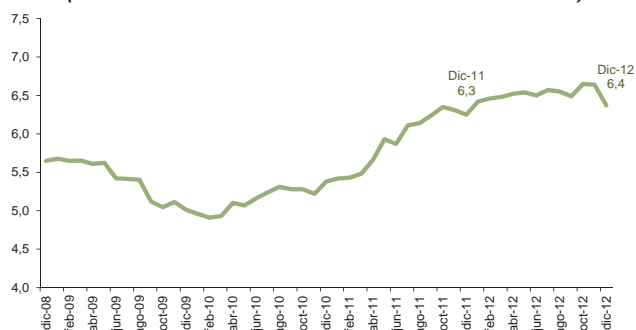
#### 4.4.3 Índice de Rotación de Depósitos - IRD

El dinero bancario está conformado por fondos constituidos en depósitos en el sistema financiero en sus distintas modalidades (depósitos a la vista, caja de ahorro y depósitos a plazo). Estos fondos posibilitan que gran parte de los pagos de la economía sean efectuados a través de los sistemas de pago electrónicos.

El IRD es un indicador de actividad por lo que se calcula como el importe procesado por cada sistema de pagos en los últimos doce meses entre el saldo de los depósitos del público. Su resultado presenta el número de veces que el dinero bancario se movilizó para financiar los pagos de la economía.

Este indicador muestra que su tendencia creciente continuó durante 2012. El dinero bancario se movilizó aproximadamente 6,4 veces a través de los sistemas de pago más importantes del país. El sistema de mayor incidencia fue el SIPAV, el cual registró un IRD de 3,7. La evolución positiva de este indicador evidencia que la actividad de los sistemas en pago en Bolivia fue creciente (Gráfico 67).

**GRÁFICO 67: ÍNDICE DE ROTACIÓN DE DEPÓSITOS**  
(Calculado sobre cifras acumuladas a doce meses)



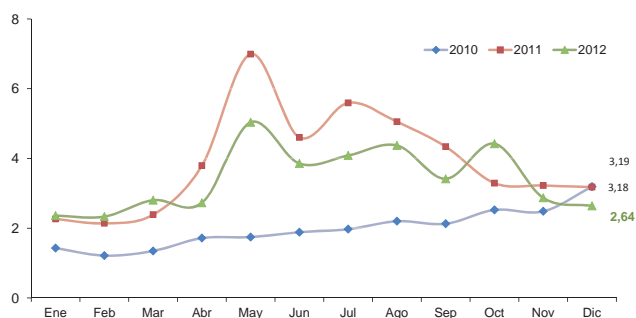
FUENTE: BCB, ACCL y EDV  
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

#### 4.4.4 Índice de Rotación de Pagos - IRP

El IRP permite efectuar una aproximación de las presiones de liquidez que podrían registrarse como consecuencia de la actividad en los sistemas de pago. Este índice es calculado por el cociente del valor de los pagos de alto valor y el saldo promedio de las cuentas transaccionales que para el caso boliviano corresponde al saldo global promedio de las cuentas corrientes y de encaje.

La liquidez requerida para la realización de pagos de alto valor representó 2,64 veces el saldo promedio de las cuentas transaccionales de las entidades participantes a fines de 2012. Esta cifra fue menor a las registradas en las dos gestiones anteriores, lo cual señala que durante 2012 los márgenes de liquidez para la realización de operaciones a través del SIPAV se ampliaron gradualmente (Gráfico 68).

**GRÁFICO 68: ÍNDICE DE ROTACIÓN DE PAGOS**  
(Calculado sobre cifras mensuales)



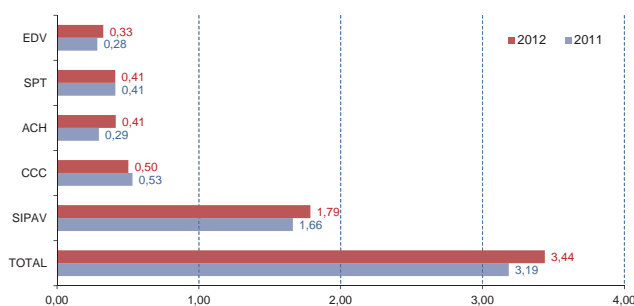
FUENTE: BCB  
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

#### 4.4.5 Relación del valor transado en los sistemas de pago y PIB

Una forma de medir la importancia de las transacciones efectuadas por los sistemas de pago en el ámbito económico, es través de la razón entre el importe anual procesado y el PIB anual.

**GRÁFICO 69: VALOR PROCESADO EN LOS SISTEMAS DE PAGO / PIB**

(Calculado sobre cifras acumuladas anualmente)



FUENTE: BCB, ACCL y EDV

ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

El sistema de pagos nacional movilizó un valor equivalente a 3,4 veces el valor del PIB durante 2012 (Gráfico 69). Los sistemas de mayor incidencia fueron el SIPAV (1,79 veces) y la CCC (0,50 veces), se destacó el crecimiento de esta relación en los sistemas de la ACH y la EDV.

#### 4.4.6 Importe por Riesgo Operativo - IRO

El riesgo operativo es una variable crítica para el funcionamiento de los sistemas de pago, puesto que situaciones de contingencia podría imposibilitar la liquidación de fondos de manera oportuna y bloquear los canales de circulación del dinero.

Un indicador que permite aproximar el importe por la exposición al riesgo operativo para el día t está dado por la siguiente identidad:

$$IRO_t = \frac{\text{Probabilidad de contingencia}^* \times \text{Valor promedio de las operaciones}^{**}}{\text{Número de días en que se produjeron contingencias}}$$

\* La probabilidad de contingencia es determinada por el número de veces de eventos de contingencia ocurridos con relación a los últimos 100 días hábiles.

\*\* Corresponde al valor promedio de las operaciones cursadas en los últimos 100 días hábiles.

Para una medición más exacta sobre el nivel de exposición al riesgo operativo se comparó la magnitud del indicador con el valor disponible del mecanismo de liquidez más inmediato del sistema (crédito intradía) el cual tiene por objeto agilizar los pagos en caso de insuficiencia de fondos.

La magnitud del IRO al 31 de diciembre de 2012 fue de Bs502 mil, que significó aproximadamente 0,4% del monto del límite del crédito intradía, un porcentaje relativamente bajo con relación al mecanismo de liquidez considerado.

## RECUADRO 5

### SERVICIOS DE PAGO E INCLUSIÓN FINANCIERA: DESARROLLO DE NUEVOS SERVICIOS E INSTRUMENTOS ELECTRÓNICOS DE PAGO

Actualmente existe un consenso general sobre la relación directa entre el mayor acceso de la población a los servicios financieros y mejoras en su nivel de vida (Paredes *et. al* 2008, Beck *et. al* 2006). Es bajo esta premisa que instituciones gubernamentales de muchos países han asumido el proceso de profundización financiera como una política pública y permanente para el desarrollo económico y social.

En Bolivia durante los últimos años, si bien se pudo observar que las entidades de intermediación financiera incrementaron su oferta de servicios pago e instrumentos electrónicos de pago, su cobertura no alcanzó a la totalidad de las regiones del país debido a la limitada infraestructura con la que cuentan.

Los instrumentos que están asociados a cuentas de ahorro y operaciones de créditos como las tarjetas de pago u órdenes electrónicas de transferencias de fondos permiten afianzar las relaciones entre el público y las entidades financieras. Sin embargo, existen instrumentos y servicios de pago que no están ligados necesariamente a cuentas de ahorro u operaciones de crédito (como las billeteras móviles, tarjetas prepagadas, transferencias de remesas, giros nacionales) y contribuyen a la inclusión financiera e iniciar nuevas relaciones del público con las entidades que proveen este servicio.

También es importante destacar que estos servicios reducen costos de transacción y beneficios en términos de oportunidad y eficiencia, los cuales a su vez tienen un impacto social positivo.

Consciente de estos elementos y el efecto inclusivo que representa para sociedad la difusión de los servicios e instrumentos de pago, el BCB en el marco de la vigilancia, ha iniciado acciones orientadas a incrementar el acceso de la población a servicios e instrumentos de pago. A través del Reglamento de Servicios de Pago (Resolución de Directorio N° 121/2011) creó la figura de Empresa Proveedora de Servicio de Pago a la cual empresas como casas de cambio, empresas remesadoras y empresas de telecomunicaciones, entre otras podrían adecuarse para prestar los siguientes servicios: emisión de billeteras móviles, administración de instrumentos de pago, procesamiento de órdenes de pago, envío y recepción de giros internos, pago y envío de remesas, cambio de divisas y otras como la adquisición de instrumentos de pago.

El BCB espera que a través de este marco jurídico se pueda ampliar la cobertura geográfica del acceso de la población a servicios de pago en los próximos años. Asimismo abre la posibilidad de que infraestructuras físicas y tecnológicas ya existentes (como es el caso de las redes de comunicación) sean empleadas para contribuir a la profundización financiera. En este sentido es compromiso de la Autoridad Monetaria que sus políticas y actividades futuras seguirán orientadas a promover la inclusión financiera y el desarrollo económico del país.

#### Referencias

Paredes, M., Marulanda, B., Fajury, L., (2008). "Acceso a servicios financieros en Colombia: retos para el siguiente cuatrienio", Corporación Andina de Fomento

Beck T., Demirguc-Kunt A., Martinez S., (2006) "*Banking Services for Everyone? Barriers to Bank Access and Use Around the World*", Banco Mundial, *Policy Research Working Paper* 4079, Diciembre.





# 5. Análisis de riesgos

## 5.1 RIESGO DE CRÉDITO

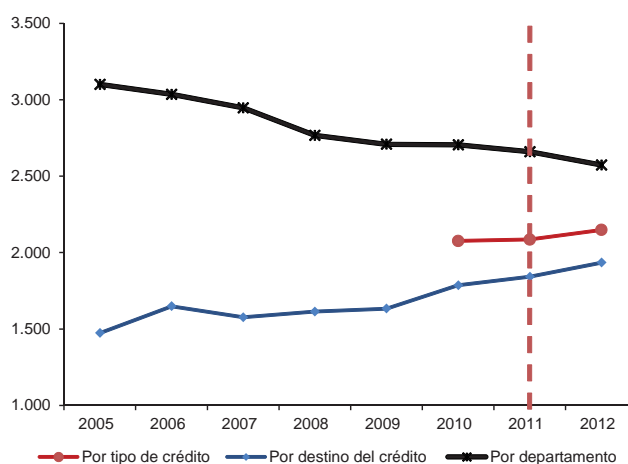
*El riesgo de crédito se mantuvo controlado. Pese a que los préstamos del sistema financiero se concentraron en pocos sectores de la economía, la exposición al riesgo de crédito fue atenuada por el buen cumplimiento de los deudores, tanto empresas como hogares, y adecuados niveles de provisiones para cubrir posibles pérdidas por incobrabilidad de cartera. La prueba de tensión para el riesgo de crédito sugiere una alta resistencia del sistema financiero ante hipotéticos escenarios que afecten la capacidad de pago de los deudores.*

### 5.1.1 Diversificación de la cartera del sistema financiero y bolivianización

Con relación a la gestión 2011 el índice HHI<sup>19</sup> mostró una disminución de la concentración de la cartera por departamento pero un incremento de la concentración por tipo y destino del crédito (Gráfico 70). La mayor diversificación de la cartera por región geográfica obedece a que en los últimos doce meses la actividad crediticia se incrementó en departamentos que no conforman el eje central, entre los que destacaron Beni, Potosí y Oruro. La mayor participación del microcrédito incrementó el nivel del HHI por tipo de crédito.

La concentración de la cartera en un determinado sector económico implica una mayor exposición al riesgo de crédito debido a que habría una mayor

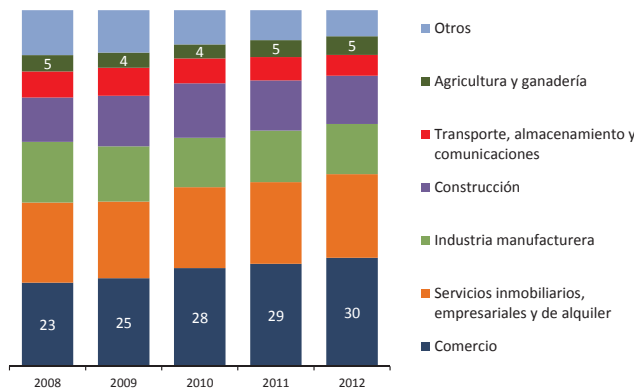
**GRÁFICO 70: EVOLUCIÓN DEL ÍNDICE HHI POR DEPARTAMENTO, TIPO Y DESTINO DEL CRÉDITO**



FUENTE: ASFI  
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

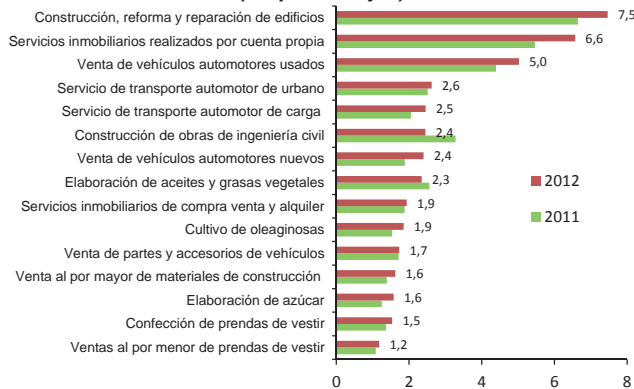
<sup>19</sup> El índice de Herfindahl-Hirschman es una medida para estimar la concentración de un mercado a través de la participación relativa de sus rubros. Este índice es calculado como la suma de los cuadrados de los tamaños relativos de las variables utilizadas para medir la estructura del mercado. Un índice por encima de 1.800 clasifica al mercado con una alta concentración, entre 1.000 y 1.800 con concentración media y por debajo de 1.000 con concentración baja.

**GRÁFICO 71: EVOLUCIÓN DE LA PARTICIPACIÓN DE LA CARTERA POR ACTIVIDAD ECONÓMICA (En porcentajes)**



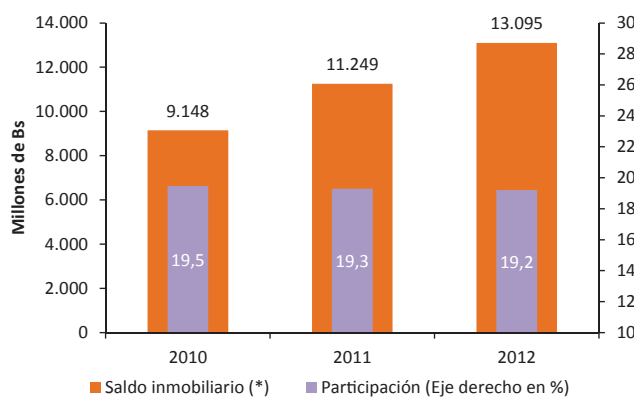
FUENTE: ASFI  
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

**GRÁFICO 72: PARTICIPACIÓN DE LA CARTERA EMPRESARIAL EN LOS PRINCIPALES SUBSECTORES ECONÓMICOS (En porcentajes)**



FUENTE: ASFI  
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

**GRÁFICO 73: EXPOSICIÓN DEL SISTEMA FINANCIERO AL SECTOR INMOBILIARIO**



FUENTE: ASFI  
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras  
NOTA: (\*) Incluye: Crédito de vivienda, crédito a la construcción de obras de ingeniería civil, construcción reforma y reparación de edificios, servicios inmobiliarios y venta de materiales de construcción

dependencia del repago al desempeño de un sector en particular. La evolución de la estructura de colocaciones crediticias por actividad económica reflejó una mayor concentración en las actividades dedicadas al comercio. En 2012, cuatro de los rubros con mayor participación (comercio, servicios inmobiliarios empresariales y de alquiler, industria manufacturera y construcción) concentraron el 82% del financiamiento total (Gráfico 71).

Considerando sólo el crédito empresarial, en 2012 el sistema financiero otorgó créditos a 596 subsectores económicos, de los cuales, las 10 actividades con un mayor financiamiento concentraron el 43% del total de créditos. Con relación a 2011 este nivel de concentración aumentó en 4pp, lo cual se explica principalmente por el incremento de la participación de las actividades dedicadas a servicios inmobiliarios realizados por cuenta propia (1,1pp), construcción, reforma y reparación de edificios (0,8pp), venta de vehículos automotores nuevos (0,6pp) y venta de vehículos automotores usados (0,5pp, Gráfico 72).

La fuente de repago de la mayor parte del crédito otorgado a las empresas proviene de pocos sectores económicos, por lo cual las entidades financieras deben evaluar cuidadosamente el riesgo de crédito de estos sectores y mantener adecuados mecanismos de mitigación para que esta situación no represente una vulnerabilidad. Entre las actividades que obtuvieron mayor financiamiento se encuentran los sectores relacionados con el mercado inmobiliario (construcción, reforma y reparación de edificios y el de servicios inmobiliarios). En este sentido, de manera transversal, es decir, por tipo de crédito y actividad económica, existe una importante participación del crédito del sistema financiero destinado a actividades relacionadas con el mercado inmobiliario (crédito a las empresas con el sector de la construcción y servicios inmobiliarios y crédito a los hogares para la vivienda).

Este financiamiento aumentó en términos absolutos, pero la participación en el total de créditos no cambió notablemente -se mantuvo alrededor de 19%- . Esto implica que el incremento de este financiamiento creció a un ritmo similar que el de la cartera total (Gráfico 73).

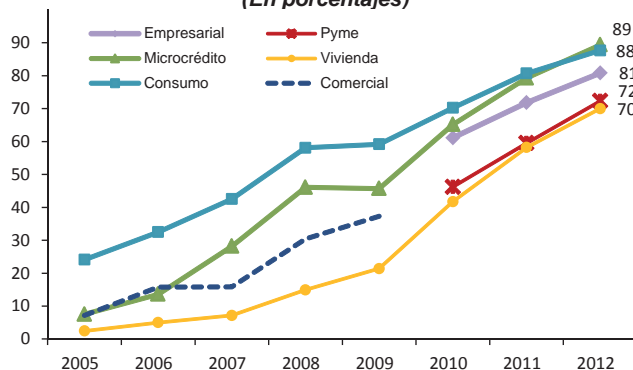
Para mitigar el riesgo crediticio que implica una elevada concentración de la cartera en pocas actividades económicas, las entidades financieras deben realizar mayores esfuerzos de diversificación. Una alternativa para diversificar la cartera de créditos es la incursión de las entidades financieras -en especial de la banca comercial- en el segmento del crédito productivo, sector con mucho potencial considerando los incentivos normativos actuales. Ante esta situación, varias entidades financieras comenzaron a priorizar al crédito productivo como su principal meta de crecimiento. Esta predisposición fue plasmada en la encuesta sobre el mercado crediticio que trimestralmente el BCB realiza a las entidades financieras. En 2012 estas encuestas mostraron que la mayor parte de las entidades financieras encuestadas pretenden incrementar el crédito al sector productivo en especial en la agroindustria y/o área rural. En la última encuesta de 2012 la proporción de entidades financieras que indicaron que esperan aumentar el crédito a este sector fue del 46% en empresas grandes, 72% en PYME y 76% en microcréditos.

En la exposición por monedas, el riesgo cambiario crediticio disminuyó debido a la profundización del proceso de bolivianización de la cartera. Esta situación implica que los prestatarios que generan ingresos en bolivianos no estén expuestos a eventuales movimientos del tipo de cambio. Durante la gestión 2012 la bolivianización de la cartera aumentó en todos los tipos de créditos de los cuales el microcrédito y crédito de consumo fueron los que presentaron los mayores índices (89% y 88%, respectivamente), mientras que los tipos de crédito con un menor nivel de bolivianización fueron los créditos PYME y de vivienda (72% y 70%, respectivamente, Gráfico 74)

### 5.1.2 Evolución del cumplimiento de los deudores del sistema financiero

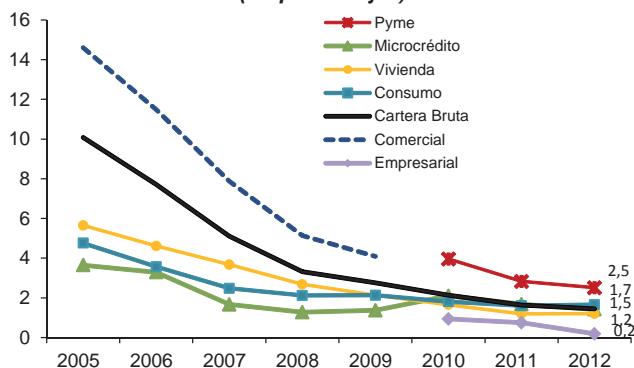
El *ratio* de morosidad de la cartera del sistema financiero (medido a través de la relación cartera en mora/cartera total) evolucionó favorablemente como reflejo de un buen nivel de cumplimiento por parte de los prestatarios en el pago de sus créditos.

**GRÁFICO 74: BOLIVIANIZACIÓN DE LA CARTERA POR TIPO DE CRÉDITO (En porcentajes)**



FUENTE: ASFI  
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

**GRÁFICO 75: RATIO DE MOROSIDAD DE LA CARTERA TOTAL Y POR TIPO DE CRÉDITO (En porcentajes)**

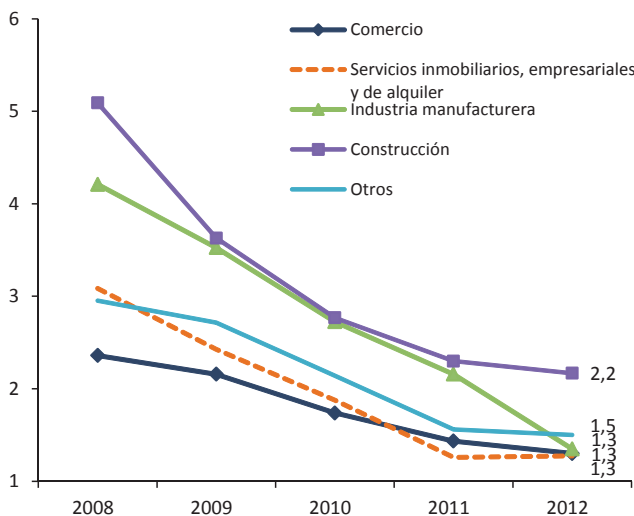


FUENTE: ASFI  
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

La coyuntura económica fue favorable y generó buenas condiciones para mantener o incrementar los ingresos de los deudores.

El *ratio* de morosidad disminuyó en todos los tipos de créditos con excepción del crédito al consumo, que se mantuvo en niveles similares. Los créditos destinados a las empresas fueron los que mejoraron en mayor medida su *ratio* de cumplimiento con una disminución de 0,4pp para el crédito PYME, 0,3pp para el microcrédito y 0,2pp para el crédito empresarial (Gráfico 75).

**GRÁFICO 76: RATIO DE MOROSIDAD DE LA CARTERA Y POR ACTIVIDAD ECONÓMICA (En porcentajes)**

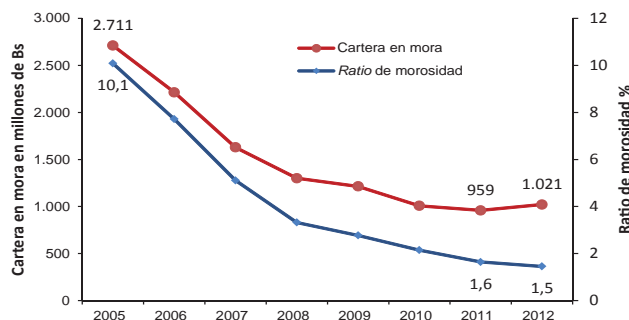


FUENTE: ASFI  
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

Como se señaló, el sistema financiero se encuentra expuesto principalmente a actividades de comercio, servicios inmobiliarios empresariales y de alquiler, industria manufacturera y construcción. En 2012 el *ratio* de morosidad de estas actividades disminuyó a sus niveles históricos más bajos, por lo que el buen cumplimiento de los deudores dedicados a estas actividades influyó para que el riesgo de crédito al que se exponen las entidades financieras estuviese controlado (Gráfico 76).

Si bien el *ratio* de morosidad mantuvo su tendencia decreciente, en 2012 esta disminución se explicó por el mayor incremento proporcional de la cartera total (20,4%) con relación al crecimiento de la cartera en mora (6,5%, Gráfico 77). A excepción del crédito empresarial, lo demás tipos de créditos registraron una mayor cartera en mora. En el crédito de vivienda y de consumo presentaron los mayores incrementos anuales (20,2% y 17,5%, respectivamente).

**GRÁFICO 77: CARTERA EN MORA Y RATIO DE MOROSIDAD**



FUENTE: ASFI  
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

### 5.1.3 Mecanismos de mitigación del riesgo de crédito

Con el fin de reducir la exposición del capital prestado, el sistema financiero boliviano usa como mecanismos de mitigación del riesgo crediticio: en primer lugar, la colateralización de la cartera con garantías reales; y, en segundo lugar, la cobertura de la cartera en mora con provisiones.

A diciembre de 2012 (última información disponible) las entidades del sistema financiero mantuvieron como principal mecanismo de mitigación del riesgo de crédito la exigencia de una garantía hipotecaria,

ya que el 48% del total de la cartera cuenta con este tipo garantía (Gráfico 78).

La exigencia de garantías reales como requisito para la obtención de créditos no cambió significativamente con respecto a gestiones anteriores, pese a que los deudores del sistema financiero mostraron cada vez mejores niveles de cumplimiento en el pago de sus obligaciones, por lo que estos requisitos continuaron siendo una limitante para el acceso a financiamiento para empresas y hogares que no cuentan con garantías de inmuebles. Los pocos cambios al respecto concuerdan con lo expresado en las encuestas sobre las condiciones del mercado crediticio realizadas a las entidades financieras, donde la mayor parte de las entidades financieras encuestadas no cambió sus estándares de aprobación de créditos. En la última encuesta de 2012 estos resultados fueron: 77% para créditos empresariales, 94% para préstamos PYME, 88% para microcréditos, 100% para préstamos de vivienda y 94% para créditos de consumo.

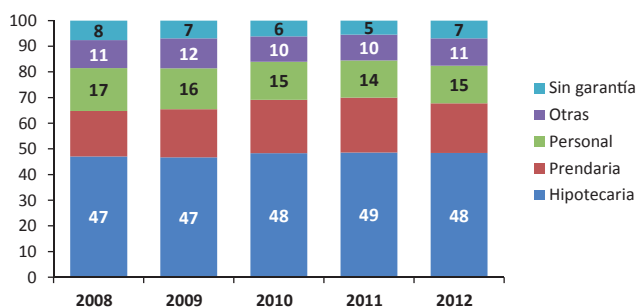
Las provisiones cubrieron la cartera en mora en 211% y si se consideran solamente las provisiones provenientes de cartera en mora, el *ratio* de cobertura alcanzó a 66%. Estos indicadores no cambiaron significativamente con respecto a similar período de la gestión anterior. (Gráfico 79).

Dentro de la normativa prudencial boliviana están contempladas las provisiones cíclicas que fueron establecidas con la finalidad de poder afrontar una materialización de riesgos cuando se enfrente un ciclo contractivo. Las provisiones cíclicas ascendieron a Bs903 millones (\$us132 millones), de las cuales Bs556 millones corresponden a MN y Bs347 millones a ME (Gráfico 80). La previsión cíclica que puede contabilizarse como parte del patrimonio neto alcanzó a Bs185 millones (\$us27 millones).

#### 5.1.4 Prueba de tensión para el riesgo de crédito

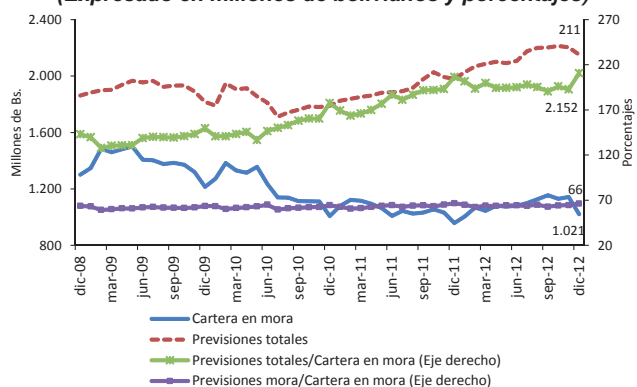
Se realizaron simulaciones para estimar la evolución futura de la morosidad del sistema bancario en función a diferentes escenarios. Si bien el conjunto de escenarios que podrían plantearse es prácticamente ilimitado, se analizaron dos: uno base y otro extremo.

**GRÁFICO 78: ESTRUCTURA DE LA CARTERA SEGÚN TIPO DE GARANTÍA**  
(En porcentajes)



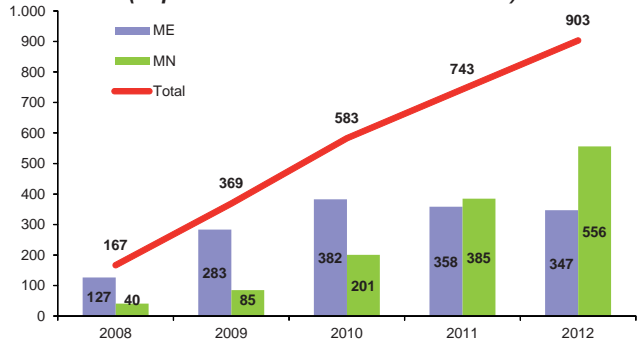
FUENTE: ASFI  
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

**GRÁFICO 79: CARTERA EN MORA Y PREVISIONES DEL SISTEMA FINANCIERO**  
(Expresado en millones de bolivianos y porcentajes)



FUENTE: ASFI  
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

**GRÁFICO 80: PREVISIONES CÍCLICAS DEL SISTEMA FINANCIERO**  
(Expresado en millones de bolivianos)



FUENTE: ASFI  
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

Para llevar a cabo la prueba de tensión se estimó un modelo econométrico<sup>20</sup> con datos trimestrales desde el primer trimestre de 1990 al tercer trimestre de 2012, que relaciona la morosidad del sistema bancario con variables macroeconómicas relevantes. De acuerdo con la literatura existente se consideraron como determinantes de la morosidad a la tasa de crecimiento del PIB y la tasa de interés activa.

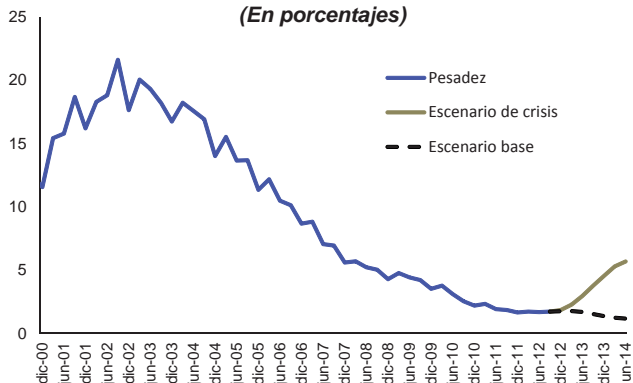
Se halló evidencia de la existencia de una relación de equilibrio de largo plazo y a partir de los coeficientes hallados se efectuaron proyecciones determinar el posible comportamiento de la morosidad ante un eventual escenario adverso.

En cada escenario se plantearon hipótesis sobre la trayectoria del PIB y la tasa de interés activa hasta junio 2014. Se asumió que el crecimiento del PIB se mantendría al nivel proyectado para 2013 (5,5%) y se supuso que la cartera mantendrá un crecimiento alrededor de 20% y que las tasas activas no serán superiores a 10%.

Asimismo se condujo el ejercicio de tensión hacia un escenario extremo hipotético en el que se asumió que el crecimiento del PIB seguiría el mismo patrón de 2009, período en el cual la economía se desaceleró como resultado de los efectos de la crisis internacional, se supuso un menor dinamismo en el crecimiento de cartera hasta situarse alrededor de 15% y se consideró un incremento de 300pb de las tasas activas. Los resultados muestran que ante el escenario adverso el índice de morosidad se situaría alrededor de 5%, 1pp mayor al resultado estimado en el IEF a julio de 2012 (Gráfico 81).

Se analizó el impacto de los escenarios adversos sobre el CAP. Se asumió que los créditos están colateralizados y que tienen una tasa de recuperación de 80%. Con respecto a las previsiones, se aplicó una tasa de 100% a los nuevos préstamos en mora (descontando la recuperación del colateral). Asimismo, se supuso que el patrimonio neto y el activo ponderado por riesgo mantienen las tasas de crecimiento observadas en 2012. Los resultados indican que bajo los escenarios propuestos, el CAP continuaría ubicándose por encima del nivel

**GRÁFICO 81: RESULTADO DE LAS PROYECCIONES BAJO DIFERENTES ESCENARIOS (En porcentajes)**



FUENTE: ASFI  
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

20 El modelo estimado y sus características se presentan en el Anexo 2.

establecido por ley (Cuadro 11). Los resultados no cambian significativamente con relación a los presentados en el Informe de Estabilidad de julio 2012.

En los últimos años, en un contexto económico favorable, las entidades bancarias registraron una importante mejoría en sus principales indicadores financieros, lo cual se refleja en su capacidad de resistencia ante eventuales escenarios con hipotéticos movimientos adversos que podrían deteriorar las condiciones económicas. Los resultados de las pruebas de tensión llevadas a cabo por el BCB señalan que en los escenarios propuestos, el CAP se ubicaría por encima del mínimo establecido por ley, por lo que el riesgo de crédito no es un factor que represente una debilidad o vulnerabilidad en el sistema bancario ante los escenarios planteados. Sin embargo, las entidades deben continuar otorgando créditos en un marco que contribuya a preservar la estabilidad financiera.

## 5.2 RIESGO DE LIQUIDEZ

*El riesgo de liquidez estuvo controlado. Pese al crecimiento de la cartera de créditos, la liquidez del sistema todavía es alta y permite al sistema cumplir con sus obligaciones a corto plazo. Esta situación se reflejó en la disminución de las necesidades de liquidez, las cuales fueron cubiertas principalmente por el mercado interbancario. La prueba de tensión del riesgo de liquidez mostró que el mercado interbancario y las ventanillas de liquidez del BCB cubrirían las necesidades de liquidez requeridas ante situaciones extremas.*

Una adecuada gestión del riesgo de liquidez permite alcanzar un equilibrio entre operaciones activas y pasivas de corto plazo. Esta relación puede ser evaluada a través de la cobertura de pasivos de corto plazo con activos líquidos. En 2012 este indicador en términos totales alcanzó 70%, superior en 4pp al observado en diciembre de 2011. Por monedas, se registró un mayor resguardo de liquidez en ME (74%) con respecto a MN (67%), la evolución anual de estos *ratios* mostró un similar nivel en ME y un incremento de 7pp en MN con respecto a la gestión anterior (Gráfico 82).

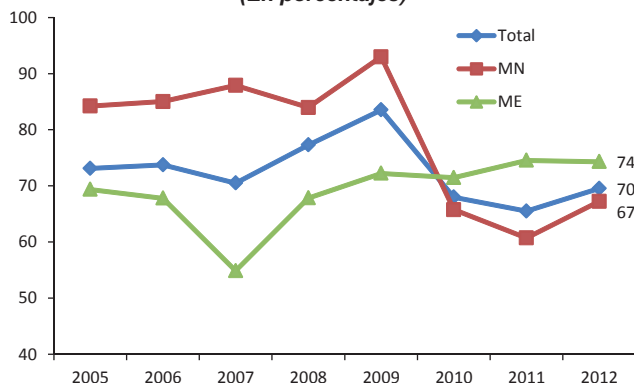
Por subsistemas, las cooperativas presentaron el menor resguardo de liquidez sistémico en MN (38%),

**CUADRO 11: EFECTOS DEL INCREMENTO DE LA CARTERA EN MORA SOBRE EL CAP**  
(Expresado en millones de bolivianos y porcentajes)

	Enero de 2012		Julio de 2012		Enero de 2013	
	Escenario crisis	Escenario base	Escenario crisis	Escenario base	Escenario crisis	Escenario base
Cartera en mora	810	810	806	806	900	900
Nueva cartera en mora	2.177	445	2.277	498	3.716	770
Cobertura del colateral de los nuevos créditos morosos	0,80	0,80	0,80	0,80	0,80	0,80
Nuevas provisiones sobre los créditos morosos no cubiertos por el colateral	435	89	455	100	743	154
<b>CAP inicial</b>	<b>12,35%</b>	<b>12,35%</b>	<b>13,13%</b>	<b>13,13%</b>	<b>12,18%</b>	<b>12,18%</b>
Patrimonio neto	5.533	5.533	6.351	6.351	6.536	6.536
Total activo computable	44.802	44.802	48.382	48.382	53.676	53.676
<b>CAP post-shock</b>	<b>11,77%</b>	<b>12,44%</b>	<b>12,52%</b>	<b>13,15%</b>	<b>11,17%</b>	<b>12,12%</b>
Patrimonio neto	6.139	6.485	7.007	7.363	6.937	7.526
Total activo computable	52.146	52.146	55.978	55.978	62.103	62.103
<b>Cambios en el CAP (puntos porcentuales)</b>	<b>-0,58</b>	<b>0,09</b>	<b>-0,61</b>	<b>0,03</b>	<b>-1,01</b>	<b>-0,06</b>

FUENTE: ASFI  
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras  
Nota: Informe de julio de 2012 con datos a marzo de 2012 e informe de enero de 2013 con datos a septiembre de 2012

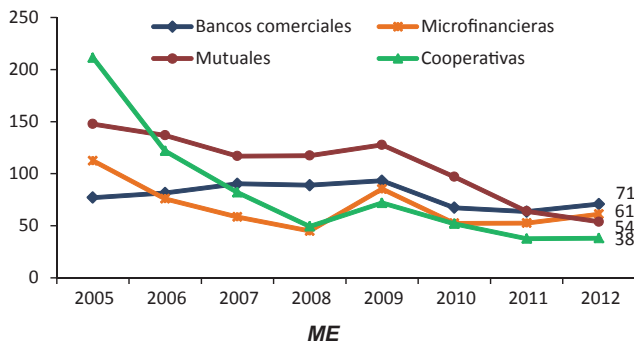
**GRÁFICO 82: RESGUARDO DE LIQUIDEZ SISTÉMICA POR MONEDA**  
(En porcentajes)



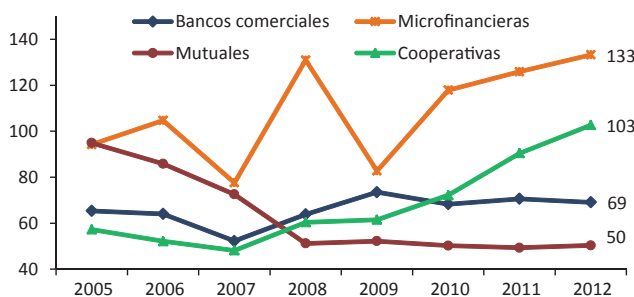
FUENTE: ASFI  
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras  
Resguardo de liquidez: Activos líquidos / Obligaciones de corto plazo.  
Activos líquidos = Disponibilidades neto de la cuenta de encaje (no considera metales) + inversiones financieras considerando el 70% del Fondo RAL (Tramos 1 y 2). Para una crisis sistémica se considera el Artículo 36 de la Ley 1670 que faculta al BCB a atender las necesidades de liquidez de las entidades financieras mediante créditos de liquidez  
Obligaciones de corto plazo = Depósitos a la vista + depósitos en cajas de ahorro + depósitos a plazo fijo a 30 días + obligaciones fiscales a la vista + obligaciones con entidades financieras a la vista



**GRÁFICO 83: RESGUARDO DE LIQUEDEZ SISTÉMICA POR SUBSISTEMA (En porcentajes)**  
MN



ME

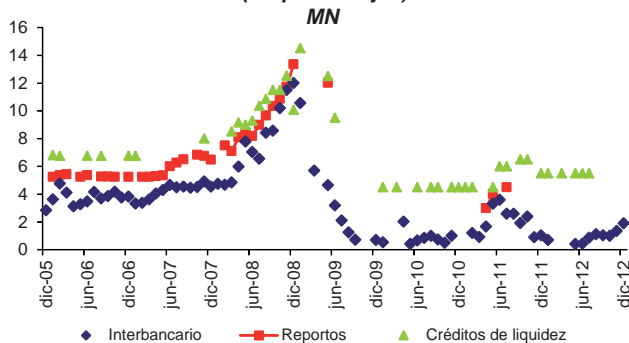


FUENTE: ASFI  
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

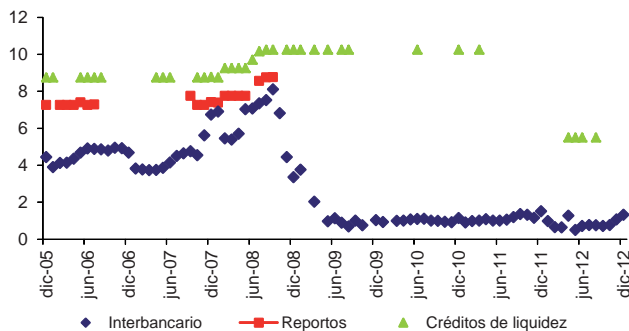
indicador 18pp menor al promedio del sistema; los otros subsistemas mantuvieron un indicador alrededor del promedio. En ME existe una mayor diferenciación del resguardo de liquidez por subsistemas: las mutuales tuvieron el menor resguardo (50%) con 25pp por debajo del promedio, mientras que las microfinancieras y cooperativas cubrieron -con activos líquidos- más del 100% de sus pasivos de corto plazo en ME (Gráfico 83).

Durante los últimos doce meses, el coeficiente de variación de los depósitos de corto plazo<sup>21</sup> -medido a través del cociente entre la desviación estándar y el promedio- mostró una volatilidad distinta por moneda. En MN se observó una tendencia decreciente de la volatilidad de los depósitos en cajas de ahorro y DPF a 30 días en todos los subsistemas, lo cual indica que las variaciones de estos depósitos son cada vez más tendenciales y no atípicas. En un análisis de largo plazo, se puede concluir que entre las gestiones 2005 y 2012 disminuyó la volatilidad de las obligaciones con el público en cajas de ahorro y DPF a 30 días, lo cual implica que la exposición del sistema financiero al riesgo de liquidez disminuyó.

**GRÁFICO 84: EVOLUCIÓN DE LAS TASAS DE INTERÉS EN EL MERCADO DE LIQUEDEZ (En porcentajes)**  
MN



ME



FUENTE: ASFI  
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

Las necesidades de liquidez del sistema financiero acumuladas durante 2012 alcanzaron a Bs6.811 millones (equivalentes a \$us993 millones) de los cuales 55% fueron en MN y el restante 45% en ME. Los préstamos interbancarios continuaron constituyéndose en el principal mecanismo de las instituciones financieras para atender necesidades inmediatas de liquidez (99%). Con respecto a la gestión anterior, el sistema financiero requirió menores recursos líquidos; estas necesidades se redujeron 14% en MN y 3% en ME.

Las tasas de interés en el mercado de liquidez durante los primeros seis meses de la gestión 2012 continuaron bajas y no cambiaron significativamente en ambas monedas a consecuencia de los menores requerimientos de liquidez de las entidades financieras. Sin embargo, en el segundo semestre de 2012 las tasas para créditos interbancarios aumentaron 146pb en MN y 61pb en ME por mayores requerimientos de liquidez en este período (Gráfico 84).

21 Incluye depósitos en cajas de ahorro y depósitos a plazo hasta 30 días. No se incluye depósitos a la vista.

El actual régimen de encaje legal -que es diferenciado por monedas- produjo mayores requerimientos de encaje legal en ME, por lo cual el excedente de encaje en esta moneda disminuyó 21% con respecto de 2011, en MN, el excedente de encaje legal aumentó 21% en 2012. Estos excedentes, Bs1.602 millones (\$us233 millones) en ME y Bs6.646 millones (\$us969 millones) en MN se constituyen en recursos líquidos que podrían contribuir a un mayor resguardo de liquidez de los pasivos de corto plazo o al crecimiento de la cartera de créditos (Gráfico 85).

### 5.2.1 Prueba de tensión para el riesgo de liquidez

Se realizó una prueba de tensión para analizar el efecto de una eventual salida de depósitos con información de todas las entidades del sistema financiero en forma individual al 30 de noviembre de 2012.

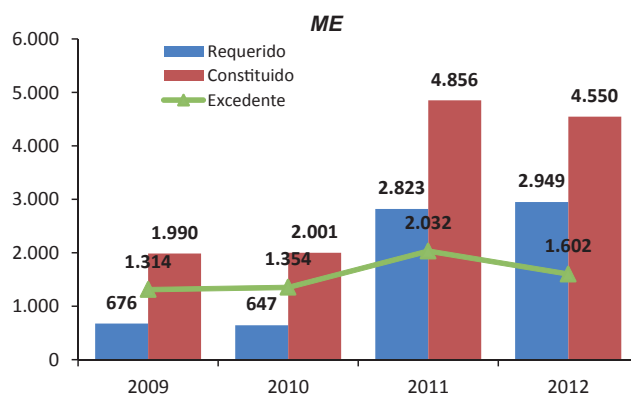
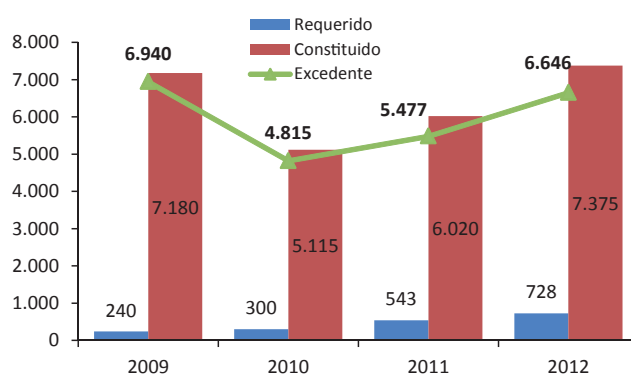
El escenario analizado replicó el comportamiento de la salida de depósitos ocurrida entre el 4 de julio y el 5 de agosto de 2002 donde, en promedio, salió del sistema financiero el 14% del total de los depósitos, pero se aplicó una disminución porcentual en forma individualizada para cada entidad equivalente a la que registró en el período citado.

Se aplicaron salidas individuales entre el 9% y el 15,5% para los bancos comerciales, entre el 0,8% y el 13% para las microfinancieras, entre el 8,1% y el 31,6% para las mutuales y entre el 0,7% y el 16,1% para las cooperativas.

Este escenario fue analizado en dos contextos. El primero muestra un choque que afecta a una entidad individualmente, sin efectos generalizados en el sistema. El segundo señala la existencia de un choque sistémico, circunstancia bajo la cual no operaría el mercado interbancario como asistencia de liquidez.

Entre los supuestos más importantes, las entidades financieras pueden utilizar el 42% de sus disponibilidades para atender una eventual salida de depósitos.<sup>22</sup> Otras fuentes de liquidez provienen

**GRÁFICO 85: EXCEDENTE DE ENCAJE LEGAL EN EFECTIVO**  
(Expresado en millones de bolivianos)  
MN



FUENTE: BCB  
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

<sup>22</sup> Este porcentaje de disponibilidades se obtuvo descontando el promedio registrado entre 2006 y 2008, período en el cual el sistema financiero mantuvo un nivel promedio de disponibilidades cercano al 9,1% de sus activos y servían para cubrir sus operaciones diarias. Desde el segundo semestre de 2009 esta proporción se incrementó en forma extraordinaria pudiendo ser utilizado por las entidades financieras para cubrir parte de sus necesidades de liquidez.

de las inversiones financieras. Las ventanillas de asistencia de liquidez del BCB están disponibles en todo momento. En la exposición de resultados se excluyeron del análisis a las entidades extranjeras. En cuanto a las entidades nuevas que no tienen registros de 2002, o a aquellas que no hubiesen registrado salidas de depósitos, se les asignó como porcentaje de retiro de depósitos el promedio del subsistema al que pertenecen.

Los resultados señalan que en una salida de depósitos bajo el primer contexto, el mercado interbancario sería suficiente para cubrir las necesidades de liquidez de todas las entidades financieras, salvo de tres entidades no bancarias que tendrían problemas aún con la asistencia del BCB a través del Fondo RAL. Bajo el segundo contexto, seis entidades no cubrirían sus requerimientos a través de créditos de liquidez en aplicación del artículo 36 de la ley 1670.<sup>23</sup>

Las pruebas efectuadas reflejan una situación extrema en la que el mercado interbancario y las ventanillas de liquidez del BCB responderían positivamente para atender los requerimientos de la mayoría de las entidades financieras.

**CUADRO 12: LÍMITE DE SALIDA DE DEPÓSITOS POR SUBSISTEMA**  
(En porcentajes)

	Entidad con el límite más bajo	Entidad con el límite más alto	Promedio simple por subsistema
Bancos comerciales	16	51	35
Microfinancieras	11	24	19
Mutuales	7	61	29
Cooperativas	10	45	26

FUENTE: BCB  
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

### 5.2.2 Límite de salida de depósitos que podrían soportar las entidades financieras

En forma adicional a la prueba de tensión, se realizó un ejercicio para determinar cuál sería la proporción de salida máxima de depósitos que cada entidad financiera podría soportar bajo sus condiciones actuales. Los supuestos son los mismos que los usados para la prueba de tensión, pero únicamente se replicó el primer contexto, sin efectos generalizados en el sistema.

Los resultados indican que once de las entidades que concentran más del 64% de los depósitos podrían resistir por lo menos un 30% de salida de depósitos. Asimismo, se identifican a los bancos comerciales como las entidades con mayor resistencia ante una salida de depósitos, mientras que las entidades microfinancieras serían las más vulnerables (Cuadro 12).

<sup>23</sup> Ningún banco comercial está comprendido dentro de estas entidades, que en conjunto representan menos del 2% de los depósitos del sistema financiero. El porcentaje de salida de depósitos simulado para las entidades que no cubrieron sus requerimientos de liquidez llegó hasta el 31,6%.

## Riesgo sistémico en el SIPAV

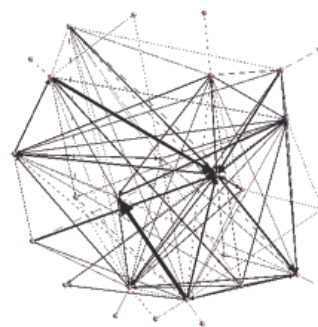
El riesgo sistémico está definido como la probabilidad de incurrir en pérdidas acumuladas a causa de un evento que ocasionaría una serie de fallas consecutivas a lo largo de una cadena de instituciones o de los mercados que componen un sistema. En otros términos, es una reacción en cadena que produce un efecto dominó de contagio entre los elementos interconectados. Este aspecto ha sido analizado desde la perspectiva del riesgo del contagio directo con el análisis de las redes transaccionales del SIPAV y la simulación del incumplimiento de los pagos de entidades financieras sistémicamente importantes.

Un análisis general, con datos del 31 de diciembre de 2012, muestra que la red transaccional del SIPAV estaba conformada por 27 participantes y 135 conexiones, en promedio las entidades financieras se conectaron con otras 5 entidades y menos de la mitad de las duplas conformadas (41%) se conectaron a una tercera entidad. Con relación a junio 2012 el número de agentes conectados fue mayor en 5 al igual que los enlaces (15), no obstante el nivel de conectividad de la red disminuyó de 0,26 a 0,19 (Gráfico 86).

De acuerdo con la metodología establecida para analizar el riesgo sistémico se identificaron a los agentes sistémicamente importantes a través del criterio de capacidad de intermediación, para lo cual se estimaron los resultados de los indicadores (*betweenness centrality*, HITS y *PageRank-Google*). Los resultados señalan que dos entidades (EIF 10 y EIF 12) son las que cumplen una función preponderante para que la red se mantenga conectada y para que los fondos circulen por ella. Las instituciones seleccionadas fueron las mismas que en junio 2012, lo cual refuerza el criterio de efectuar un seguimiento más preciso a estas entidades (Cuadro 13).

Bajo estos lineamientos se simuló el incumplimiento de los pagos de las dos instituciones financieras identificadas y se evaluó el efecto de un posible contagio sobre las demás entidades participantes. Se observó que en ningún momento del día las cuentas operativas hubiesen registrado saldos insuficientes para efectuar pagos posteriores debido a los elevados niveles de liquidez constituidos.

**GRÁFICO 86: ESTRUCTURA Y MÉTRICAS DE LA RED TRANSACCIONAL – SIPAV**



Nro. de nodos	Nro. de aristas	Grado promedio de nodo	Coefficiente de agrupamiento	Densidad de la red	Longitud media
27	135	5	0,41	0,19	1,99

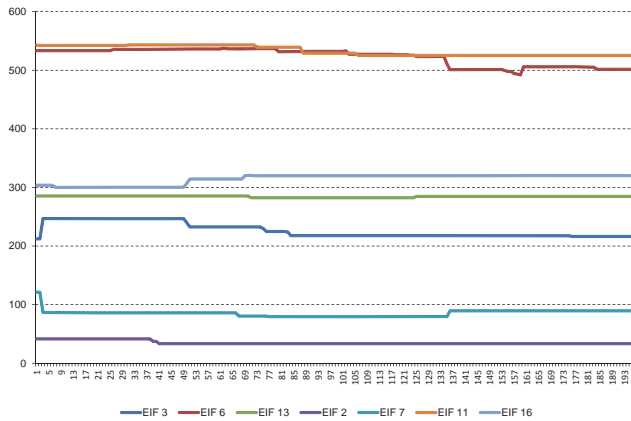
FUENTE: BCB  
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

**CUADRO 13: MÉTRICAS DE LAS ENTIDADES PARTICIPANTES DEL SIPAV**

	<i>Betweenness Centrality</i>	<i>Authority</i>	<i>Hub</i>	<i>PageRank</i>
CC1	99,56	0,09	0,09	0,115
EIF 1	12,90	0,06	0,07	0,051
EIF 2	0,00	0,02	0,03	0,027
EIF 3	37,55	0,04	0,05	0,049
EIF 4	26,68	0,03	0,03	0,033
EIF 5	26,12	0,04	0,04	0,042
EIF 6	36,89	0,08	0,09	0,072
EIF 7	6,64	0,03	0,03	0,032
EIF 8	35,68	0,06	0,07	0,055
EIF 9	0,00	0,02	0,03	0,025
EIF 10	106,97	0,09	0,10	0,089
EIF 11	1,21	0,03	0,03	0,031
EIF 12	83,81	0,09	0,10	0,086
EIF 13	35,75	0,06	0,07	0,062
CC2	2,41	0,03	0,03	0,027
EIF 14	0,00	0,01	0,01	0,013
EIF 15	0,00	0,01	0,00	0,014
EIF 16	4,39	0,03	0,03	0,026
EIF 17	0,00	0,02	0,00	0,020
EIF 18	2,14	0,03	0,03	0,030
EIF 19	1,96	0,02	0,03	0,024
EIF 20	0,00	0,01	0,00	0,011
EIF 21	0,33	0,02	0,02	0,019
EIF 22	0,00	0,01	0,00	0,012
EIF 23	0,00	0,01	0,00	0,014
EIF 24	0,00	0,01	0,00	0,013
EIF 25	0,00	0,00	0,01	0,008

FUENTE: BCB  
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

**GRÁFICO 87: SALDOS SIMULADOS DE CUENTAS OPERATIVAS**  
(Expresado en millones de bolivianos)



FUENTE: BCB  
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

Los saldos de las cuentas operativas simuladas de entidades participantes que estuvieron estrechamente conectadas con las entidades sistémicamente importantes durante la fecha de análisis no registraron disminuciones significativas (Gráfico 87), corroborando de esta manera la solidez de la principal estructura transaccional del sistema financiero (SIPAV).

En conclusión, los grados de exposición del sistema financiero nacional al riesgo de contagio directo y consiguientemente al riesgo sistémico registraron niveles bajos.

Durante la reciente crisis financiera el rescate de entidades financieras con recursos del sector público llevó a un elevado costo social y al impacto negativo para el sector real de la economía. Las acciones realizadas reforzaron la idea de que existen entidades demasiado sistémicas para caer (*too big to fail*) pues al ser su quiebra más costosa que su rescate, operan con una especie de garantía pública implícita, lo cual se conoce como riesgo moral (*moral hazard*). En este sentido, el Comité de Basilea está desarrollando un enfoque integrado para la regulación de entidades sistémicamente importantes, avances que se recopilan en el Recuadro 6.

## RECUADRO 6

### METODOLOGÍA PARA LA IDENTIFICACIÓN DE ENTIDADES SISTÉMICAMENTE IMPORTANTES

A raíz de la reciente crisis financiera y sus consecuencias negativas sobre la estabilidad financiera mundial renació el interés de analizar las nuevas necesidades normativas en presencia de grandes bancos en la economía. La expresión demasiado grande para quebrar (en inglés *too big to fail*) quiere decir que los grandes bancos tienen ciertos incentivos para incrementar su apetito por el riesgo, pues, al ser su quiebra más costosa que su rescate, operan con una especie de garantía pública implícita, lo cual se conoce como riesgo moral (*moral hazard*). El rescate de entidades financieras con recursos del sector público conlleva un elevado costo social y un impacto negativo para el sector real de la economía.

En consecuencia, uno de los actuales desafíos regulatorios es el tratamiento de las Instituciones Financieras de Importancia Sistémicas (SIFI, por sus siglas en inglés) con políticas regulatorias prudenciales.

El impulso político para el tratamiento específico de las SIFI comenzó en la Cumbre de Jefes de Estado del G-20 de Londres (abril de 2009), donde se pidió al FMI, al BIS y al Consejo de Estabilidad Financiera (FSB, por sus siglas en inglés) que desarrollen guías de uso común para las autoridades nacionales a fin de evaluar la importancia sistémica de las instituciones financieras. Posteriormente, en la cumbre de Pittsburgh se le pidió al FSB que propusiera un conjunto de posibles medidas para abordar los problemas asociados a las SIFI.

Desde entonces, el Comité de Basilea (Basilea III, 2011) y el FSB están desarrollando un enfoque integrado aplicable a las SIFI que podría incluir una combinación de suplementos de capital, capital contingente y deuda capaz de absorber pérdidas. En el marco de esta iniciativa, el Comité desarrolló una propuesta de metodología que incluye indicadores cuantitativos y cualitativos para evaluar la importancia sistémica de las SIFI y elaboró estudios sobre la capacidad adicional de absorber pérdidas que deberían tener estas instituciones mediante los diversos instrumentos propuestos para mitigar los riesgos asociados a las SIFI, como por ejemplo, suplementos de liquidez, mayores restricciones para grandes exposiciones al riesgo y supervisión mejorada.

Basilea III (2012) desarrolló una serie de principios para evaluar las SIFI a nivel local. Este marco está compuesto por 12 principios que pueden clasificarse en dos grupos: el primer grupo (principios del 1 al 7) gira en torno a la metodología de evaluación, mientras que el segundo grupo (principios del 8 al 12) se centra en el requerimiento de capital para la absorción de pérdidas.

#### **Metodología de evaluación**

Principio 1: Las autoridades nacionales deberán establecer una metodología para evaluar el grado en que los bancos tienen importancia sistémica en el contexto local.

Principio 2: La metodología de evaluación de una SIFI deberá reflejar el impacto potencial de la quiebra del banco o la externalidad creada por dicha quiebra.

Principio 3: El sistema de referencia para evaluar el impacto de la quiebra de una SIFI deberá ser la economía local.

Principio 4: Las autoridades de origen deberán evaluar el grado de importancia sistémica de los bancos a nivel de grupo consolidado, mientras que las autoridades de acogida deberán evaluar el grado de importancia sistémica de las filiales que operen en sus jurisdicciones, consolidadas para incluir cualquier filial propia que aquéllas puedan tener a su vez.

Principio 5: El impacto de la quiebra de una SIFI en la economía local deberá, en principio, evaluarse teniendo en cuenta los siguientes factores específicos de cada banco: tamaño, interconexión, falta de sustitutos y complejidad de las operaciones. Además, las autoridades nacionales podrán incluir otras medidas/datos que puedan influir en estos indicadores propios de cada banco dentro de cada uno de los factores antes mencionados, como el tamaño de la economía local.

Principio 6: Las autoridades nacionales deberán realizar evaluaciones periódicas de la importancia sistémica de los bancos que operen en sus jurisdicciones para garantizar que su evaluación refleja el estado actual de los sistemas financieros pertinentes.

Principio 7: Las autoridades nacionales deberán hacer pública la información que resuma la metodología empleada para evaluar la importancia sistémica de los bancos en su economía local.

### **Requerimiento de capital para la absorción de pérdidas o colchón de conservación de capital (HLA por sus siglas en inglés)**

Principio 8: Las autoridades nacionales deberán documentar las metodologías y consideraciones utilizadas para calibrar el nivel de HLA que el marco exigiría a las SIFI de sus jurisdicciones. El nivel de HLA calibrado para las SIFI deberá basarse en metodologías cuantitativas y factores específicos del país, sin perjuicio de la utilización del criterio supervisor.

Principio 9: El requerimiento de HLA impuesto a un banco deberá ser proporcional a su grado de importancia sistémica.

Principio 10: Las autoridades nacionales deberán garantizar que la aplicación de las metodologías es compatible dentro de sus jurisdicciones. Las autoridades de origen deberán imponer HLA calibrados a nivel de entidad matriz y/o de grupo consolidado. Las autoridades de destino deberán imponer HLA calibrados a nivel de filial.

Principio 11: En caso de que la autoridad de destino considere que la filial de un banco es SIFI, las autoridades de origen y de destino deberán establecer mecanismos de coordinación y cooperación sobre el HLA más adecuado, dentro de los límites impuestos por la legislación en la jurisdicción de destino.

Principio 12: El HLA deberá cubrirse totalmente con capital primario. Además, las autoridades nacionales deberán aplicar requerimientos adicionales y otras medidas de política según consideren adecuado para tratar los riesgos planteados por una SIFI.

Para Basilea III el HLA -siendo indispensables para la estabilidad del sector bancario- no basta por sí solo. Igual importancia reviste contar con una sólida base de liquidez reforzada mediante estándares supervisores robustos.

Villegas (2012) aplicó la metodología de evaluación -en el marco del principio 5- para analizar la presencia de SIFI en el mercado interbancario boliviano, tomando como indicadores relevantes la concentración que una entidad financiera tenga del flujo de operaciones del mercado interbancario (tamaño), las veces que proveyó liquidez a otra entidad financiera (interconexión) y si su oferta de recursos en este mercado de liquidez puede ser cubierta por otra entidad (falta de sustitutos).

Para el análisis de estos indicadores el estudio usó información diaria del mercado interbancario entre enero de 2006 y agosto de 2012 segmentando las operaciones interbancarias en aquellas realizadas en MN y ME.

El grado de concentración se identificó con el cálculo del índice Herfindahl-Hirschman. Para analizar el grado de conexión se representó al mercado interbancario en una red con nodos y arcos en función al número de conexiones. La falta de sustitutos se determinó a través de un modelo de contagio que simuló la salida de uno de los principales proveedores de liquidez del mercado interbancario.

Los resultados sugieren que en el mercado interbancario en MN existirían dos SIFI, las cuales de no aportar con recursos líquidos a este mercado podrían afectar la liquidez de otras entidades que requieran flujos de efectivo en MN. Para el mercado interbancario en ME no se evidenció la existencia de SIFI.

La existencia de SIFI en el mercado interbancario es una razón más que justifica la importancia de las ventanillas de liquidez del BCB, las que garantizan la provisión de liquidez en situaciones de dificultades en una entidad financiera y/o en todo el sistema.

En el caso concreto de la existencia de SIFI en la provisión de liquidez en el mercado interbancario boliviano, antes de aplicar mayores exigencias de capital se recomienda avanzar en la aplicación de los lineamientos de Basilea III sobre el manejo del riesgo de liquidez. Esto implica determinar niveles de resguardo de liquidez y realizar mayores pruebas de tensión para identificar las necesidades de liquidez en situaciones extremas.

### **Referencias**

Basilea III (2011). Bancos de importancia sistémica mundial: Metodología de evaluación y requerimiento de absorción de pérdidas adicional. Comité de Supervisión Bancaria de Basilea. Texto normativo. BIS.

Basilea III (2012). Marco aplicable a bancos de importancia sistémica local. Comité de Supervisión Bancaria de Basilea. BIS.

Villegas, M. (2012). Identificación de entidades sistémicamente importantes en el mercado de liquidez interbancario boliviano. Banco Central de Bolivia. Documento de trabajo interno.





## 6. Conclusiones

Junto al mejor desempeño económico nacional, la actividad de intermediación continuó creciendo durante 2012. El crecimiento de los depósitos fue liderado por los DPF mayores a un año, especialmente proveniente de los inversionistas institucionales. El incremento de la cartera se explicó principalmente por el microcrédito, aunque el crédito PYME también registró un importante crecimiento.

El análisis del ahorro de las familias mostró una recomposición desde DPF a cajas de ahorro, lo cual se explicaría por los menores rendimientos ofrecidos por las entidades financieras para DPF y la preferencia del público por depósitos con mayores propiedades de liquidez.

Los indicadores del sector inmobiliario continuaron con una dinámica importante en 2012, pero a tasas más moderadas. Por su parte, el crédito de vivienda registró tasas de crecimiento menores a gestiones anteriores y no se encontró evidencia de que actualmente este tipo de financiamiento esté atravesando un período de auge crediticio.

Los menores niveles de pesadez de la cartera y los altos niveles de cobertura de la cartera en mora con provisiones reflejaron una disminución del riesgo de crédito en el sistema financiero y las pruebas de tensión realizadas para los riesgos de crédito y liquidez muestran que el sistema financiero es sólido y puede enfrentar hipotéticos escenarios adversos. El Ente Emisor está atento a la concreción de cualquier amenaza que enfrente el sistema financiero y en coordinación con el Órgano Ejecutivo continuará promoviendo medidas que contribuyan a mantener la estabilidad financiera.

Finalmente, el favorable contexto económico interno, los incentivos normativos y los bajos niveles de riesgo crediticio, se constituyen en un entorno propicio para que en 2013 las entidades financieras canalicen más recursos al sector productivo. Sin embargo, las entidades bancarias aún tienen desafíos importantes, entre los cuales se encuentran el mejorar el acceso a servicios financieros especialmente a la población del área rural, incrementar el crédito al sector agropecuario lo que contribuirá a preservar la seguridad alimentaria del país y, finalmente reducir las tasas de interés a este sector.



# Anexo 1

## Resumen de normas relacionadas al sistema financiero aprobadas entre el 01/07/2012 y el 31/12/2012

### BCB

#### **R.D. 154/2012 de 28 de agosto de 2012 modifica Reglamento para la Transferencia de Remesas Internacionales**

Establece que las empresas proveedoras de servicios de pago y las entidades de intermediación financiera que brinden el servicio de TRI deberán adecuarse a lo dispuesto en el Reglamento la Transferencia de Remesas Internacionales y obtener licencia de funcionamiento o autorización cumpliendo la reglamentación específica que emita la ASFI en el plazo que defina y comunique esta autoridad.

#### **R.D. 183/2012 de 16 de octubre de 2012 modifica Reglamento de Disposición de Bienes Recibidos por el Apoyo Financiero a Procedimientos de Venta Forzosa, Solución o Liquidación de Entidades de Intermediación Financiera, así como aquellos activos que se adjudique judicialmente o reciba en dación en pago de obligaciones emergentes de cartera de créditos cedida.**

Se hicieron explícitas las condiciones para la disposición de la cartera de créditos y la forma de definir su precio base de remate. Este precio será definido por el Directorio del BCB, considerando un avalúo independiente, cuya antigüedad no sea mayor a 24 meses de la fecha de remate y sobre la base de un informe técnico emitido por la Gerencia de Entidades Financieras y aprobado por el Comité de Recuperación y Realización de Activos de Administración Directa.

#### **R.D. 188/2012 de 6 de noviembre de 2012 aprueba nuevo Reglamento del Cheque**

Norma las condiciones de uso y aceptación del cheque como instrumento de pago, además regula los cheques especiales y los requisitos para su procesamiento por las Cámaras Electrónicas de Compensación (CEC).

### ASFI

#### **Modificación al Reglamento para la Constitución, Adecuación y Funcionamiento de Empresas Transportadoras de Material Monetario y/o Valores que brinden servicio al Sistema Financiero**

Mediante Circular ASFI/135/2012 de 14 de agosto de 2012 se aprobó la Resolución 399/2012 que faculta a las entidades supervisadas a optar por un sistema mixto de transporte de material monetario y/o valores, pudiendo utilizar los servicios de una Empresa Transportadora de Material Monetario y organizar su propio servicio. Asimismo, faculta a las entidades de intermediación financiera con servicio propio de transporte de material monetario y/o valores, a solicitar por motivos fundados, el apoyo de las Fuerzas Armadas del Estado Plurinacional de Bolivia en el caso de suscitarse situaciones de fuerza mayor o situaciones de riesgo imprevistas.

### **Modificación al Reglamento para la Constitución, Adecuación y Funcionamiento de las Cooperativas de Ahorro y Crédito**

Mediante Circular ASFI/136/2012 de 14 de agosto de 2012 se aprobó la Resolución 399/2012 que detalla las actividades de intermediación financiera que pueden ser realizadas por las Cooperativas de Ahorro y Crédito que cuenten con licencia de funcionamiento como CAC abierta o CAC Societaria. También dispone que se debe incluir en cada uno de los certificados de aportación, que el mismo está disponible para absorber pérdidas en caso de que la CAC (abierta o societaria) incurra en ellas. Finalmente dispone que la CAC abierta o societaria que cuente con Licencia de Funcionamiento emitida por ASFI, debe incluir luego de su denominación o razón social la frase “Con Licencia de Funcionamiento”, la cual debe figurar en toda publicidad, promoción y material informativo que emita.

### **Reglamento para la Emisión y Administración de Instrumentos Electrónicos de Pago**

Mediante Circular ASFI/137/2012 de 15 de agosto de 2012 se aprobó la Resolución 405/2012 que autoriza el servicio de emisión de tarjetas prepagadas como nuevo servicio que las entidades de intermediación financiera podrán prestar previa no objeción de ASFI. El Reglamento tiene 8 secciones incluyendo: Disposiciones generales, emisión y administración de los instrumentos electrónicos de pago, tarjetas de pago, órdenes electrónicas de transferencia de fondos, billetera móvil y emisión de tarjetas prepagadas. El Reglamento establece los requerimientos operativos mínimos de seguridad que deben ser cumplidos.

### **Modificaciones al Reglamento de Control de Encaje legal**

Mediante Circular ASFI/139/2012 de 27 de agosto de 2012 se aprobó la Resolución 423/2012 que incorpora en el Reglamento de Control de Encaje Legal el proceso administrativo sancionatorio para la aplicación de multas por deficiencia de encaje legal, estableciendo tres etapas referidas a la notificación de cargos, descargos y evaluación y emisión de resolución. Asimismo, incluye la facultad de las entidades de intermediación financiera sancionadas de interponer los recursos previstos por Ley, previo pago de la multa impuesta en la resolución recurrida.

### **Reglamento para la Intervención, Disolución, Liquidación, Clausura y Cierre de Cooperativas de Ahorro y Crédito Societarias sin Licencia de Funcionamiento**

Mediante Circular ASFI/141/2012 de 29 de agosto de 2012 se aprobó la Resolución 426/2012 que regula el proceso de intervención, disolución, liquidación, clausura y cierre de las Cooperativas de Ahorro y Crédito Societarias que no cuenten con licencia de funcionamiento emitida por ASFI conforme lo dispuesto por el Artículo 4° de la Ley de Bancos y Entidades Financieras, la Ley N° 3892 y demás disposiciones reglamentarias. El Reglamento señala las formas de liquidación, establece el procedimiento para la disolución y liquidación voluntaria, dispone la intervención para iniciar el proceso de quiebra y regula la declaratoria de quiebra y cierre de las Cooperativas de Ahorro y Crédito Societarias sin licencia de funcionamiento.

### **Modificaciones al Reglamento para la Emisión y Administración de Instrumentos Electrónicos de Pago**

Mediante Circular ASFI/144/2012 de 17 de septiembre de 2012 se aprobó la Resolución 461/2012 que determina que es obligación de los emisores de Instrumentos Electrónicos de Pago establecer, aprobar y aplicar tarifas, comisiones y otros cargos, sin que estos excedan los establecidos por el Banco Central de Bolivia. También establece que la entidad de intermediación financiera para emitir tarjetas prepagadas debe obtener la autorización de ASFI y contar con un Reglamento Interno de Operaciones que contenga los procedimientos para la determinación, modificación y difusión de las tarifas, comisiones y otros cargos, los mismos que no deberán exceder lo establecido por el Banco Central de Bolivia.

**Reglamento para la Gestión de Seguridad Física y modificaciones a los Reglamentos para Sucursales, Agencias y Otros Puntos de Atención, para la Constitución, Adecuación y Funcionamiento de Empresas Transportadoras de Material Monetario y/o Valores que brinden servicio al Sistema Financiero y para el funcionamiento de Cajeros Automáticos**

Mediante Circular ASFI/146/2012 de 17 de octubre de 2012 se aprobó la Resolución 542/2012 que establece lineamientos y condiciones para la Gestión de Seguridad Física que deben implementar las Entidades de Intermediación Financiera y las Empresas de Servicios Auxiliares Financieros para la prestación de sus clientes y usuarios. Incluye lineamientos que deben considerar las entidades supervisadas para la constitución de un sistema de Gestión de Seguridad Física en base a políticas, manuales y una estructura organizativa adecuada, así como para la determinación del nivel de riesgo ante incidentes de seguridad física. Asimismo, señala los requerimientos generales que deben implementar las entidades supervisadas respecto a la clasificación de áreas de exclusión, equipos de atesoramiento, personal de vigilancia, sistemas de alarma y monitoreo.

**Modificación al Reglamento para Operaciones de Crédito Agropecuario y Crédito Agropecuario Debidamente Garantizado**

Mediante Circular ASFI/148/2012 de 26 de octubre de 2012 se aprobó la Resolución 558/2012 que amplía las siguientes garantías reales: hipotecaria, prendarias sujetas a registro o emitidas por Fondo de Garantía o Fondo de Inversión Cerrado. Asimismo, se modifica a un año el tiempo para acreditar la relación comercial entre el agente de retención de pagos y el productor agropecuario. Finalmente modifica a un año el tiempo de experiencia en el almacenamiento de producto agropecuario y también modifica a un año el tiempo para acreditar la relación comercial entre la empresa compradora y el productor agropecuario.

**Reglamento para la Constitución, Adecuación, Funcionamiento, Disolución y Clausura de las Empresas Remesadoras**

Mediante Circular ASFI/150/2012 de 13 de noviembre de 2012 se aprobó la Resolución 597/2012 en la cual se establece un Reglamento que tiene por objeto normar el proceso de adecuación al ámbito de aplicación de la Ley de Bancos y Entidades Financieras, de las Empresas Remesadoras como Empresas de Servicios Auxiliares Financieros que se encuentran en marcha y la constitución de nuevas empresas, así como el funcionamiento, disolución y clausura de empresas que cuentan con licencia de funcionamiento. Asimismo, tiene por objeto establecer los requisitos que deben cumplir los bancos y fondos financieros privados para prestar los servicios de remesas.

**Modificación al Reglamento para la Constitución, Incorporación, Funcionamiento, Disolución y Clausura de Casas de Cambio**

Mediante Circular ASFI/152/2012 de 23 de noviembre de 2012 se aprobó la Resolución 637/2012 que precisa que las casas de cambio con personalidad jurídica y unipersonales son empresas proveedoras de servicios de pago e incluye las definiciones de Empresa Remesadora, Empresa constituida en el extranjero y Proveedor de servicio de Remesas. También incorpora como operación permitida para la casa de cambio con personalidad jurídica el servicio de remesas familiares y establece que la compra venta de moneda constituye un Servicio de Pago.

**Modificación al Reglamento de la Cartera de Créditos**

Mediante Circular ASFI/159/2012 de 19 de diciembre de 2012 se aprobó la Resolución 743/2012 que establece las características y tipos de créditos de vivienda sin garantía hipotecaria debidamente garantizados y considera como debidamente garantizados aquellos créditos de vivienda sin garantía hipotecaria que cuenten

con garantía personal. También establece que las personas naturales tienen la obligación de presentar el registro de inscripción en el Padrón Nacional de Contribuyentes al momento de solicitar un crédito de vivienda con fines comerciales. Asimismo, incluye la prohibición de uso de prácticas de cobranza abusiva o extorsiva en los procesos de cobranza judicial o extrajudicial, ya sea de manera directa o a través de terceros.

**Modificaciones al Manual de Cuentas para Bancos y Entidades Financieras; Previsiones Genéricas Voluntarias**

Mediante Circular ASFI/163/2012 de 28 de diciembre de 2012 se aprobó la Resolución 797/2012 que considera la modificación de la descripción de la subcuenta “253.01 Previsiones Genéricas Voluntarias”, que permite la reversión de las provisiones genéricas voluntarias que computan como capital secundario, cuando sean destinadas de forma exclusiva e irrevocable para fortalecer el capital primario.

## Anexo 2

Para realizar las proyecciones presentadas en la prueba de tensión del riesgo de crédito se estimó el siguiente modelo de corrección de errores:

$$\Delta Imor_t = \lambda(Imor_{t-1} - \alpha_0 - \alpha_1 lpib_{t-1} - \alpha_2 tasa_{t-1}) + \beta_1 \Delta lpib_{t-1} + \beta_2 \Delta tasa_{t-1} + \beta_3 \Delta Imor_{t-1}$$

*Imor* corresponde al logaritmo de la cartera en mora

*lpib* corresponde al logaritmo del PIB a precios constantes

*tasa* es la tasa de interés efectiva activa (tasa)

$\lambda$  corresponde a la velocidad de ajuste del corto al largo plazo

$\alpha_i$  corresponden a los parámetros de la relación de largo plazo

$\beta_i$  corresponden a los parámetros de corto plazo

De acuerdo con las pruebas de raíz unitaria y de Johansen las series en niveles serían estacionarias en diferencias y existiría al menos un relación de cointegración entre ellas que también puede verificarse al observar el coeficiente  $\lambda$  (Tabla 3). Asimismo el modelo presentó buenas propiedades estadísticas: 1) estabilidad (el máximo autovalor es de 0,94), 2) los residuos son aproximadamente ruido blanco [LM(3)=3,37(0,9464), LM(6)=6,09(0,7309), LM(9)=9,86 (0,3617), LM(12)=4,18 (0,8990)] y 3) no se evidenció heteroscedasticidad (estadístico chi-cuadrado de 165,17 asociado a una probabilidad de 0,28). El test de exogeneidad por bloques rechazó la hipótesis nula que de manera conjunta las variables *lpib* y *tasa* no causan en sentido de Granger a la variable endógena (*Imora*).

**Tabla 1: Pruebas de raíz unitaria**

Variables	Niveles				Primeras diferencias			
	Dickey Fuller		Phillips-Perron		Dickey Fuller		Phillips-Perron	
	t-Estad.	Prob.	t-Estad.	Prob.	t-Estad.	Prob.	t-Estad.	Prob.
<i>Imor</i>	-2,40	0,15	-2,46	0,13	-7,07	0,00	-7,20	0,00
<i>lpib</i>	0,89	0,99	-1,20	0,67	-3,85	0,00	-51,08	0,00
<i>tasa</i>	-1,81	0,37	-2,03	0,27	-11,96	0,00	-11,76	0,00

**Tabla 2: Resultado de la prueba de Johansen**

H0	$\lambda$ traza	Prob.	$\lambda$ max	Prob.
Ninguna	40,39403	0,0021	26,51805	0,0079
A lo más 1	13,87597	0,0864	11,99808	0,1107
A lo más 2	1,877896	0,1706	1,877896	0,1706



Considerando sólo los parámetros significativos de corto plazo, el modelo estimado fue el siguiente:

**Tabla 3: Resultados del modelo**

<i>Variable</i>	<i>Coeficiente</i>	<i>Estadístico t</i>
<i>Lambda (<math>\lambda</math>)</i>	-0,0290	-4,1588
<i>Imor</i>		
<i>C</i>	17,7519	2,9037
<i>lpib</i>	-0,4906	2,8435
<i>tasa</i>	0,2893	-2,4065
<i>D(Imor(-2))</i>	-0,3140	-3,0544
<i>D(lpib(-2))</i>	-1,5395	-2,4237
<i>D(lpib(-3))</i>	-1,5526	-2,4286
<i>D(lpib(-4))</i>	-1,5967	-2,5252

# Abreviaturas

ACH	Cámara de Compensación Automatizada
AFP	Administradoras de Fondos de Pensiones
AP	Autoridad de Fiscalización y Control Social de Pensiones
ASF	Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero
BBV	Bolsa Boliviana de Valores
BCB	Banco Central de Bolivia
BCE	Banco Central Europeo
BDP	Banco de Desarrollo Productivo
CAP	Coefficiente de Adecuación Patrimonial
CCC	Cámara de Compensación de Cheques
DPF	Depósitos a Plazo Fijo
EDV	Entidad de Depósito de Valores
FDP	Fondo de Desarrollo Productivo
Fed	Banco de la Reserva Federal de Estados Unidos
FCI	Fondo de Capitalización Individual
FMI	Fondo Monetario Internacional
HHI	Índice Herfindahl-Hirschman
INE	Instituto Nacional de Estadística
IPM	Índice de Penetración de Mercado
IRL	Índice de Riesgo de Liquidación
IRD	Índice de Rotación de Depósito
IVME	Impuesto a la Venta de Moneda Extranjera
LBTR	Liquidación bruta en tiempo real
ME	Moneda Extranjera
MEFP	Ministerio de Economía y Finanzas Públicas
MN	Moneda Nacional
OMA	Operaciones de Mercado Abierto
PYME	Pequeñas y Medianas Empresas
pb	Puntos básicos
PIB	Producto Interno Bruto
pp	Puntos porcentuales
RIN	Reservas Internacionales Netas
RNBEF	Recopilación de Normas de Bancos y Entidades Financieras
ROA	Rentabilidad sobre Activos
SAFI	Sociedad Administradora de Fondos de Inversión

SIPAV	Sistema de Pagos de Alto Valor
SPNF	Sector Público No Financiero
SPT	Sistema de Pagos del Tesoro
TEA	Tasa de Interés Activa Efectiva
TEP	Tasa de Interés Pasiva Efectiva
TRe	Tasa de Referencia
UFV	Unidad de Fomento de Vivienda

# Glosario

**Agencia fija**

Punto de atención financiero autorizado por ASFI que está ubicado en un local fijo y que funcionalmente depende de una sucursal o directamente de la oficina central de una entidad supervisada, en este último caso debe tener la capacidad para constituirse en un centro de información contable independiente. La agencia fija puede realizar todas las operaciones y servicios permitidos a la entidad supervisada.

**Agencia móvil**

Punto de atención financiero autorizado por ASFI que se encuentra al interior de un vehículo blindado y que funcionalmente depende de una sucursal o directamente de la oficina central de la entidad supervisada. La agencia móvil puede realizar todas las operaciones y servicios permitidos a la entidad supervisada.

**Agencia de Cambio**

Punto de atención financiero autorizado por ASFI que está ubicado en un local fijo o en entidades públicas o privadas y que funcionalmente depende de la Oficina Central de la Casa de Cambio con Personalidad Jurídica. La agencia de cambio puede realizar todas las operaciones y servicios permitidos a la casa de cambio.

**Bancarización**

Grado en el que los habitantes de un país hacen uso de los productos y servicios financieros ofrecidos por las entidades financieras.

**Cajero automático**

Punto de atención financiero instalado con el objeto de permitir a los usuarios de servicios financieros realizar retiros y depósitos de efectivo, consultas de saldos, transferencias entre cuentas y pagos de servicios, mediante el uso de tarjetas de débito, tarjetas de crédito y tarjetas prepagadas, que debe cumplir con lo establecido en el Reglamento para el Funcionamiento de Cajeros Automáticos contenido en la RNBEF.

**Calce de plazos**

Diferencia existente entre los plazos establecidos para las captaciones y colocaciones de una entidad de intermediación financiera.

**Calificación de riesgo soberano**

Opinión emitida por una calificadora de riesgo en cuanto a la solvencia de pago ante la emisión de títulos de deuda de un país.

**Cámara de compensación automatizada**

Sistema de compensación electrónico en el que los participantes (instituciones financieras) intercambian órdenes electrónicas de transferencia de fondos a través de una red de telecomunicación, con el objeto de que la administradora compense y liquide saldos multilaterales netos a través del banco central.

### **Cámara de compensación de cheques**

Servicio por medio del cual se procesan de forma automática y centralizada la compensación y liquidación de cheques que los participantes intercambian entre sí, con el objeto de compensar los saldos multilaterales netos resultantes del canje y liquidarlos a través del banco central.

### **Cartera**

Préstamos directos otorgados por la entidad financiera originados en la actividad principal de intermediación financiera, sin considerar el estado actual de recuperación. Principal activo de un banco, impulsor del movimiento bancario y generador de ingresos.

### **Cartera vigente**

Préstamos que presentan cumplimiento tanto en el pago de capital como de los intereses conforme al plan de pagos establecido en el contrato de crédito.

### **Cartera en mora**

Préstamos con incumplimiento de capital y/o intereses, se hayan iniciado acciones de cobranza o no.

### **Cartera reprogramada**

Cartera cuyas condiciones originalmente pactadas (plazo, tasa de interés y/o monto) han sido modificadas por acuerdo entre la entidad financiera y el cliente.

### **Coefficiente de adecuación patrimonial**

Activos ponderados por riesgo con relación al patrimonio neto.

### **Compensación**

Proceso consistente en la transmisión, conciliación y, cuando corresponde, confirmación de las órdenes de pago e instrucciones de transferencia de valores, previo a la liquidación. La compensación incluye el establecimiento de posiciones finales (acreedoras o deudoras) que reemplazan los derechos y obligaciones individuales de cada orden de transferencia aceptada en un sistema por una obligación o derecho neto para cada participante.

### **Crédito**

En el ámbito financiero se refiere a los préstamos que efectúa una institución financiera.

### **Crédito comercial**

Todo crédito otorgado por una entidad financiera, independientemente de su particular objetivo, con excepción de los créditos hipotecarios de vivienda, de consumo y microcréditos.

### **Crédito de consumo**

Todo crédito concedido a una persona natural a plazo e intereses pactados destinado a financiar la adquisición de bienes de consumo o el pago de servicios, amortizable en cuotas sucesivas y cuya fuente principal de pago es el salario de la persona. Esta definición incluye las operaciones realizadas a través del sistema de tarjetas de crédito de personas naturales.

### **Crédito hipotecario de vivienda**

Todo crédito otorgado a personas naturales destinado a la adquisición, construcción, refacción, remodelación, ampliación y mejoramiento de terrenos y viviendas individuales o en propiedad horizontal; y que hayan sido otorgados al propietario final del inmueble. Se caracterizan por estar totalmente garantizados con la hipoteca sobre dichos inmuebles.

### **Depósitos del público**

Recursos o excedentes de liquidez provenientes de las familias y empresas públicas o privadas captados por las entidades financieras, bajo las modalidades de depósitos vista, caja de ahorros, y a plazo fijo. Cada uno de estos tipos de depósito tienen un menor grado de liquidez, respectivamente.

**Disponibilidades**

Efectivo con que cuenta una entidad en su bóveda en depósitos de libre disponibilidad en entidades bancarias.

**Encaje legal**

Es la proporción de los depósitos de personas naturales y jurídicas que las entidades financieras deben mantener como reserva, en el BCB o a través de él.

**Gastos de administración**

Representa los gastos incurridos en un período determinado, necesarios para el desenvolvimiento administrativo de una entidad. Comprende los gastos de personal, servicios contratados a terceros, seguros, comunicaciones y traslados, impuestos, mantenimiento y reparaciones, depreciaciones, amortización cargos diferidos, entre otros.

**Gastos financieros**

Representa los gastos del período provenientes de la utilización de recursos financieros de terceros. Comprende los cargos por obligaciones con el público, con bancos e instituciones de financiamiento y con el BCB, entre otros.

**Importancia sistémica de los sistemas de pagos**

La importancia sistémica está determinada por el tamaño o naturaleza de los pagos individuales o su valor agregado. Se considera que una eventual falla en los sistemas de importancia sistémica puede desencadenar riesgo sistémico.

**Indicadores de liquidez**

Miden la capacidad que tiene una entidad para afrontar las obligaciones contraídas a corto plazo.

**Índice bursátil**

Número índice que refleja la evolución de los precios de un conjunto de acciones a lo largo del tiempo. Suele ser representativo de lo que sucede en un mercado determinado. Un índice se diferenciará de otro en la muestra de valores que lo compongan, las ponderaciones que se empleen, la fecha de referencia y los ajustes que se apliquen (por dividendos o modificaciones en el capital).

**Índice Herfindahl-Hirschman (HHI)**

Medida para estimar la concentración de mercado a través de la participación relativa de sus rubros económicos. Este índice es calculado como la suma de los cuadrados de los tamaños relativos de las variables utilizadas para medir la estructura de mercado. Mientras el HHI se aproxime más al valor de 10.000, se trata de una estructura de mercado más monopólica.

**Ingresos financieros**

Representa los ingresos del período provenientes de actividades de intermediación financiera. Comprende los productos por disponibilidades, por inversiones temporarias, por cartera y por comisiones gravadas por las que la institución asume riesgos.

**Instrumentos de pago**

Instrumentos que permiten al poseedor o usuario transferir fondos.

**Intermediación financiera**

Actividad que consiste en tomar fondos en préstamo de unos agentes económicos para prestarlos a otros agentes que desean invertir. Mecanismo a través del cual las unidades económicas superavitarias colocan sus ahorros en una institución financiera autorizada, la misma que transfiere esos recursos financieros hacia unidades deficitarias.

### **Inversiones permanentes**

Comprende aquellas inversiones que no pueden ser convertibles en efectivo en un plazo menor a 30 días. Asimismo, incluye inversiones que siendo fácilmente convertibles en efectivo mantienen la intencionalidad de que permanezcan como capital en otras entidades y con una tendencia mayor a 90 días.

### **Inversiones temporarias**

Comprende aquellos depósitos en otras entidades financieras e inversiones en títulos valores emitidos por otras entidades, que pueden ser convertidos fácilmente en efectivo en un plazo no mayor a 30 días y que han sido adquiridas por la entidad con la intención de obtener una adecuada rentabilidad de sus excedentes temporales de liquidez.

### **Liquidación**

Débito o abono a la cuenta de la entidad de liquidación que salda obligaciones con respecto a transferencias de fondos o de valores entre dos o más partes, de acuerdo con los resultados de la compensación.

### **Localidad**

Área geográfica que corresponde a una determinada ciudad, población o conglomerado rural, en el que la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI) autoriza puntos de atención para la prestación de servicios financieros.

### **Margen financiero**

Ingresos financieros menos gastos financieros, básicamente los ingresos que recibe una entidad de intermediación financiera deduciendo los egresos por intereses de depósitos.

### **Microcrédito**

Todo crédito concedido a un prestatario, sea persona natural o jurídica, o a un grupo de prestatarios con garantía mancomunada o solidaria, destinado a financiar actividades en pequeña escala, de producción, comercialización o servicios, cuya fuente principal de pago lo constituye el producto de las ventas e ingresos generados por dichas actividades, adecuadamente verificados.

### **Multibanca**

Entidades bancarias, caracterizadas por ofrecer múltiples servicios. Corresponde a las entidades bancarias del financiero boliviano sin considerar a los bancos especializados en microfinanzas pues no tienen la diversificación de servicios que caracteriza a la multibanca.

### **Obligación**

Compromisos en que se reconocen deudas, o se compromete su pago u otra prestación. En particular, los compromisos de pago contraídos por una persona o institución de pagar una deuda a su vencimiento.

### **Obligaciones con bancos e instituciones de financiamiento**

Corresponden a los financiamientos obtenidos de bancos y otras instituciones de financiamiento del país y del exterior.

### **Obligaciones con el BCB**

Corresponden a los financiamientos obtenidos por las instituciones financieras del BCB.

### **Obligación subordinada**

Pasivo subordinado a todos los demás pasivos de la entidad de intermediación financiera, estando disponible para absorber pérdidas, en caso que los recursos patrimoniales resulten insuficientes.

### **Oficina central**

Punto de atención financiero constituido como domicilio legal de una entidad supervisada, que puede realizar cualquiera de las operaciones y servicios permitidos a la misma, en la que podrá o no atender al público. Consolida todas las operaciones de una entidad supervisada.

**Oficina externa**

Punto de atención financiero ubicado en entidades públicas o empresas privadas, con el objeto de atender depósitos y retiros de cuentas previamente abiertas por sus clientes, recibir pagos de créditos, pagar a funcionarios públicos, compra venta de divisas, pagar la renta dignidad y prestar servicio de cobranza a clientes y usuarios por cuenta de instituciones públicas o empresas privadas.

En el caso de que la oficina externa se encuentre en una entidad privada, esta no podrá ser de carácter financiero, salvo que pertenezca al mismo conglomerado financiero.

Este punto de atención, en localidades con niveles de bancarización bajo o nulo, podrá estar instalado en inmuebles que no necesariamente estén ubicados en una entidad pública o empresa privada además de estar permitido, para este caso, el otorgar créditos y abrir únicamente cuentas en cajas de ahorro.

**Oficina ferial**

Punto de atención financiero instalado en ferias con el objeto de prestar servicios en forma temporal o permanente a clientes y usuarios, en determinados días y horarios de atención. La oficina ferial puede realizar todas las operaciones y servicios permitidos a la entidad supervisada.

**Operaciones interbancarias**

Transacciones realizadas entre entidades financieras para colocar y captar préstamos a una tasa de interés acordada entre ambas partes para períodos de iliquidez considerados temporales.

**Otros gastos operativos**

Representa los gastos operativos no derivados de la actividad principal de intermediación financiera de una gestión, excepto los gastos de administración.

**Otros ingresos operativos**

Representa los ingresos operativos no derivados de la actividad principal de intermediación financiera.

**Pagos de alto valor (mayoristas)**

Pagos, por lo general pero no necesariamente de importe o valor muy grande, que se intercambian principalmente entre bancos o entre participantes de los mercados financieros y que suelen requerir una liquidación urgente y rápida.

**Pagos minoristas**

Este término describe todos los pagos que no están incluidos en la definición de pagos de alto valor. Los pagos minoristas son principalmente pagos de consumo cuyo valor y urgencia son relativamente bajos.

**Pasivos**

Conjunto patrimonial que recoge el total de las deudas y obligaciones que tiene contraídas una empresa o persona natural.

**Patrimonio neto**

Para el cálculo de relaciones legales, el patrimonio neto de las entidades de intermediación financiera es consecuencia de la suma del capital primario y del secundario, deducidos los ajustes determinados por la ASFI.

**Patrimonio**

Representa la participación de los propietarios en el activo de la entidad bancaria. Su importe se determina por la diferencia entre el activo y el pasivo del banco.

**Pesadez de cartera**

Ratio entre la cartera en mora (vencida y en ejecución) y la cartera total. Refleja el porcentaje de la cartera que se encuentra con incumplimiento del pago.



**Previsiones**

Fondos constituidos para cubrir contingencias no específicas y potenciar su grado de autofinanciación.

**Punto de Atención Financiero (PAF)**

Instalación o establecimiento equipado para realizar operaciones de intermediación financiera o servicios auxiliares financieros, según corresponda, en el marco de la Ley de Bancos y Entidades Financieras (LBEF) en el territorio nacional y de acuerdo a lo establecido en la RNBEF.

Los puntos de atención deben contar con un ambiente físico fijo o móvil, medidas de seguridad y medios tecnológicos de información y de comunicación, adecuados para ofrecer sus servicios.

**Punto de atención corresponsal**

Punto de atención financiero instrumentado mediante contrato expreso, por el cual una entidad de intermediación financiera o entidad de pago móvil, en calidad de contratante encarga al corresponsal (financiero o no financiero) la realización de determinadas operaciones y/o servicios financieros, dentro de un ámbito territorial expresamente delimitado y por un tiempo determinado y al amparo de lo dispuesto en el Reglamento para Corresponsalías de Entidades Supervisadas contenido en la RNBEF.

**Punto promocional**

Punto de atención al público ubicado en un local fijo o en instalaciones ubicadas al interior de entidad públicas o privadas, con el objeto único de publicitar y proporcionar información acerca de los productos y servicios que oferta la entidad supervisada, no pudiendo ser utilizados para realizar ninguna operación activa o pasiva.

**Resultado de la gestión**

Concepto que resulta de la diferencia de los ingresos y gastos totales. Si es positivo se denomina ganancia y si es negativo pérdida.

**Riesgo de crédito (riesgo crediticio)**

Es el riesgo actual y futuro para el cobro de capital e intereses que surge del incumplimiento por parte de un deudor, de los términos de cualquier contrato con una entidad de intermediación financiera. Surge cada vez que los fondos de la entidad son otorgados, comprometidos, invertidos, o expuestos de algún otro modo a través de acuerdos contractuales reales o implícitos, estén o no reflejados en los estados contables.

**Riesgo idiosincrático**

Riesgo que enfrenta una entidad financiera en particular debido a condiciones intrínsecas y que no es compartido con el resto de entidades que participa en el mercado.

**Riesgo de liquidación**

Término generalmente utilizado para designar el riesgo de que una liquidación en un sistema de transferencia no se produzca según lo esperado. Este riesgo puede incluir tanto el riesgo de crédito como el de liquidez.

**Riesgo de liquidez**

Es el riesgo presente y futuro para las ganancias o el capital que surge de la incapacidad de una entidad financiera de satisfacer sus obligaciones cuando llegan a su vencimiento, sin incurrir en pérdidas inaceptables. El riesgo de liquidez incluye la incapacidad de administrar disminuciones o cambios no planificados en las fuentes de financiamiento. Surge también de la falla en reconocer o hacer frente a cambios en las condiciones de mercado que afecten la capacidad de liquidar activos rápidamente y con una pérdida mínima en su valor.

**Riesgo sistémico**

El riesgo de que el incumplimiento de las obligaciones por parte de un participante en un sistema de transferencia (o en general en los mercados financieros) pueda hacer que otros participantes o instituciones financieras no sean capaces a su vez de cumplir con sus obligaciones (incluidas las obligaciones de liquidación en un sistema de transferencia) al vencimiento de las mismas. Tal incumplimiento puede causar problemas significativos de liquidez o de crédito, lo que podría amenazar la estabilidad de los mercados financieros.

**ROA**

Rentabilidad sobre el total activos de una entidad. Se calcula como el coeficiente entre la utilidad neta anualizada y el total de activos.

**ROE**

Rentabilidad sobre recursos propios. Mide lo que gana la empresa por cada unidad monetaria invertida en fondos propios. Se calcula como el coeficiente entre los beneficios y el patrimonio.

**Sistema de liquidación de valores**

El conjunto completo de acuerdos institucionales para la confirmación, compensación y liquidación de contrataciones de valores y su registro y salvaguarda.

**Sistema de pagos**

Conjunto de instrumentos, procedimientos bancarios y, por lo general, sistemas interbancarios de transferencia de fondos que aseguran la circulación del dinero.

**SIPAV**

Sistema electrónico de liquidación bruta en tiempo real administrado por el BCB que permite a los participantes enviar y recibir documentos electrónicos para liquidar las operaciones instruidas, una a una y de forma inmediata.

**Solvencia**

Capacidad de una persona física o jurídica para hacer frente a sus obligaciones de pago a medida que éstas vencen.

**Sucursal**

Punto de atención financiero perteneciente a una entidad supervisada, autorizado por ASFI, sometido a la autoridad administrativa y dependencia organizacional de su oficina central, que consolida la información del departamento en el que se encuentra instalada y que cuenta con la capacidad para constituirse en un centro de información contable independiente. La sucursal puede realizar todas las operaciones y servicios permitidos a la entidad supervisada.

**Spread**

Representa el margen o diferencial entre los ingresos financieros y los gastos financieros provenientes de la actividad de intermediación financiera, entre la oferta y la demanda de recursos financieros.

**Tasa de interés**

Precio que se paga por la utilización de dinero o capital ajeno por un período determinado, el cual se expresa como un porcentaje del monto prestado por unidad de tiempo.

**Tasa de interés activa efectiva**

Es el costo total del crédito para el prestatario, expresado en porcentaje anualizado, que incluye todos los cargos financieros que la entidad financiera cobre al prestatario.

**Tasa de interés pasiva efectiva**

Es la remuneración total que percibe un depositante, expresada en porcentaje anualizado, incluyendo capitalizaciones y otras remuneraciones.

**Títulos de regulación monetaria**

Títulos públicos utilizados por el BCB en sus operaciones de mercado abierto con el fin de regular la liquidez de la economía.

**Títulos públicos**

Bonos y Letras del Tesoro General de la Nación.

**Ventanilla de cobranza**

Punto de atención financiero instalado al interior de entidades públicas o privadas, con el objeto de prestar únicamente servicios de cobranza por cuenta de instituciones públicas o empresas privadas.

**Vigilancia de los sistemas de pagos**

Actividad de política pública del banco central cuyo fin básico es promover la seguridad y eficiencia de los sistemas de pagos y liquidación de valores y, en particular, reducir el riesgo sistémico. La vigilancia de los sistemas de pago se dirige a un sistema determinado (por ejemplo, un sistema de transferencia de fondos) y no a los participantes individuales.



Ayacucho y Mercado  
Tel: (591-2) 2409090  
Fax: (591-2) 2406614  
Casilla: 3118  
[www.bcb.gob.bo](http://www.bcb.gob.bo)  
La Paz - Bolivia