

Informe *de* Estabilidad Financiera

Primer semestre 2007



Banco Central de Bolivia

Informe *de* Estabilidad Financiera

Primer semestre 2007

BANCO CENTRAL DE BOLIVIA



Índice

1. PRESENTACIÓN	7
2. RESUMEN EJECUTIVO	11
3. ENTORNO MACROECONÓMICO, SISTEMA FINANCIERO Y MERCADO DE CAPITALES	13
3.1 Entorno macroeconómico.....	13
3.2 Sistema financiero, mercado de capitales y sistema de pagos.....	16
3.2.1 Sistema financiero.....	16
3.2.1.1 Actividad de intermediación financiera.....	16
3.2.1.2 Resultados e indicadores financieros.....	20
3.2.2 Bolsa Boliviana de Valores.....	21
3.2.3 Sistema de pagos.....	22
4. DEUDORES DEL SISTEMA FINANCIERO	25
4.1 Hogares.....	25
4.2 Empresas.....	27
4.3 Sector público.....	29
5. ANÁLISIS DE RIESGOS	31
5.1 Riesgos en el sistema financiero y otros mercados.....	31
5.1.1 Riesgo de crédito.....	31
5.1.1.1 Concentración de la cartera del sistema financiero.....	31
5.1.1.2 Tasa de incumplimiento del sistema financiero.....	33
5.1.1.3 Posibilidad de recuperación efectiva del crédito.....	34
5.1.2 Riesgo de liquidez.....	34
5.2 Otros mercados.....	37

Cuadros

<i>Cuadro 1:</i> Calificaciones de riesgo país	14
<i>Cuadro 2:</i> Tasas de interés equivalentes en MN	17
<i>Cuadro 3:</i> Indicadores financieros del sistema	20
<i>Cuadro 4:</i> Coeficiente de adecuación patrimonial del sistema financiero	21
<i>Cuadro 5:</i> Bolsa Boliviana de Valores.....	21
<i>Cuadro 6:</i> Instrumentos de renta variable.....	22
<i>Cuadro 7:</i> Tasas de interés activas efectivas para el crédito a los hogares (ME y MN).....	27
<i>Cuadro 8:</i> Inversiones de bancos y mutuales.....	30
<i>Cuadro 9:</i> Estructura de la cartera bruta del sistema financiero por departamentos	32
<i>Cuadro 10:</i> Concentración de la cartera comercial y del microcrédito del sistema financiero por actividad económica del deudor	32
<i>Cuadro 11:</i> Concentración de la cartera hipotecaria de vivienda	32
<i>Cuadro 12:</i> Cartera del sistema financiero según denominación	33
<i>Cuadro 13:</i> Pesadez de la cartera comercial del sistema financiero por principal actividad económica del deudor y principal departamento	33
<i>Cuadro 14:</i> Pesadez del microcrédito del sistema financiero por principal actividad económica del deudor y principal departamento.....	33
<i>Cuadro 15:</i> Pesadez de la cartera hipotecaria de vivienda y de consumo del sistema financiero en el eje central.....	34
<i>Cuadro 16:</i> Tasas de rendimiento y de interés efectivas	37
<i>Cuadro 17:</i> Inversiones por tipo de instrumento.....	37

Gráficos

<i>Gráfico 1:</i> Crecimiento del PIB real	13
<i>Gráfico 2:</i> Tasas de interés referenciales	14
<i>Gráfico 3:</i> Inversión extranjera directa neta.....	15
<i>Gráfico 4:</i> Participación de la cartera e inversiones financieras en el activo del sistema financiero	16
<i>Gráfico 5:</i> Crecimiento real anual de la cartera bruta.....	16
<i>Gráfico 6:</i> Tasas de interés activas efectivas en ME y MN.....	17
<i>Gráfico 7:</i> Saldo de colocaciones netas	17
<i>Gráfico 8:</i> Crecimiento real anual de los depósitos	18
<i>Gráfico 9:</i> Tasas de interés reales pasivas del sistema bancario.....	18
<i>Gráfico 10:</i> Profundización del sistema financiero	18
<i>Gráfico 11:</i> Resultados de gestión del sistema financiero.....	20
<i>Gráfico 12:</i> Indicadores financieros del sistema	20
<i>Gráfico 13:</i> Instrumentos de renta fija.....	21
<i>Gráfico 14:</i> Tasas de rendimiento promedio DPF.....	22
<i>Gráfico 15:</i> SIPAV - Composición del valor procesado por monedas	22
<i>Gráfico 16:</i> Valor liquidado en los sistemas de pagos	23
<i>Gráfico 17:</i> Liquidación de valores desmaterializados en el SIPAV	23
<i>Gráfico 18:</i> Participación del financiamiento a los hogares y empresas en el total de la cartera del sistema financiero	25
<i>Gráfico 19:</i> Endeudamiento de los hogares	25
<i>Gráfico 20:</i> Crecimiento real de la remuneración de empleados, salario y remuneración media nominal.....	26
<i>Gráfico 21:</i> Endeudamiento de los hogares	26
<i>Gráfico 22:</i> Tasas de interés activas efectivas para el crédito a los hogares (ME)	26
<i>Gráfico 23:</i> Endeudamiento de las empresas	27
<i>Gráfico 24:</i> Composición del endeudamiento de las empresas	27

<i>Gráfico 25:</i> Tasas de interés activas para el crédito empresarial (ME)	28
<i>Gráfico 26:</i> Tasa de crecimiento del comercio y la industria manufacturera según el PIB por actividad económica	28
<i>Gráfico 27:</i> Composición de la deuda de las empresas según destino.....	28
<i>Gráfico 28:</i> Deuda por emisión de valores por plazo	29
<i>Gráfico 29:</i> Saldo deuda externa privada	29
<i>Gráfico 30:</i> Rendimiento de títulos del sector público	30
<i>Gráfico 31:</i> Cartera en mora y provisiones del sistema financiero	34
<i>Gráfico 32:</i> Coeficiente de variación anual promedio de los depósitos en cajas de ahorro y a plazo	34
<i>Gráfico 33:</i> Resguardo de liquidez	35
<i>Gráfico 34:</i> Operaciones en mercados de liquidez	35

1. Presentación

En los últimos años la estabilidad financiera ha surgido como un importante objetivo de política pública. Muchos bancos centrales han manifestado su interés por ella con la publicación de Informes de Estabilidad Financiera. Las principales razones que explican el interés público en este tema tienen relación con la existencia de altos costos asociados a las crisis financieras, el crecimiento del volumen de las transacciones financieras y la mayor complejidad de los nuevos instrumentos utilizados por las instituciones financieras.

Una situación de estabilidad financiera es aquella en la que el sistema financiero opera de forma fluida y eficiente para canalizar ahorros desde oferentes de capitales hacia emprendedores e inversionistas. En el ámbito de las funciones del Banco Central es importante contar con un sistema financiero estable

y eficiente para la adecuada conducción de la política monetaria.

En este contexto, el Banco Central de Bolivia (BCB) tiene el agrado de presentar su Informe de Estabilidad Financiera (IEF) que se publicará dos veces al año. El IEF comprende el análisis de las condiciones financieras externas, entorno económico, financiero, del mercado de capitales y del sistema de pagos que influyen en la estabilidad financiera de Bolivia. Tiene como objetivos evaluar los riesgos inherentes al sistema financiero regulado en su conjunto y el comportamiento de sus deudores.

El presente IEF expresa el criterio del Directorio del BCB y fue aprobado en su sesión ordinaria de fecha 16 de octubre de 2007.

Importante

El presente IEF se basa en información a junio de 2007. Con excepción de las cifras de balance, las demás tienen carácter preliminar y están sujetas a revisión.

2. Resumen ejecutivo

Durante el primer semestre de 2007, el contexto externo se caracterizó por la fortaleza de las economías industrializadas y la continuidad en el crecimiento de las economías emergentes. Sin embargo, la necesidad de mantener contenidas las presiones inflacionarias, asociadas al crecimiento económico global y al repunte en los precios de las materias primas (especialmente del petróleo), justificaron la aplicación de una política monetaria conservadora en la mayoría de las economías industrializadas con tasas de interés que se incrementaron (o se mantuvieron altas) para retirar la elevada liquidez.

Los países de la región latinoamericana registraron altas tasas de crecimiento, superávit en cuenta corriente y mejoras en las calificaciones de riesgo. Las presiones inflacionarias también fueron objeto de preocupación, principalmente por el dinamismo de la demanda interna y por el incremento de los precios de los productos agrícolas.

En Bolivia, el desempeño económico se caracterizó por buenos resultados del sector público y superávit en la balanza de pagos, que se tradujo en el incremento de las Reservas Internacionales Netas (RIN) y, en consecuencia, un mayor respaldo a la estabilidad financiera. Estos factores también contribuyeron a mejorar la calificación de riesgo del país. Como respuesta a las presiones inflacionarias, el BCB apreció el tipo de cambio nominal y aplicó una política activa de operaciones de mercado abierto. La apreciación del tipo de cambio estimuló la bolivianización y tuvo un efecto positivo en los prestatarios con endeudamiento en moneda extranjera.

La mejora de los indicadores de calidad de cartera, solvencia y rentabilidad, además de la menor dolarización del sistema financiero, contribuyeron a mantener la estabilidad del sistema.

Las inversiones financieras, los depósitos del público y la cartera bruta aumentaron. El crecimiento de esta última (el más alto registrado en los últimos años) fue menor al de las captaciones, que aumentaron a pesar de las tasas de interés reales negativas del sistema financiero. La preferencia de las entidades estuvo orientada principalmente a las inversiones en títulos públicos y en menor medida a valores del exterior, debido a las atractivas tasas de interés de estos instrumentos, en particular de los primeros.

Las utilidades del sistema mantuvieron su tendencia creciente principalmente por los mayores ingresos financieros. La disminución de la cartera en mora y de la tenencia de bienes recibidos en recuperación de créditos mejoró la calidad de activos y la solvencia del sistema financiero. El indicador de pesadez cayó y el descenso de la cartera en mora neta de provisiones más bienes realizables mostró una menor exposición del patrimonio a estos activos de mayor riesgo. Sin embargo, los gastos administrativos aún representan un peso fuerte para las entidades financieras.

La bolivianización de los depósitos del sistema financiero aumentó a 25,5% en junio de 2007, como efecto de las políticas de remonetización que se emprendieron a partir de 2005. La creciente importancia relativa de las operaciones en moneda nacional se reflejó en el Sistema de Pagos de Alto Valor (SIPAV) que, durante el primer semestre de

2007, procesó 20.666 operaciones con un 54% en moneda nacional. Las operaciones de liquidación de transacciones con valores tuvieron un crecimiento constante y el valor total liquidado fue en su mayor parte en moneda nacional (74%).

El endeudamiento de los hogares con el sistema financiero continuó creciendo por la disminución del costo de financiamiento, el bajo nivel de riesgo crediticio de este sector y mayores ingresos asociados a la favorable situación económica y a las remesas de los emigrantes. Por su parte, el endeudamiento de las empresas ascendió a 68% de la cartera bruta, constituyéndose en el principal activo del sistema financiero. La tasa de crecimiento de la cartera destinada al sector empresarial registró su nivel más alto desde junio de 2002. A consecuencia de la elevada liquidez del sistema financiero, su exposición con el sector público (especialmente con el BCB) aumentó a través de la tenencia de títulos.

El riesgo de crédito se redujo debido a la menor tasa de incumplimiento de los deudores que tienen mayor participación relativa en la cartera y por el buen nivel de colateralización de los préstamos (el 50% de la cartera fue cubierta con garantías hipotecarias). En particular, se destacó la disminución de la pesadez de la cartera comercial y se mantuvo una baja pesadez de la cartera hipotecaria de vivienda y microcrédito.

La exposición del sistema financiero a posibles pérdidas por necesidades de liquidez disminuyó a

consecuencia de la mayor estabilidad de los depósitos y la alta cobertura de las obligaciones con el público con activos líquidos.

El mercado de capitales se caracterizó por el elevado nivel de participación de depósitos a plazo fijo de las entidades de intermediación financiera en la Bolsa Boliviana de Valores. En el portafolio de las Administradoras de Fondo de Pensiones (AFP), Sociedades Administradoras de Fondo de Inversión (SAFI) y Compañías de Seguros, los depósitos a plazo fijo también mostraron una elevada participación, por lo que el riesgo en estos mercados proviene de la limitada diversificación de su cartera de inversión. Las inversiones del Fondo de Capitalización Individual y de las compañías aseguradoras mostraron niveles de rentabilidad superiores al rendimiento de la cartera de valores de los bancos. Asimismo, los rendimientos ofrecidos al público por los Fondos de Inversión administrados por las SAFI estuvieron por encima de las tasas de interés ofrecidas por el sistema financiero para plazos similares.

En síntesis, el panorama económico externo e interno fue favorable para la estabilidad financiera. El sistema mostró mejores indicadores de rentabilidad, solvencia, liquidez y calidad de activos y, por tanto, una menor probabilidad de pérdidas por riesgo de crédito y liquidez. Empero, el sistema aún tiene desafíos que encarar relacionados con la profundización financiera y una mayor eficiencia administrativa.

3. Entorno macroeconómico, sistema financiero y mercado de capitales

3.1 Entorno macroeconómico

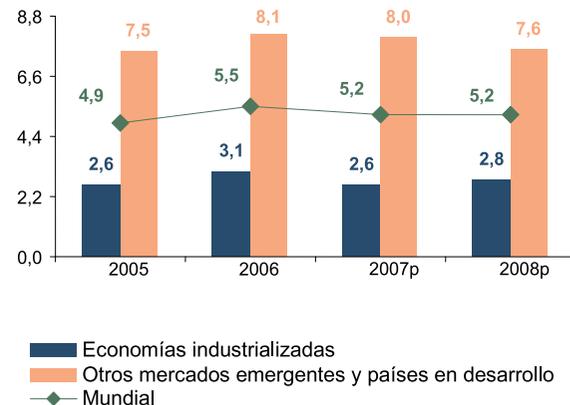
En general, el entorno macroeconómico fue propicio para la estabilidad financiera. La actividad económica internacional mostró dinamismo y se mantuvieron contenidas las presiones inflacionarias. Asimismo, se registraron calificaciones de riesgo más atractivas en los países latinoamericanos. En Bolivia destacó el superávit de la balanza de pagos, que derivó en una importante ganancia de reservas internacionales.

Durante el primer semestre de 2007 la economía mundial evolucionó favorablemente, con signos de fortaleza en las economías industrializadas y rápido crecimiento de las principales economías emergentes. Sin embargo, las proyecciones para fines de 2007 y 2008 prevén una ligera reducción del crecimiento mundial asociada a las economías industrializadas (Gráfico 1).

La economía estadounidense se desaceleró levemente en el primer trimestre debido al debilitamiento del sector inmobiliario. En el segundo trimestre mejoraron las ventas minoristas y la tasa de desempleo fue similar a la del trimestre anterior.¹ Se espera terminar la gestión 2007 con un crecimiento de 2%.

En el primer trimestre de 2007, la Zona del Euro creció 3% respecto al mismo período del año anterior. En el segundo trimestre, se registró un incremento en las exportaciones, en los niveles de inversión y el desempleo alcanzó a 7,2% en abril, uno de los más bajos de las últimas décadas.

GRÁFICO 1: CRECIMIENTO DEL PIB REAL
(En porcentajes)



FUENTE: FMI, World Economic Outlook Update, julio de 2007
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras
p: proyectado

¹ El Bureau of Labor Statistics de Estados Unidos reportó una tasa de desempleo de 4,5% al segundo trimestre de 2007.

CUADRO 1: CALIFICACIONES DE RIESGO PAÍS

País	Calificación
Chile	AA
Brasil	BBB-
Perú	BBB-
Argentina	B+
Bolivia	B-

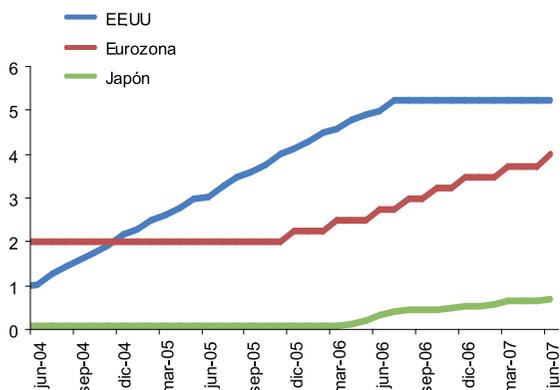
FUENTE: Fitch Ratings
 ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

La economía japonesa creció por encima de su potencial gracias a la recuperación de las exportaciones que fomentaron una mayor inversión. Sin embargo, aún se registraron señales de deflación y los niveles de consumo no se incrementaron lo suficiente.

Los países de la región latinoamericana registraron altas tasas de crecimiento y superávit en cuenta corriente, lo cual influyó en la obtención de calificaciones de riesgo más atractivas en varios países de la región con mejores posibilidades de atraer inversión extranjera. A junio de 2007, destacó la calificación de Chile, seguida por Brasil y Perú (Cuadro 1).

La necesidad de mantener contenidas las expectativas de inflación, debido al crecimiento económico global y el repunte en los precios de las materias primas (especialmente del petróleo), justificaron la menor flexibilidad de la política monetaria en la mayoría de las economías industrializadas, caracterizada por tasas de interés de corto plazo que se incrementaron (o se mantuvieron altas) para retirar liquidez (Gráfico 2). En Latinoamérica varios países de la región registraron niveles de inflación mayores a los proyectados debido al encarecimiento de los productos agrícolas por factores climatológicos y el uso de distintos granos en la producción de biodiesel.

GRÁFICO 2: TASAS DE INTERÉS REFERENCIALES (En porcentajes)



FUENTE: Bloomberg y Economagic
 ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

El desempeño de la inflación y las acciones para facilitar la salida de recursos en economías emergentes explicarían la reducción en la magnitud de los flujos de capital. Ello podría constituirse en un riesgo que comprometa la estabilidad en países con importante presencia de capitales extranjeros de corto plazo ante eventuales cambios en las expectativas sobre posibles correcciones cambiarias, el incremento en las tasas de interés internacionales y eventos como la caída de la bolsa de China en febrero pasado y la inestabilidad del mercado inmobiliario de Estados Unidos.

La disminución de los diferenciales de tasas de interés de corto plazo de Estados Unidos y la Zona Euro ocasionaron una caída del dólar frente al euro. En Latinoamérica las ganancias del comercio internacional y las acciones de política para moderar las presiones inflacionarias también generaron apreciaciones de algunas monedas frente al dólar.

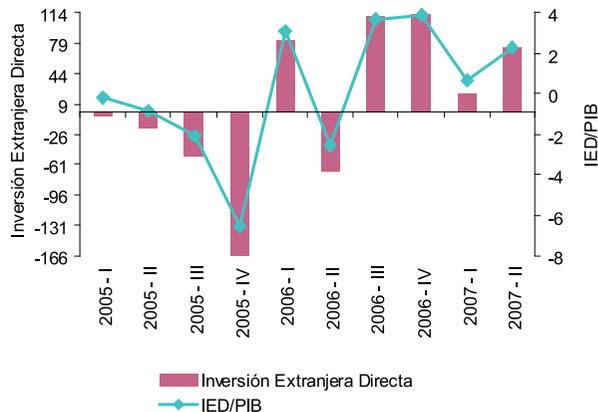
En el ámbito nacional, la economía boliviana creció 3,15% en el primer semestre de 2007, afectada por

el fenómeno de El Niño que también tuvo impacto sobre los precios: la inflación a doce meses a fines del primer semestre de 2007 fue de 6,6% y el nivel más alto se registró en marzo (7,2%) debido a la escasez de algunos productos de primera necesidad. Como se mencionó en el Informe de Política Monetaria,² se profundizó la política monetaria orientada al control de la liquidez a través de Operaciones de Mercado Abierto (OMA) y una política cambiaria más activa para moderar las presiones inflacionarias.³

La balanza de pagos registró un superávit de \$us698,9 millones al primer semestre del 2007 con lo que se cumplieron más de dos años de resultados positivos.⁴ Es de destacar el aporte de la cuenta corriente, que tuvo un saldo positivo debido a mayores transferencias unilaterales asociadas a las remesas de trabajadores (\$us194,2 millones). La cuenta capital y financiera (tomando en cuenta los errores y omisiones) presentó un superávit de \$us22,9 y se estima que la Inversión Extranjera Directa (IED) neta alcanzó a \$us97 millones (Gráfico 3). Se espera que esta entrada de capitales tenga carácter permanente, especialmente por la nueva normativa en el sector de hidrocarburos.⁵

El saldo global de la balanza de pagos permitió la acumulación de RIN por \$us713 en el primer semestre. El indicador RIN/M⁴ alcanzó 63,5% en junio de 2007, con un importante aumento de cobertura a los depósitos y títulos valores del sistema financiero en los últimos años.

GRÁFICO 3: INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA NETA
(En millones de dólares y porcentajes)



FUENTE: BCB
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras
NOTA: Datos preliminares

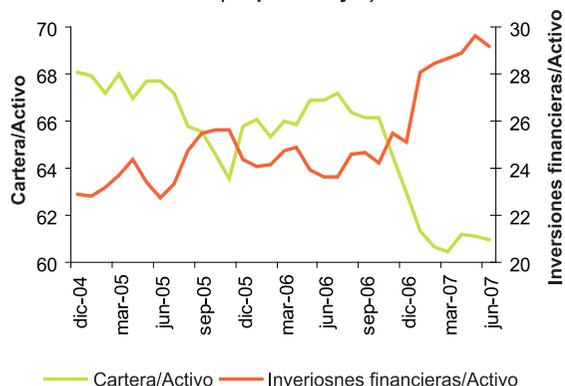
² BCB (2007). Julio

³ El tipo de cambio se apreció en 1% en el primer semestre. Esta medida también permitió dinamizar el mercado cambiario privado e incentivó el uso del boliviano en las transacciones financieras.

⁴ Reporte de Balanza de Pagos y Posición de Inversión Internacional Enero - Junio 2007. BCB. Agosto de 2007.

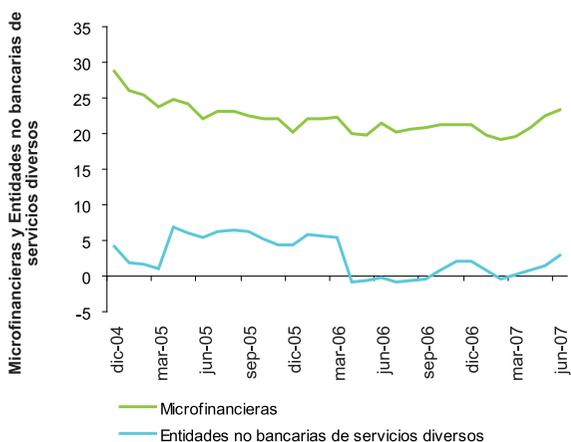
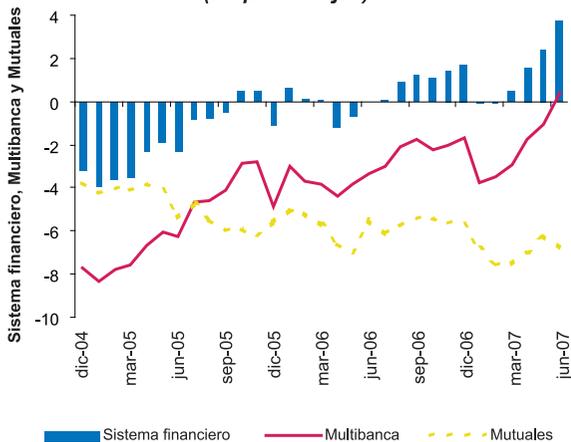
⁵ El Decreto Supremo 28701 otorga mayor participación al Estado en el sector de hidrocarburos y los 44 contratos petroleros poseen características de operación y producción que condicionan la inversión a un carácter fijo y tiempo determinado.

GRÁFICO 4: PARTICIPACIÓN DE LA CARTERA E INVERSIONES FINANCIERAS EN EL ACTIVO DEL SISTEMA FINANCIERO (En porcentajes)



FUENTE: SBEF
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

GRÁFICO 5: CRECIMIENTO REAL ANUAL DE LA CARTERA BRUTA (En porcentajes)



FUENTE: SBEF
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

3.2 Sistema financiero, mercado de capitales y sistema de pagos

3.2.1 Sistema financiero⁶

El sistema financiero reflejó un evidente crecimiento en sus operaciones pasivas con el público, pese a que las tasas de interés en moneda extranjera y nacional mostraron rendimientos reales negativos. Adicionalmente, se observó una respuesta limitada del mercado frente a operaciones en Unidades de Fomento de Vivienda (UFV).

El crecimiento de las captaciones con el público no fue acompañado por un dinamismo similar de la cartera. Las entidades mostraron su preferencia por las inversiones en el exterior y títulos de regulación monetaria en desmedro de una genuina intermediación financiera.

El desenvolvimiento de la actividad de intermediación fue acompañado con una mayor bolivianización de las operaciones, mejor calidad de cartera, mayor solvencia y resultados positivos, quedando un margen de mejora en términos de eficiencia administrativa.

3.2.1.1 Actividad de intermediación financiera

Los activos del sistema financiero recompusieron su estructura debido al aumento de la participación de las inversiones financieras en 3 puntos porcentuales. La participación de la cartera, en cambio, mantuvo su tendencia decreciente y pasó de 63% a 61% en el mismo periodo (Gráfico 4).

El crecimiento real⁷ anual de la cartera alcanzó a 3,7% a junio de 2007 y fue el más alto en los últimos años. En el caso de la multibanca,⁸ se observó una tasa de crecimiento positiva de 0,4% en junio luego de varios trimestres de contracción sostenida. Las microfinancieras, por su parte, continuaron mostrando tasas de crecimiento real cada vez mayores (23,2% en junio de 2007, Gráfico 5).

⁶ De acuerdo con el segmento de mercado en que las entidades financieras se especializan y su tamaño, el Informe clasifica al sistema financiero en cuatro subsistemas: multibanca, mutuales, microfinancieras y entidades no bancarias de servicios diversos.

⁷ Los valores reales para las variables del sistema financiero (cartera, inversiones y depósitos) se calcularon deflactando las cifras (expresadas en bolivianos) con el índice de precios al consumidor.

⁸ La cartera bruta de la multibanca representa el 66% de la cartera del sistema financiero.

Influyeron en este comportamiento el entorno macroeconómico favorable y el desenvolvimiento de las Tasas Activas Efectivas (TEA) en Moneda Extranjera (ME) y Nacional (MN), las cuales han mantenido una tendencia decreciente. La TEA en ME disminuyó en 179 puntos básicos en su variación a doce meses y la tasa en MN en 59 puntos básicos⁹ (Gráfico 6).

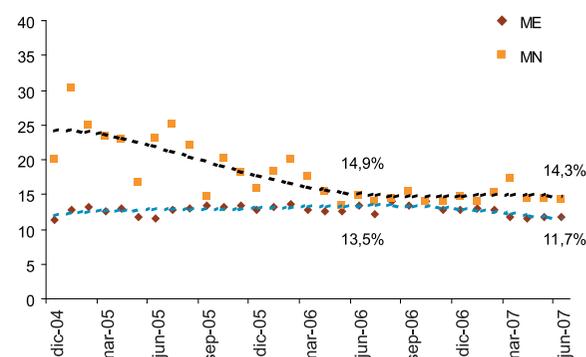
El crecimiento real de las inversiones financieras en junio de 2007 alcanzó a 40,5% con relación a similar mes de la gestión 2006. Las colocaciones netas del BCB aumentaron, mientras que las del TGN disminuyeron (Gráfico 7). El aumento señalado se explica por las atractivas tasas de los títulos de regulación monetaria que, en términos de los equivalentes en MN, presentaron mayores rendimientos con relación a tasas del exterior (Cuadro 2).

Los depósitos del público aumentaron en \$us1.180 millones en el último año (crecimiento real anual de 22% a junio de 2007). Cabe destacar la recuperación de los depósitos de las mutuales que mostraron un crecimiento real positivo luego de registrar caídas por 18 meses consecutivos.

Las preferencias del público favorecieron a las captaciones en caja de ahorro (35,9% de crecimiento real anual) y los Depósitos a Plazo Fijo (DPF) pasaron a registrar tasas de crecimiento reales positivas a partir de enero de 2007 (7,4% a junio).

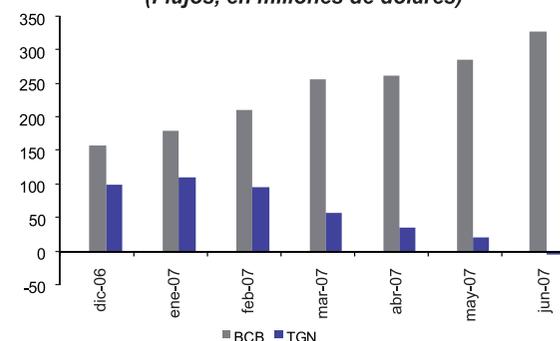
La bolivianización de los depósitos del sistema pasó de 19,8% a 25,5% en los últimos doce meses. Con excepción de las entidades no bancarias de servicios diversos y de las mutuales, todos los subsistemas registraron índices de bolivianización por encima del 25%.

GRÁFICO 6: TASAS DE INTERÉS ACTIVAS EFECTIVAS EN ME Y MN (En porcentajes)



FUENTE: BCB
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

GRÁFICO 7: COLOCACIONES NETAS DE TÍTULOS PÚBLICOS (Flujos, en millones de dólares)



FUENTE: Ministerio de Hacienda - BCB
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

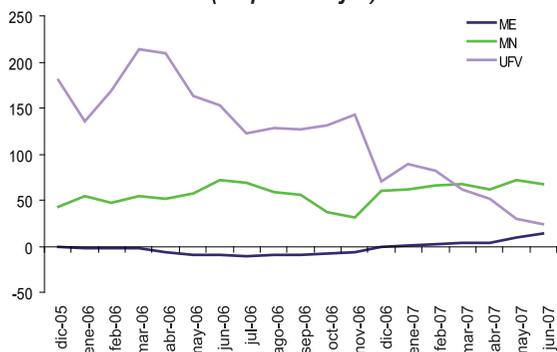
CUADRO 2: TASAS DE INTERÉS EQUIVALENTES EN MN (En porcentajes)

	Jun-06	Jun-07
BCB MN	7,24	7,69
BCB UFV	7,97	7,27
Exterior*	3,59	3,51

FUENTE: BCB, Economagic
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras
* La tasa corresponde a los Treasury Bills a un año

⁹ Un análisis más detallado de las tasas activas se presenta en la Sección 4.

GRÁFICO 8: CRECIMIENTO REAL ANUAL DE LOS DEPÓSITOS POR DENOMINACIÓN (En porcentajes)

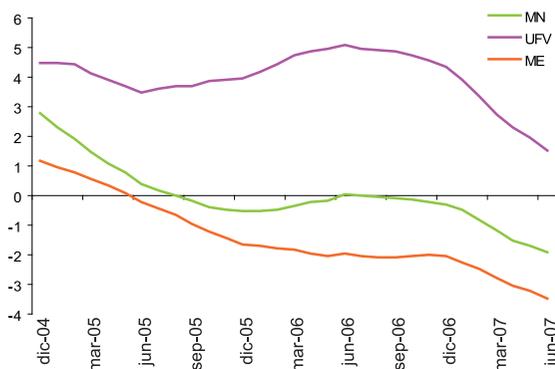


FUENTE: SBEF
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

El crecimiento real anual de los depósitos en MN y UFV fue importante, aunque en el caso de los últimos tendió a reducirse en comparación a trimestres previos (Gráfico 8). Ello reflejaría el comportamiento cauto de las entidades financieras frente a un pasivo costoso que no estaría calzado adecuadamente y, probablemente, por un conocimiento reducido por parte del público sobre las ventajas de ahorrar en UFV.

Los depósitos aumentaron pese a las tasas reales negativas en ME y MN del sistema. Esto podría interpretarse como una preferencia del público por seguridad antes que rentabilidad, lo que revela su disposición a pagar una prima por seguridad. Las tasas en UFV continuaron siendo una alternativa atractiva (Gráfico 9), aunque con una oferta relativamente reducida en el sistema financiero.

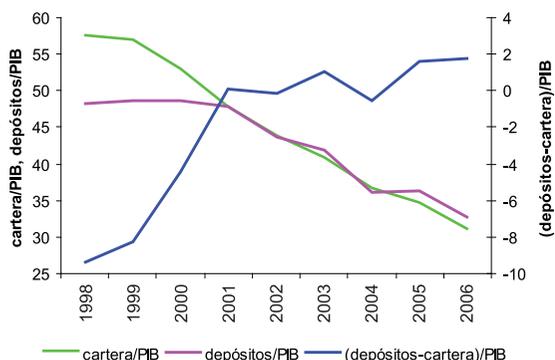
GRÁFICO 9: TASAS DE INTERÉS REALES PASIVAS DEL SISTEMA BANCARIO (En porcentajes)



FUENTE: BCB
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

La profundización financiera, entendida como la importancia relativa agregada del sistema financiero sobre la economía, fue mayor si se la mide como la relación depósitos a PIB que si se considera la cartera (Gráfico 10). Sin embargo, un indicador que refleja el dinamismo de la intermediación a través de la profundización integrada del sistema es el diferencial depósitos/PIB - cartera/PIB, el cual aumentó de 1,54 a 1,65 entre 2005 y 2006. Ello muestra un menor dinamismo de la intermediación y una reducción en su calidad debido a que los recursos captados no necesariamente se estarían convirtiendo en créditos. Un aspecto más amplio que también se relaciona con la profundización es la bancarización que además incluye la cobertura e intensidad de uso de los servicios financieros. El Recuadro 1 resume los principales hallazgos de un estudio interno sobre el tema.

GRÁFICO 10: PROFUNDIZACIÓN DEL SISTEMA FINANCIERO (En porcentajes)



FUENTE: SBEF
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

Recuadro 1: Bancarización

La bancarización se refiere al hecho de desarrollar actividades económicas de manera creciente a través de la banca con relaciones de largo plazo entre clientes e intermediarios financieros. Es decir, es el grado de acceso, disponibilidad y utilización de los servicios financieros en general y bancarios en particular. Este concepto puede ser comprendido en tres dimensiones: profundización, cobertura e intensidad de uso.

Los indicadores usualmente empleados para la medición de la profundización son el total de depósitos a PIB y total de créditos a PIB.

PROFUNDIZACIÓN BANCARIA 1996 - 2006

(En porcentajes)

	1996			2006			
	Depósitos/PIB	Créditos/PIB	Diferencial (pp)	Depósitos/PIB	Créditos/PIB	Diferencial (pp)	
América Latina	México	23	23	0	24	15	9
	Colombia	14	15	-1	22	19	3
	Perú	16	14	2	24	22	2
	Bolivia	46	47	-1	30	25	5
	Brasil	19	26	-7	22	27	-5
	El Salvador	35	32	3	41	41	0
Países Industrializados	Chile	39	46	-7	50	59	-9
	Australia	54	66	-12	67	91	-24
	Francia	58	89	-31	66	88	-22
	Noruega	51	59	-8	49	72	-23
	Portugal	89	75	14	90	147	-57
	España	64	80	-16	87	118	-31
	Estados Unidos	54	54	0	59	63	-4

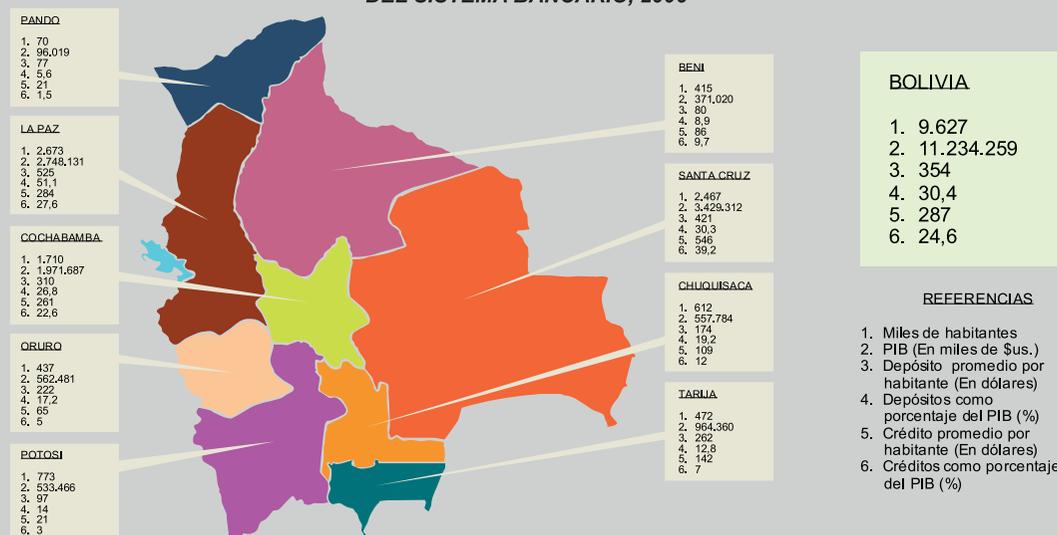
FUENTE: CEPAL

ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

En 1996 Bolivia contaba con importantes niveles de profundización, tanto en créditos como en depósitos. Asimismo, se poseía un diferencial pequeño, que indicaba mayores colocaciones que captaciones. En 2006, los niveles de profundización se redujeron y el diferencial aumentó en 6pp (más captaciones que colocaciones) debido a la disminución de tamaño del sistema bancario y a la menor actividad de intermediación entre los años 2000 y 2005.

La cobertura indica tanto la facilidad de acceso a los servicios como su oferta. En 2006, los niveles más altos de crédito y depósitos promedio por habitante se encontraron en los departamentos de La Paz y Santa Cruz, y los niveles más bajos en Pando, Oruro y Potosí.

INDICADORES DE COBERTURA A NIVEL DEPARTAMENTAL DEL SISTEMA BANCARIO, 2006



FUENTE: BCB

ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

La intensidad de uso de los servicios financieros, medida por la relación de la cartera y los depósitos por cada 100 mil habitantes a nivel nacional, fue menor en las captaciones:

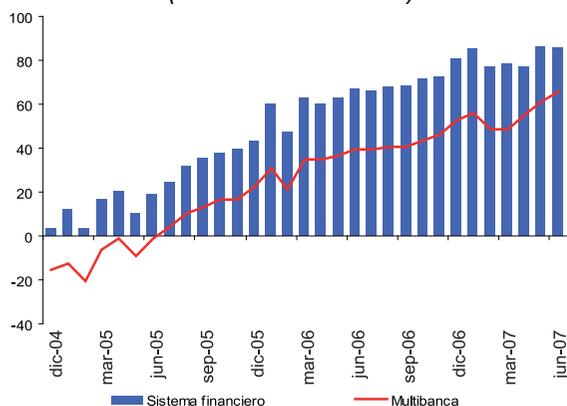
INDICADORES DE INTENSIDAD DE USO EN EL SISTEMA BANCARIO, 2006

	Intensidad de uso
	Bolivia
Créditos(\$us)/100 mil hab.	34.079,58
Depósitos(\$us)/100 mil hab.	27.629,49

FUENTE: BCB

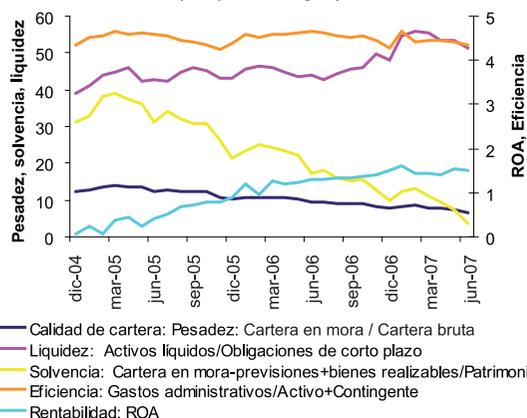
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

GRÁFICO 11: RESULTADOS DE GESTIÓN DEL SISTEMA FINANCIERO
(En millones de dólares)



FUENTE: SBEF
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

GRÁFICO 12: INDICADORES FINANCIEROS DEL SISTEMA
(En porcentajes)



FUENTE: SBEF
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

CUADRO 3: INDICADORES FINANCIEROS DEL SISTEMA
(En porcentajes)

	Jun-06	Dic-06	Jun-07
Pesadez	9,4	7,7	6,4
Solvencia (1)	7,5	2,1	-2,0
Solvencia (2)	17,2	9,9	3,9
ROA	1,3	1,5	1,5
Eficiencia	91,1	90,3	90,7
Liquidez	44,0	48,3	51,4

FUENTE: SBEF
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras
NOTAS: Pesadez: Cartera en mora / Cartera bruta
Solvencia (1): Cartera en mora - provisiones / Patrimonio
Solvencia (2): Cartera en mora - provisiones + bienes realizables / Patrimonio
ROA: Resultado neto de gestión / Activo promedio
Eficiencia: Gastos financieros + Gastos administrativos / Ingresos financieros
Liquidez: Activos líquidos / Obligaciones de corto plazo

3.2.1.2 Resultados e indicadores financieros

Las utilidades del sistema alcanzaron a \$us86 millones a junio de 2007 debido a los mayores ingresos financieros (\$us60 millones) e ingresos operativos netos (\$us10 millones). El margen financiero bruto también aumentó en \$us36 millones pero los gastos administrativos continuaron representando un peso importante al incrementar en \$us32 millones (Gráfico 11).

Los indicadores financieros de calidad de cartera, rentabilidad y solvencia mejoraron. El indicador de eficiencia permaneció prácticamente invariable y el de liquidez se incrementó en los últimos doce meses (Gráfico 12).

En el último año, los esfuerzos realizados para recuperar la cartera en mora¹⁰ y el favorable entorno económico se reflejaron en la mejora de la calidad de la cartera del sistema financiero. El indicador de pesadez alcanzó a 6,4% a junio de 2007, el más bajo de los últimos ocho años (Cuadro 3).

La solvencia del sistema también mejoró debido a la disminución de los activos problemáticos (cartera en mora y realización de bienes adjudicados). Asimismo, la rentabilidad aumentó en 0,2 puntos porcentuales (ROA 1,5%) con relación a junio de 2006. Incidió en este resultado un mayor *spread* financiero medio.

La eficiencia, medida por el indicador de gastos financieros y administrativos con relación a los ingresos financieros, mostró que el 90,7% de estos ingresos es absorbido por los gastos financieros y administrativos, lo que significa que las instituciones financieras todavía deben hacer esfuerzos adicionales por disminuir sus gastos administrativos.

¹⁰ La cartera en mora del sistema financiero cayó en \$us74 millones en los últimos doce meses, de los cuales 92% (\$us68 millones) fueron atribuibles a la multibanca.

El Coeficiente de Adecuación Patrimonial (CAP) disminuyó en los últimos doce meses debido al crecimiento de la cartera que incrementó los activos ponderados por riesgo. A pesar de estos resultados el CAP del sistema financiero fue 4,6 puntos porcentuales mayor al mínimo de 10% exigido por la norma. El nivel del CAP señala que las entidades financieras tienen una capacidad importante para crecer (Cuadro 4).

Aunque los resultados positivos de gestión y la mejora en los indicadores de calidad de cartera, solvencia y rentabilidad del sistema financiero favorecieron la estabilidad financiera, es importante que éstos se basen en sólidos fundamentos, tasas de interés pasivas reales positivas y una gestión adecuada de riesgos.

3.2.2 Bolsa Boliviana de Valores (BBV)

La insuficiente profundización del mercado de valores boliviano se reflejó en el bajo volumen de negociación de títulos de renta variable. Los instrumentos de renta fija transados en mayor medida correspondieron a Bonos y Letras del Tesoro.

El mercado de valores boliviano se caracteriza por su alcance limitado. En los últimos años el crecimiento en el volumen transado se concentró en instrumentos de renta fija emitidos por los bancos y el TGN¹¹. Entre enero y junio de 2007, el ruedo se constituyó en el mecanismo más utilizado, con 99% del valor total de las transacciones efectuadas (Cuadro 5).

Los instrumentos de renta fija más transados fueron los Bonos del Tesoro y DPF (Gráfico 13). Los Bonos de Largo Plazo mostraron las mayores tasas de rendimiento promedio (compra-venta) en dólares (5,69%), seguidos por los Bonos del Tesoro (5,60%), los cupones (5,25%), los DPF (5,19%), y las Letras del Tesoro (4,84%).¹²

CUADRO 4: COEFICIENTE DE ADECUACIÓN PATRIMONIAL DEL SISTEMA FINANCIERO
(En porcentajes)

	jun-06	dic-06	jun-07
Multibanca	14,6	13,6	13,3
Mutuales	37,4	36,3	42,4
Microfinancieras	12,3	11,8	11,4
Entidades no bancarias de servicios diversos	20,2	19,3	19,8
Sistema financiero	15,8	14,8	14,6

FUENTE: SBEF

ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

CUADRO 5: BOLSA BOLIVIANA DE VALORES
(En millones de dólares y porcentajes)

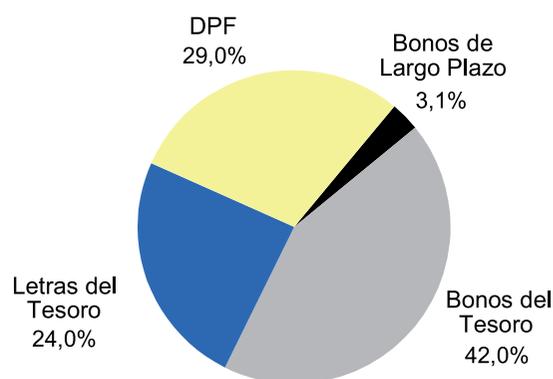
	Enero - Junio			Variación*	
	2005	2006	2007	Absoluta	%
Ruedo	531,6	787,7	1.202,8	415,1	52,7
Renta fija	531,2	787,6	1.198,7	411,1	52,2
Renta variable	0,4	0,1	4,1	4,0	4.020,0
Mesa de negociación	12,5	7,1	1,4	-5,7	-80,4
Total	544,1	794,8	1.204,2	409,4	51,5

FUENTE: BBV

ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

NOTA: * Para el período enero-junio de 2007 con respecto a similar período de la gestión anterior

GRÁFICO 13: INSTRUMENTOS DE RENTA FIJA
(En porcentajes)



FUENTE: BBV

ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

¹¹ La emisión de títulos del Tesoro en ME disminuyó en los últimos dos años, aspecto que contribuyó a la reducción del endeudamiento interno en dólares.

¹² La comparación de tasas fue hecha para los instrumentos con plazo entre 361-540 días.

GRÁFICO 14: TASAS DE RENDIMIENTO PROMEDIO DPF (En porcentajes)



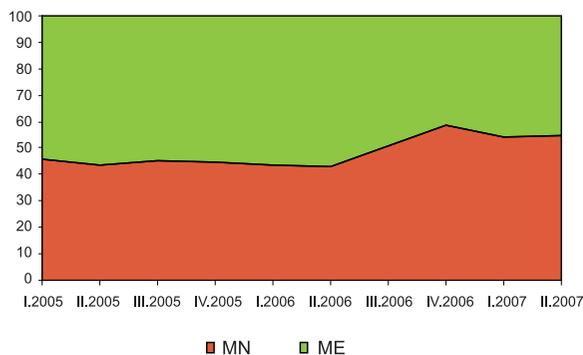
FUENTE: BBV
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

CUADRO 6: INSTRUMENTOS DE RENTA VARIABLE (En millones de dólares y porcentajes)

	Enero - Junio			Variación	
	2005	2006	2007	Absoluta	%
Acciones ordinarias	0,4	0,5	4,1	3,6	720
Cuotas de participación	0,0	0,0	6,6	6,6	660
Total	0,4	0,5	10,7	10,2	2.040

FUENTE: BBV
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

GRÁFICO 15: SIPAV - COMPOSICIÓN DEL VALOR PROCESADO POR MONEDAS (En porcentajes)



FUENTE: BCB
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

Las tasas de rendimiento en dólares entre distintos plazos de DPF (compra-venta) emitidos por entidades financieras¹³ muestran una alta volatilidad y períodos en los que las tasas de corto plazo (46-90 días) fueron superiores a las de mediano plazo (136-180 días). Ello refleja necesidades de liquidez específicas en un mercado reducido (Gráfico 14).

La evolución de la participación de los instrumentos por su plazo es un indicador de madurez y confianza en el mercado; es así que un mercado de valores es más maduro cuando se tranza mayor cantidad de instrumentos de largo plazo. En la Bolsa Boliviana de Valores los instrumentos con una maduración mayor a 1080 días sólo representaron 5,62% en los primeros seis meses de 2007.

En lo que se refiere a operaciones de liquidez, el 80,62% del total de operaciones realizadas en el ruedo fueron reportos, mientras que las operaciones de compra - venta representaron el restante 19,38%, cifras prácticamente idénticas a las correspondientes en años anteriores. Ello muestra el papel que juega la Bolsa como mecanismo proveedor de liquidez.

En los instrumentos de renta variable fueron significativas las acciones ordinarias y las cuotas de participación de los fondos de inversión. Ambos instrumentos experimentaron incrementos, aunque con una estructura poco diversificada. En el caso de acciones ordinarias, el 4,76% de las operaciones correspondieron al sector de seguros, el 16,4% al de bancos y 1,3% al de servicios. De igual forma, las cuotas de participación correspondieron a un solo fondo de inversión cerrado (Cuadro 6).

3.2.3 Sistema de pagos¹⁴

Los sistemas de pagos reflejaron la dinámica del sistema financiero. Las operaciones en moneda nacional aumentaron en importancia como efecto de la política de remonetización.

Durante el primer semestre de 2007 el SIPAV procesó un valor de Bs61.276 millones a través de 20.666 operaciones con un valor promedio por operación de Bs3 millones. La participación de la moneda nacional en las operaciones aumentó a partir del segundo semestre de 2006 como efecto de las políticas de remonetización. El 54% del valor procesado correspondió a esa denominación (Gráfico 15).

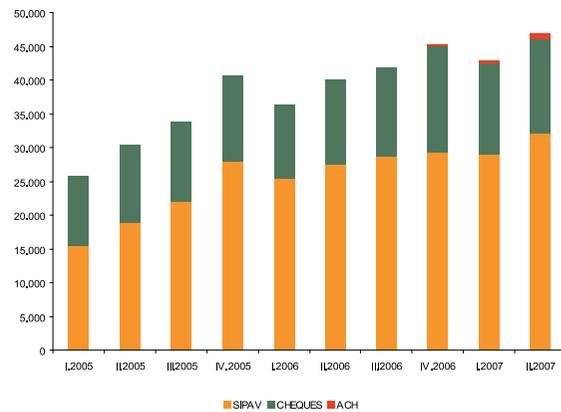
¹³ Se utilizaron los DPF por ser el instrumento cuyo uso presenta mayor regularidad y para el cual se cuenta con series más largas y completas.
¹⁴ El recuadro 2 caracteriza el sistema de pagos del país.

El valor total de cheques compensados en la Cámara de Compensación de Cheques (CCC) alcanzó a Bs27.242 millones, procesados en 237.710 operaciones. El monto promedio por cheque compensado fue Bs115.000, aspecto que confirma que el cheque es el instrumento de pago de mayor uso alternativo al efectivo en nuestro país. Este valor creció por encima del 30% con relación al registrado en 2005, hecho que puede ser explicado por el escaso desarrollo de instrumentos electrónicos de pago con acceso al público. Aunque en el tercer trimestre de la gestión 2006 se incorporó la compensación y liquidación de órdenes electrónicas de pago a través de la Cámara de Compensación Automatizada (ACH), la extensión de servicios que permitan a los agentes económicos administrar sus transacciones con mayor eficiencia (por ejemplo con la integración de la ACH a los sistemas de banca por internet) aún es limitada. En el primer semestre de 2007 el valor total registrado en operaciones de la ACH¹⁵ fue de Bs1.214 millones, con un pago promedio de Bs129.546, lo que significa que las transferencias electrónicas son efectuadas por las entidades para operaciones de mayor valor relativo.

El Gráfico 16 muestra un resumen del valor de las operaciones liquidadas en los sistemas de pagos descritos líneas arriba, destacando la contribución de cada sistema al total.

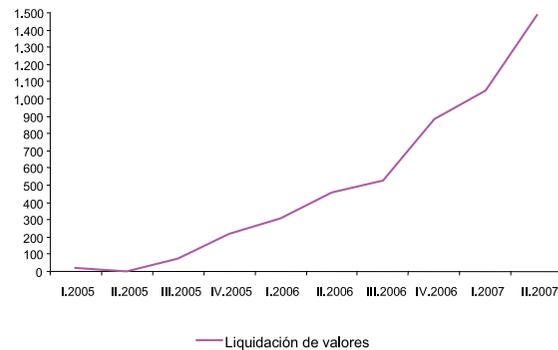
Las operaciones de liquidación de transacciones con valores han ido en crecimiento constante y el valor total liquidado en el primer semestre de 2007 fue Bs2.548 millones, destacándose el hecho que la mayor parte de las operaciones procesadas fueron en moneda nacional (74%, Gráfico17).

GRÁFICO 16: VALOR LIQUIDADO EN LOS SISTEMAS DE PAGOS
(En millones de bolivianos)



FUENTE: BCB
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

GRÁFICO 17: LIQUIDACIÓN DE VALORES DESMATERIALIZADOS EN EL SIPAV
(En millones de bolivianos)



FUENTE: BCB
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

¹⁵ El sistema bancario utiliza el servicio de la ACH para liquidar sus propias transacciones (transferencias interbancarias y pago a terceros por prestación de servicios).

Recuadro 2: El sistema de pagos en Bolivia

En sentido amplio, se entiende por sistema de pagos a la infraestructura mediante la cual se moviliza el dinero en una economía. Por tanto, se constituye en una pieza fundamental para el desarrollo de los mercados, la estabilidad financiera y la efectividad de la política monetaria.

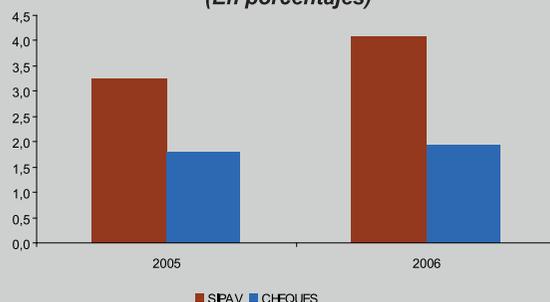
Los bancos centrales son los responsables de promover la estabilidad y el buen funcionamiento de los sistemas de pagos. Ejercen un rol operativo administrando los sistemas de pagos con la función de agente liquidador y en el ámbito de regulación, diseñan y aprueban normas para su funcionamiento y supervisión.

En Bolivia, el BCB ha dado pasos importantes en el proceso de modernización de los sistemas de pagos nacionales con la implementación del SIPAV, un sistema electrónico de liquidación bruta en tiempo real para los pagos mayoristas (alto valor) que utiliza la firma digital para garantizar la seguridad de las operaciones. También desarrolló el marco normativo que posibilita las operaciones de los sistemas de pagos minoristas (bajo valor) y para la conformación de nuevas entidades compensadoras y de liquidación e instrumentos de pago.

El SIPAV es el sistema de mayor importancia sistémica y por este motivo es administrado por el BCB. A través de él, se liquidan las transacciones que realizan las entidades bancarias (participantes) entre sí y con el BCB, se gestionan las facilidades de liquidez (intradiaria y regular), se centraliza la liquidación de los sistemas de pagos con cheques, órdenes electrónicas de pago y transacciones con valores. Los servicios del SIPAV están en crecimiento constante y buscan responder a los requerimientos del sistema financiero nacional. Entre estos aspectos, destaca la próxima incorporación de las entidades no bancarias como participantes del SIPAV.

A través del SIPAV se mueve aproximadamente cinco veces el valor del PIB, proporción que se incrementó en la medida que se incorporó una mayor cantidad de operaciones y sus participantes internalizaron las facilidades que el procesamiento electrónico brinda. Entre los sistemas de pagos de bajo valor, el de mayor importancia relativa con respecto al PIB es el de cheques mediante el cual se moviliza aproximadamente 2 veces el PIB. Ambos indicadores muestran la trascendencia del funcionamiento fluido y seguro de los sistemas de pagos para la estabilidad financiera y en general para la economía en su conjunto.

**VALOR PROCESADO POR LOS SISTEMAS DE PAGOS
CON RELACIÓN AL PIB
(En porcentajes)**



FUENTE: BCB

ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

4. Deudores del sistema financiero

El financiamiento al sector empresarial representó el 67,6% del total del financiamiento otorgado por las entidades de intermediación financiera reguladas al sector privado, aunque se observó una participación creciente del financiamiento a los hogares (Gráfico 18).

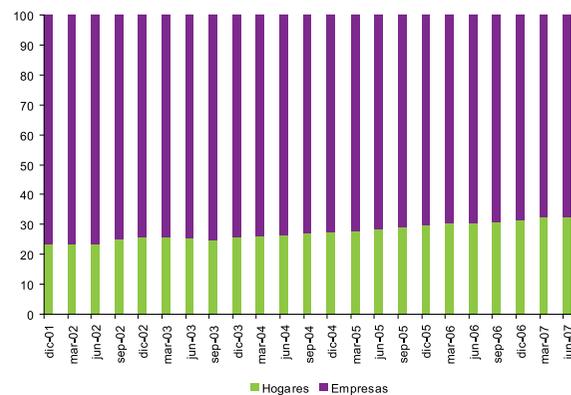
4.1 Hogares¹⁶

El endeudamiento de los hogares aumentó, en particular el correspondiente al consumo. Este comportamiento se explica por la disminución de los costos de financiamiento y por el aumento del ingreso asociado a la favorable situación económica y a las remesas de emigrantes.

El endeudamiento de los hogares alcanzó a \$us1.249 millones a junio de 2007, \$us200 millones más que en junio de 2006 y continuó registrando tasas de crecimiento positivas: 19% a junio de 2007 con relación a similar período de 2006 (Gráfico 19).

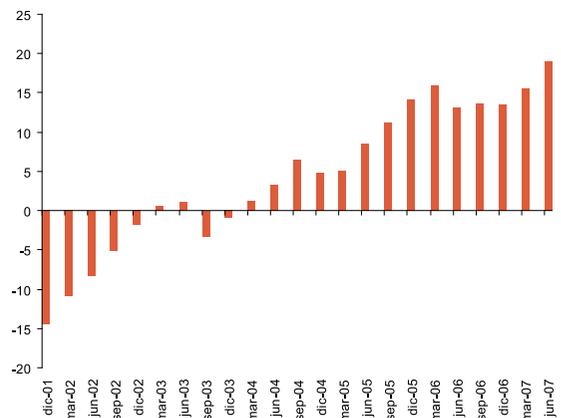
¹⁶ Se considera endeudamiento de los hogares al contraído por personas naturales con el sistema financiero a través de créditos hipotecarios de vivienda y créditos destinados al consumo. Según la Recopilación de Normas para Bancos y Entidades Financieras de la SBEF, Título V, Capítulo I, Sección 2: Evaluación y calificación de cartera, el **crédito hipotecario de vivienda** es aquel otorgado a personas naturales destinado exclusivamente a la adquisición de terreno para la construcción de vivienda y adquisición, construcción, refacción, remodelación de viviendas. No comprende los destinados a financiar viviendas con fines comerciales u otros que tengan garantía hipotecaria que sean calificados como créditos comerciales. El **crédito de consumo** es aquel concedido a una persona natural destinado a financiar bienes de consumo o el pago de servicios. Su fuente principal de pago es el salario de la persona o ingresos provenientes de su actividad e incluye las tarjetas de crédito de personas naturales.

GRÁFICO 18: PARTICIPACIÓN DEL FINANCIAMIENTO A LOS HOGARES Y EMPRESAS EN EL TOTAL DE LA CARTERA DEL SISTEMA FINANCIERO (En porcentajes)



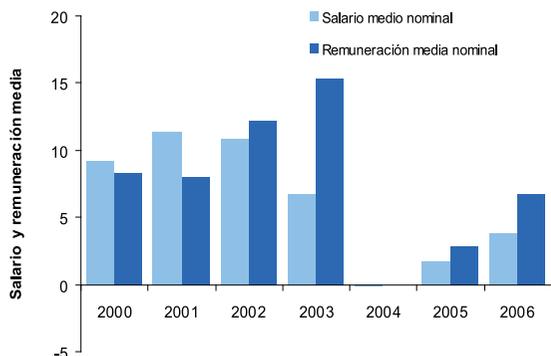
FUENTE: SBEF
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

GRÁFICO 19: ENDEUDAMIENTO DE LOS HOGARES (Tasas anuales de crecimiento, en porcentajes)



FUENTE: SBEF
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

GRÁFICO 20: CRECIMIENTO REAL DE LA REMUNERACIÓN DE EMPLEADOS, SALARIO Y REMUNERACIÓN MEDIA NOMINAL (En porcentajes)



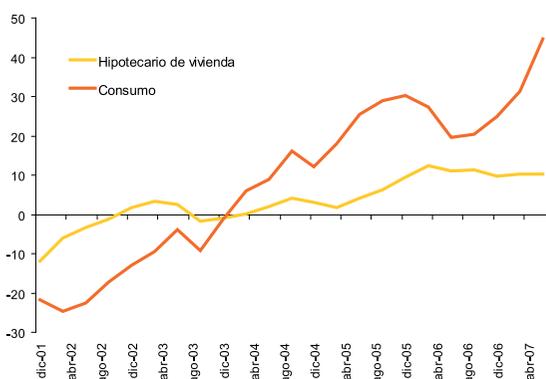
FUENTE: UDAPE
 ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras
 NOTA: Salario y remuneración medios disponible a 2006.

De acuerdo con la última información disponible, este resultado es un reflejo del aumento de la remuneración y salario medios a partir de 2005 (Gráfico 20), el crecimiento del empleo, el incremento de las remesas provenientes del extranjero y del buen entorno económico.¹⁷

La mayor parte de la deuda de los hogares es hipotecaria (68,6%). Empero, la participación de la deuda por consumo continuó ascendiendo: 5,5 puntos porcentuales entre junio de 2006 y junio de 2007.

Es de destacar el importante impulso del endeudamiento de los hogares por consumo, cuyo crecimiento anual fue de 44,6%, frente a 10,2% de aumento del endeudamiento de vivienda (Gráfico 21). El endeudamiento por consumo y por vivienda en moneda extranjera alcanzó a 65% y 94%, respectivamente a junio de 2007.

GRÁFICO 21: ENDEUDAMIENTO DE LOS HOGARES (Tasas anuales de crecimiento, en porcentajes)

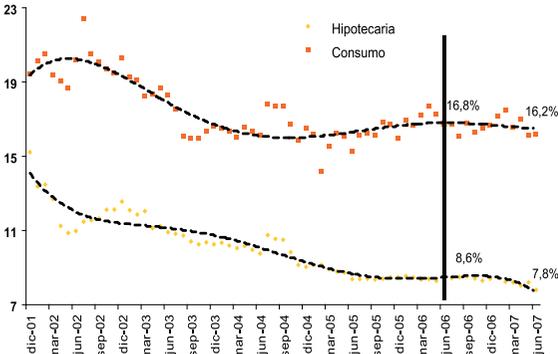


FUENTE: SBEF
 ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

El costo del financiamiento para los hogares disminuyó en los últimos doce meses. La reducción fue más importante en el financiamiento a la vivienda (de 8,6% a 7,8%), mientras que en el lado del consumo, disminuyó de 16,8% a 16,2% (Gráfico 22).

En moneda extranjera, todos los subsistemas redujeron sus tasas para créditos hipotecarios, en particular la multibanca. Las tasas para créditos de consumo cayeron, especialmente en las entidades no bancarias de servicios diversos (Cuadro 7). En moneda nacional, las microfinancieras fueron las que más disminuyeron sus tasas para créditos hipotecarios, mientras que en consumo sólo la multibanca las incrementó.

GRÁFICO 22: TASAS DE INTERÉS ACTIVAS EFECTIVAS PARA EL CRÉDITO A LOS HOGARES (ME) (En porcentajes)



FUENTE: BCB
 ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

¹⁷ Estos últimos fueron señalados en la Sección 3.1.

4.2 Empresas¹⁸

El endeudamiento empresarial también aumentó, en especial el de la microempresa. El escenario económico favorable, la reducción de las tasas de interés, el crecimiento de la demanda interna y los precios favorables de los principales productos básicos de exportación explican este comportamiento.

El endeudamiento de las empresas ascendió a \$us2.610 millones a junio de 2007 y aumentó 9,05% con respecto a junio de 2006 (Gráfico 23).

La mayor parte del endeudamiento de las empresas correspondió a la cartera comercial, la cual representó el 72,5% (\$us1.891 millones) del total a junio de 2007 (Gráfico 24).

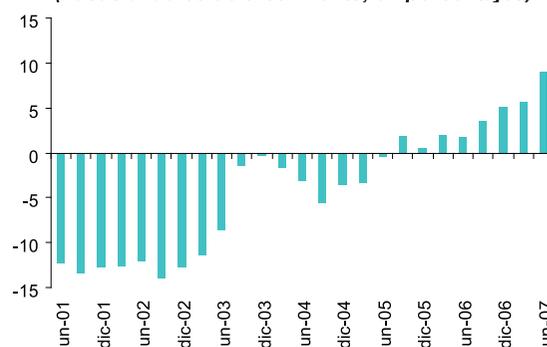
CUADRO 7: TASAS DE INTERÉS ACTIVAS EFECTIVAS PARA EL CRÉDITO A LOS HOGARES (ME Y MN) (En porcentajes)

	jun-06	dic-06	jun-07	Variación jun/07-jun/06
MONEDA EXTRANJERA				
Hipotecario de vivienda				
Multibanca	8,40	7,78	7,57	-0,83
Mutuales	8,27	8,18	7,76	-0,51
Microfinancieras	15,41	15,19	14,59	-0,83
Entidades no bancarias de servicios diversos				
Sistema financiero	13,13	13,09	12,07	-1,06
Sistema financiero	8,56	8,40	7,80	-0,76
Consumo				
Multibanca	16,18	15,16	14,97	-1,22
Mutuales	11,39	11,31	10,65	-0,74
Microfinancieras	22,71	23,07	23,35	0,64
Entidades no bancarias de servicios diversos				
Sistema financiero	16,27	15,94	14,81	-1,46
Sistema financiero	16,75	16,67	16,19	-0,56
MONEDA NACIONAL				
Hipotecario de vivienda				
Multibanca	7,51	8,06	7,39	-0,12
Mutuales	11,13	8,10	7,50	-3,62
Microfinancieras	20,29	28,78	16,49	-3,79
Entidades no bancarias de servicios diversos				
Sistema financiero	7,67	8,08	7,71	0,05
Consumo				
Multibanca	15,36	17,53	15,98	0,62
Mutuales	15,93	13,67	14,70	-1,23
Microfinancieras	30,61	29,62	27,62	-2,99
Entidades no bancarias de servicios diversos				
Sistema financiero	27,42	14,32	21,18	-6,24
Sistema financiero	20,92	18,31	19,44	-1,47

FUENTE: BCB

ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

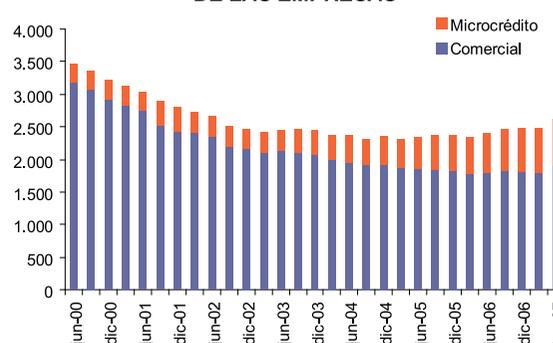
GRÁFICO 23: ENDEUDAMIENTO DE LAS EMPRESAS (Tasas anuales de crecimiento, en porcentajes)



FUENTE: SBEF

ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

GRÁFICO 24: COMPOSICIÓN DEL ENDEUDAMIENTO DE LAS EMPRESAS

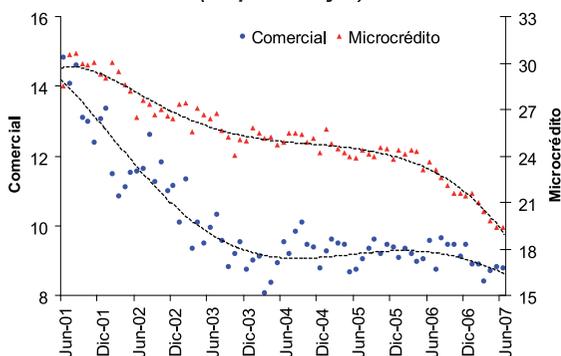


FUENTE: SBEF

ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

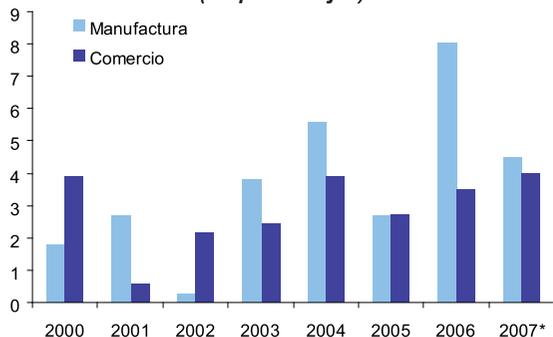
¹⁸ En esta sección se consideró que el endeudamiento de las empresas con el sistema financiero regulado está representado por el total de la cartera comercial y de microcrédito.

GRÁFICO 25: TASAS DE INTERÉS ACTIVAS PARA EL CRÉDITO EMPRESARIAL (ME) (En porcentajes)



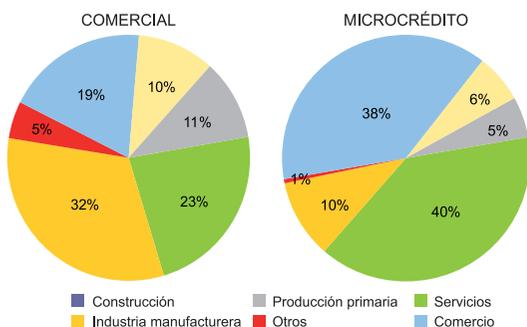
FUENTE: BCB
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

GRÁFICO 26: TASA DE CRECIMIENTO DEL COMERCIO Y LA INDUSTRIA MANUFACTURERA SEGÚN EL PIB POR ACTIVIDAD ECONÓMICA (En porcentajes)



FUENTE: INE
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras
NOTA: * Las tasas de crecimiento en 2007 corresponden a las registradas al primer semestre

GRÁFICO 27 : COMPOSICIÓN DE LA DEUDA DE LAS EMPRESAS SEGÚN DESTINO A JUNIO 2007 (En porcentajes)



FUENTE: SBEF
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

La tasa de crecimiento del endeudamiento de la microempresa se mantuvo por encima del 20% en los últimos años, mostrando una participación cada vez mayor en el financiamiento al sector empresarial (27,5% a junio de 2007).

El costo de financiamiento empresarial disminuyó con una reducción más marcada en el microcrédito. La existencia de economías de escala¹⁹ y una mayor competencia entre las instituciones tradicionalmente especializadas en microcrédito y las entidades bancarias²⁰ habrían influenciado en el descenso de la tasa de interés, la cual bajó 428 puntos básicos en doce meses (Gráfico 25).

En la medición del PIB por actividad económica, se registraron tasas de crecimiento positivas y mayores a las de 2005 para lo sectores de la industria manufacturera y comercio, comportamiento que coincide con el incremento de la cartera destinada a estos sectores²¹ (Gráfico 26).

En la perspectiva del microcrédito, el endeudamiento se concentró en servicios (40%) y comercio (38%, Gráfico 27).

El saldo del endeudamiento de las empresas a través de la emisión de valores²² ascendió a \$us277 millones, que representa cerca del 11% del financiamiento concedido por el sistema de intermediación financiera. En este mercado, el endeudamiento de valores de corto y largo plazo se concentró en las empresas petroleras en 35,7% y 25,4%, respectivamente (Gráfico 28).

¹⁹ El documento interno "Eficiencia de la banca boliviana: una aproximación mediante fronteras estocásticas" sugiere la existencia de economías de escala para el sistema bancario para el período 1997-2006.
²⁰ A julio de 2006 la participación de la cartera microcrediticia de la banca (excluyendo a las entidades bancarias especializadas en microcrédito) fue de aproximadamente 3% y a junio 2007 el porcentaje fue de 5,2%.
²¹ En términos sectoriales, se mantuvo la alta exposición del sistema financiero con la industria manufacturera (26,2%) y las ventas al por mayor y menor (comercio, 24,4%).
²² Información extractada de los balances de las empresas que participan en la Bolsa Boliviana de Valores al 30 de junio de 2007.

El saldo de la deuda externa privada del sector no financiero ascendió a \$us2.593,3 millones²³ a marzo de 2007, de cuyo monto el 77% corresponde a deuda de largo plazo. El endeudamiento externo aumentó en \$us222 millones respecto a similar período de 2006 (Gráfico 29). Las mayores exposiciones de la deuda externa privada correspondieron al sector de petróleo y gas (69,8%) y el sector minero (14%), lo cual refleja el hecho que el financiamiento de las inversiones en estos sectores intensivos en capital se realiza vía endeudamiento externo. En cambio, el endeudamiento de los sectores de industria y comercio, los más importantes dentro de la cartera del sistema financiero nacional, representó el 5,1% de la deuda externa privada (\$us132,6 millones), que muestra la baja accesibilidad del empresariado nacional a los mercados financieros internacionales.

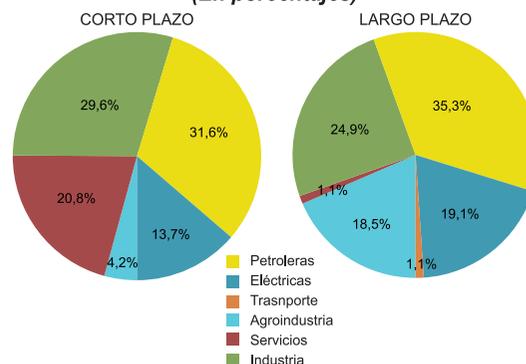
4.3 Sector público

La exposición del sistema financiero con el sector público creció. El considerable nivel de liquidez llevó a las entidades a redireccionar recursos a títulos del TGN. El riesgo latente en este tipo de exposición se aminoró debido a que la colocación de títulos correspondió a operaciones de regulación monetaria del BCB y no a financiamiento del gasto del TGN.

Durante el primer semestre de 2007 el sector público continuó registrando superávit fiscal. Los mayores ingresos del sector público se generaron a través de los ingresos tributarios, principalmente los correspondientes a renta interna y los ingresos por impuestos sobre hidrocarburos por la exportación del gas.

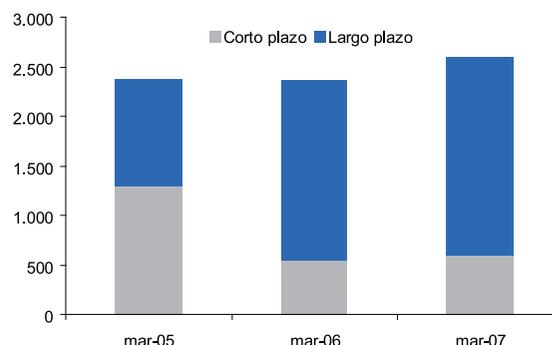
Se mantuvo la tendencia creciente de la exposición

GRÁFICO 28: DEUDA POR EMISIÓN DE VALORES POR PLAZO Y ACTIVIDAD ECONÓMICA DEL EMISOR AL 30 DE JUNIO DE 2007 (En porcentajes)



FUENTE: BBV
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

GRÁFICO 29: SALDO DEUDA EXTERNA PRIVADA DEL SECTOR NO FINANCIERO POR PLAZO (En millones de dólares)



FUENTE: BCB
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

²³ Este monto representa 92,4% de la deuda externa privada total.

CUADRO 8: INVERSIONES DE BANCOS Y MUTUALES EN TÍTULOS VALORES DEL SECTOR PÚBLICO* (Como porcentaje del activo)

	Corto plazo ¹	Largo plazo ²	Total
1998	8,4	1,8	10,2
1999	9,9	1,1	11,0
2000	9,5	1,6	11,1
2001	10,4	3,0	13,4
2002	10,3	3,9	14,2
2003	11,2	3,8	15,0
2004	12,1	3,7	15,8
2005	12,8	2,2	15,0
jun 06	13,3	2,5	15,8
2006	13,4	2,7	16,1
jun 07	16,0	3,5	19,5

FUENTE: SBEF

ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

NOTAS: * Saldos a fin de gestión y a junio de 2006 y 2007

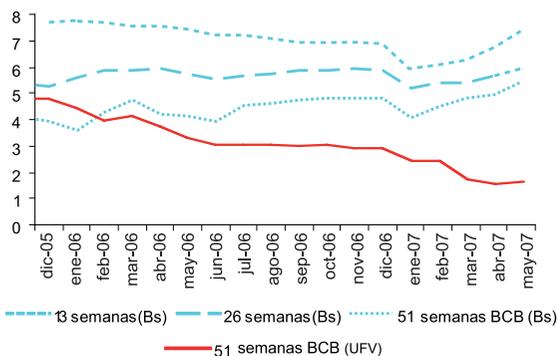
¹ Corresponde a inversiones temporarias que pueden ser convertidas en disponibilidades en un plazo no mayor a 30 días

² Corresponde a inversiones permanentes (mayores a 30 días)

del sistema financiero al sector público como consecuencia del considerable nivel de liquidez en el sistema financiero en los últimos años. El nivel de inversiones en el sector público representó 19,5% de los activos de los bancos y mutuales (Cuadro 8).

La inversión en títulos presentó una relación directa entre plazo y rendimiento, es decir, a mayor plazo mayor rendimiento. Los rendimientos de las inversiones en títulos en MN mejoraron en todos los plazos, mientras que los correspondientes en ME no presentaron cambios de importancia. Los rendimientos en títulos en UFV disminuyeron desde un promedio de 5% (diciembre 2005) hasta menos de 2% (Gráfico 30).

GRÁFICO 30: RENDIMIENTO DE TITULOS DEL SECTOR PUBLICO EN MONEDA NACIONAL (En porcentajes)



FUENTE: BCB

ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

5. Análisis de riesgos

5.1 Riesgos en el sistema financiero y otros mercados

5.1.1 Riesgo de crédito

El riesgo de crédito del sistema financiero disminuyó debido a la menor tasa de incumplimiento en aquellas actividades económicas donde se concentra la cartera de las entidades financieras. En el análisis de los factores que determinan el riesgo de crédito destaca la concentración de la cartera en los departamentos del eje central y por actividad económica, aunque se observó una disminución de la pesadez de los segmentos de mercado que cuentan con una mayor participación en la cartera del sistema. La alta colateralización de la cartera con garantías hipotecarias mantuvo la capacidad de recuperación efectiva de la cartera de las entidades financieras.

Las directrices prudenciales para la evaluación del riesgo crediticio reconocen la heterogeneidad del negocio de las entidades de intermediación financiera y establecen diferentes características de exposición al riesgo de crédito en cada mercado. Asimismo,

ponen énfasis en la identificación de aquellos activos que, por su importancia en las operaciones de la entidad financiera, presentan un elevado riesgo de pérdidas ante el incumplimiento del prestatario.

En este sentido, para analizar el riesgo crediticio se tomaron en cuenta tres factores:

- La concentración de la cartera del sistema financiero.
- La tasa de incumplimiento de los principales deudores del sistema financiero.
- La posibilidad de recuperación efectiva del crédito.

5.1.1.1 Concentración de la cartera del sistema financiero

Un aspecto fundamental para determinar el riesgo de crédito es la identificación de los mercados relevantes a los que el sistema financiero se encuentra más expuesto. De acuerdo con la normativa prudencial, la exposición al riesgo de crédito depende del grado de concentración de la cartera en un grupo, sector económico y/o región.

CUADRO 9: ESTRUCTURA DE LA CARTERA BRUTA DEL SISTEMA FINANCIERO POR DEPARTAMENTOS (En porcentajes)

	jun-04	jun-05	jun-06	dic-06	jun-07	Participación
						acumulada jun-07
Santa Cruz	46,8	45,5	44,0	43,8	43,5	43,5
La Paz	28,7	28,8	28,7	28,4	28,3	71,9
Cochabamba	15,8	16,1	16,8	16,8	17,1	88,9
Chuquisaca	2,5	2,8	2,8	2,9	2,9	91,8
Tarija	2,3	2,5	2,7	2,9	2,9	94,7
Beni	1,4	1,6	1,8	1,8	1,8	96,5
Potosí	1,0	1,2	1,5	1,6	1,8	98,3
Oruro	1,2	1,2	1,3	1,4	1,4	99,7
Pando	0,2	0,3	0,3	0,3	0,3	100,0

FUENTE: SBEF

ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

CUADRO 10: CONCENTRACIÓN DE LA CARTERA COMERCIAL Y DEL MICROCRÉDITO DEL SISTEMA FINANCIERO POR ACTIVIDAD ECONÓMICA DEL DEUDOR

	HHI					Participación*
	jun-04	jun-05	jun-06	dic-06	jun-07	jun-07
Comercial	1.508	1.527	1.610	1.669	1.684	49,02
Microcrédito	1.841	1.917	1.780	1.819	1.812	18,62

FUENTE: SBEF

ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

NOTA: El nivel de concentración se clasifica como:

- Un HHI menor a 1.000 baja concentración.
- Un HHI entre 1.000 y 1.800 concentración media.
- Un HHI mayor a 1.800 alta concentración.

* Participación en la cartera bruta total del sistema financiero

CUADRO 11: CONCENTRACION DE LA CARTERA HIPOTECARIA DE VIVIENDA Y DE CONSUMO DEL SISTEMA FINANCIERO POR DEPARTAMENTO

	HHI					Participación
	jun-04	jun-05	jun-06	dic-06	jun-07	jun-07
Hipotecario de vivienda	2.883	2.789	2.718	2.694	2.658	22,27
Consumo	2.825	2.594	2.451	2.434	2.368	10,10

FUENTE: SBEF

ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

A junio de 2007 el 61% de los activos correspondió a la cartera de créditos, participación que ratificó a las colocaciones de créditos como el principal activo de riesgo de las entidades financieras pese al incremento de las inversiones.

La cartera de créditos del sistema financiero boliviano está concentrada en los departamentos de Santa Cruz, La Paz y Cochabamba, con una participación de 89% de la cartera bruta (Cuadro 9).

El índice de concentración de Herfindahl-Hirschman (HHI)²⁴ se utilizó para determinar el origen de la concentración de la cartera comercial, microcrediticia, hipotecaria de vivienda y de consumo. Debido que el préstamo comercial y de microcrédito está destinado a actividades productivas-comerciales, es pertinente observar la concentración de esta cartera por actividad económica del deudor para determinar la actividad económica regional relevante para el sistema financiero.

Por el lado del préstamo hipotecario de vivienda y de consumo, el análisis de la concentración por departamento es más adecuado debido a que la situación económica de los hogares y de precios en el mercado inmobiliario está influenciada por las características socio-económicas propias de cada departamento.

El HHI por actividad económica del deudor (Cuadro 10) mostró un grado de concentración media de la cartera comercial y una concentración alta de la cartera microcrediticia, lo que no se debe interpretar como un menor grado de diversificación del microcrédito, puesto que este resultado sólo muestra que el crédito comercial financia a más actividades económicas que el microcrédito.

La cartera comercial por actividad económica del deudor se concentra en la industria manufacturera, comercio y servicios inmobiliarios (Anexo 1) y la cartera microcrediticia, en los deudores pertenecientes a las actividades de ventas al por mayor y menor y servicios inmobiliarios, empresariales y de alquiler (Anexo 2).

²⁴ El índice de Herfindahl-Hirschman es una medida para estimar la concentración de un mercado a través de la participación relativa de sus participantes. Este índice es calculado como la suma de los cuadrados de los tamaños relativos de las variables utilizadas para medir la estructura del mercado.

La concentración de la cartera hipotecaria de vivienda y de consumo por departamento presentó un HHI por encima del promedio (Cuadro 11), el cual reflejó un menor acceso relativo al financiamiento de los departamentos que no pertenecen al eje central. A junio de 2007 La Paz, Santa Cruz y Cochabamba concentraron el 85% de la cartera hipotecaria de vivienda y el 78% de la cartera de consumo.

El nivel de concentración de la cartera en moneda extranjera expone a las entidades financieras al riesgo de crédito en un contexto de depreciación de la moneda nacional. Entre junio de 2004 y junio de 2007 esta exposición disminuyó debido a que la participación de la cartera en moneda nacional se incrementó de 2,5% a 16,6% (Cuadro 12). Esta es una señal positiva debido a que muchos deudores que perciben ingresos en moneda nacional prefirieron deuda en la misma moneda. También se debe mencionar que los deudores en moneda extranjera que perciben ingresos en moneda nacional mejoraron su capacidad de pago con la apreciación de la moneda nacional, ya que se incrementó su capacidad de adquirir una mayor cantidad de dólares con un mismo nivel de ingresos en bolivianos.

5.1.1.2 Tasa de incumplimiento del sistema financiero

Uno de los principales aspectos de la gestión del riesgo de crédito es la evaluación de la capacidad de pago del deudor. La generación de ingresos de los agentes económicos depende del desempeño de su actividad económica, por lo que la evaluación de la capacidad de pago del cliente se basa en el estudio de la principal actividad generadora de la fuente de repago para la obligación.

La tasa de cumplimiento de las principales actividades deudoras de créditos comerciales mejoró notablemente en los últimos años (Cuadro 13). Considerando la elevada exposición al riesgo de crédito de algunos sectores, es importante la disminución de la pesadez de los deudores vinculados con la actividad de la industria manufacturera y los servicios inmobiliarios, empresariales y de alquiler en Santa Cruz y La Paz que reflejaría una mejor capacidad de generación de ingresos de estos sectores.

En el microcrédito, la pesadez de la cartera microcrediticia fue la más baja y con niveles menores en todas las actividades, particularmente en Cochabamba (Cuadro 14).

CUADRO 12: CARTERA DEL SISTEMA FINANCIERO SEGÚN DENOMINACIÓN (En porcentajes)

Moneda	Jun-04	Jun-05	Jun-06	Jun-07
Extranjera	96,4	94,3	90,0	82,9
Mantenimiento de valor	1,0	0,9	0,5	0,2
Nacional	2,5	4,1	8,8	16,6
Unidad de fomento de vivienda	0,1	0,7	0,7	0,3
Total	100,0	100,0	100,0	100,0

FUENTE: SBEF

ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

CUADRO 13: PESADEZ DE LA CARTERA COMERCIAL DEL SISTEMA FINANCIERO POR PRINCIPAL ACTIVIDAD ECONÓMICA DEL DEUDOR Y PRINCIPAL DEPARTAMENTO (En porcentajes)

		jun-04	jun-05	jun-06	jun-07
Santa Cruz	Industria manufacturera	12,9	12,3	10,6	7,7
	Servicios inmobiliarios, empresariales y alquiler	29,2	20,5	19,4	4,9
	Venta al por mayor y menor	18,6	15,9	13,7	12,9
	Agricultura y ganadería	18,9	14,4	15,6	8,9
La Paz	Industria manufacturera	22,2	22,3	22,5	13,7
	Servicios inmobiliarios, empresariales y alquiler	42,5	25,0	20,4	16,7
	Venta al por mayor y menor	16,5	14,7	11,6	7,3
	Construcción	33,7	17,8	16,6	11,2
Cochabamba	Industria manufacturera	21,4	15,2	5,6	4,5
	Servicios inmobiliarios, empresariales y alquiler	17,2	13,9	8,7	7,0
	Venta al por mayor y menor	16,1	10,8	8,7	7,5
	Construcción	15,9	17,3	24,3	20,3

FUENTE: SBEF

ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

CUADRO 14: PESADEZ DEL MICROCRÉDITO DEL SISTEMA FINANCIERO POR PRINCIPAL ACTIVIDAD ECONÓMICA DEL DEUDOR Y PRINCIPAL DEPARTAMENTO (En porcentajes)

		Jun-04	Jun-05	Jun-06	Jun-07
Santa Cruz	Venta al por mayor y menor	11,1	7,0	4,1	3,3
	Servicios inmobiliarios, empresariales y alquiler	18,7	9,2	6,7	3,6
La Paz	Venta al por mayor y menor	6,4	5,6	4,0	2,5
	Servicios inmobiliarios, empresariales y alquiler	8,0	6,2	3,1	2,6
Cochabamba	Venta al por mayor y menor	4,3	2,8	2,0	1,7
	Servicios inmobiliarios, empresariales y alquiler	7,7	4,1	2,7	1,2

FUENTE: SBEF

ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

CUADRO 15: PESADEZ DE LA CARTERA HIPOTECARIA DE VIVIENDA Y DE CONSUMO DEL SISTEMA FINANCIERO EN EL EJE CENTRAL (En porcentajes)

	Hipotecario de vivienda			
	jun-04	jun-05	jun-06	jun-07
La Paz	11,0	9,7	7,5	6,4
Cochabamba	5,1	4,0	3,0	2,3
Santa Cruz	6,6	6,4	5,5	4,5

	Consumo			
	jun-04	jun-05	jun-06	jun-07
La Paz	12,1	7,9	4,3	2,2
Cochabamba	9,7	7,1	4,1	3,0
Santa Cruz	11,2	10,7	5,6	4,3

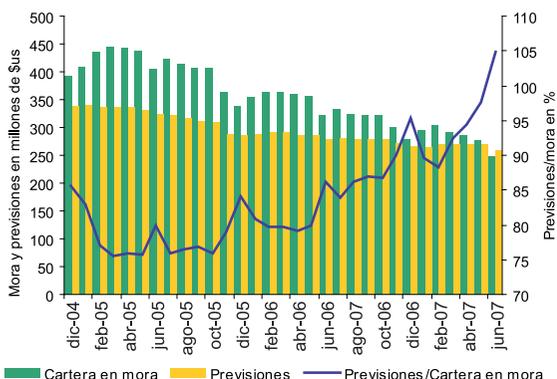
FUENTE: SBEF
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

La cartera hipotecaria de vivienda y la de consumo presentaron menores indicadores de pesadez en los departamentos con mayor concentración de estos créditos (Cuadro 15). Con relación a gestiones anteriores, se podría interpretar estos resultados como una mejor situación de los hogares que acceden al sistema financiero.

5.1.1.3 Posibilidad de recuperación efectiva del crédito

La tasa de recuperación efectiva de la deuda depende, también, de la cobertura de los créditos con colaterales. Alrededor del 70% de la cartera es colateralizada con garantías reales, hipotecarias o prendarias. Se debe resaltar la cobertura de más del 50% de la cartera con garantías hipotecarias, la cual se ha reducido ligeramente en los últimos años a favor de las garantías prendarias.

GRÁFICO 31: CARTERA EN MORA Y PREVISIONES DEL SISTEMA FINANCIERO

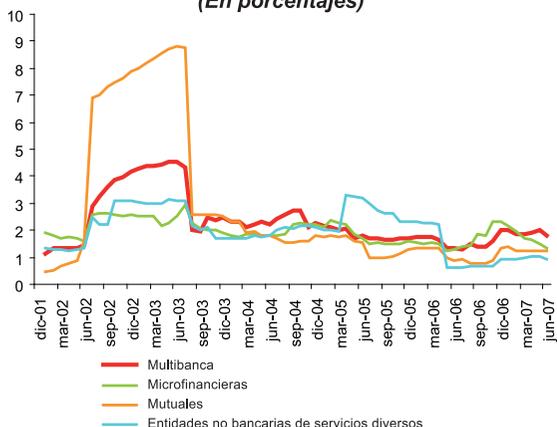


FUENTE: SBEF
ELABORACIÓN PROPIA

La evaluación de los componentes que determinan el riesgo de crédito permite concluir que éste habría disminuido, lo que contribuiría a mantener la estabilidad financiera.

Adicionalmente, el sistema financiero mostró una elevada cobertura ante el riesgo de crédito. A junio de 2007, el *ratio* provisiones a cartera en mora fue superior al 100%. Se debe hacer notar que el aumento de este *ratio* estuvo explicado principalmente por la disminución de la cartera en mora (Gráfico 31).

GRÁFICO 32: COEFICIENTE DE VARIACIÓN ANUAL PROMEDIO DE LOS DEPÓSITOS EN CAJAS DE AHORRO Y A PLAZO (En porcentajes)



FUENTE: SBEF
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

5.1.2 Riesgo de liquidez

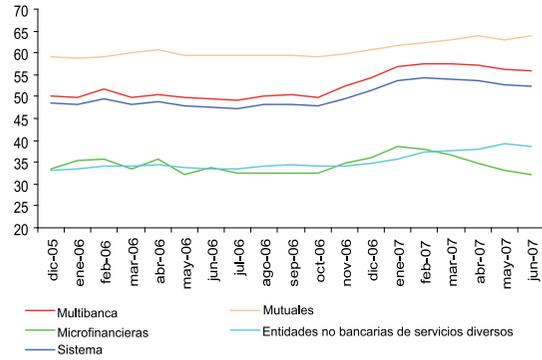
El riesgo de liquidez de las entidades financieras continuó disminuyendo producto de la menor volatilidad de los depósitos y el mayor resguardo de liquidez, particularmente en la multibanca y mutuales.

El análisis del riesgo de liquidez implica conocer el comportamiento de los depósitos de las entidades financieras debido a que su volatilidad influye directamente en la necesidad de hacer líquidos algunos activos. La volatilidad de los depósitos, calculada a través del coeficiente de variación de las captaciones en cajas de ahorro y a plazo, fue menor con relación a los últimos doce meses: no superó el 3% y la brecha entre subsistemas no sobrepasó el punto porcentual (Gráfico 32).

Por otro lado, el sistema financiero mantuvo un elevado resguardo de liquidez²⁵ (52,4% a junio de 2007, Gráfico 33). Las mutuales y la multibanca mostraron niveles de liquidez por encima del promedio del sistema (63,8% y 55,9%, respectivamente).

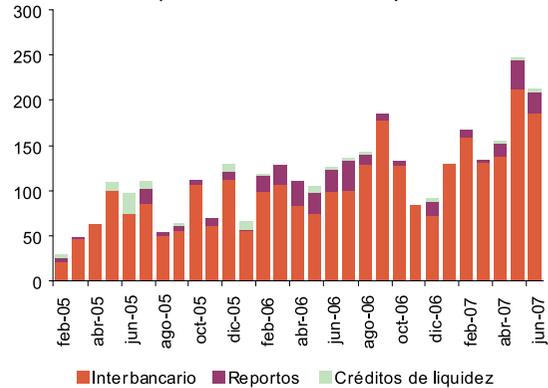
En este entorno, el valor de las operaciones para proveerse de liquidez temporal en el sistema alcanzó a \$us1.044,6 millones, \$us391,3 más que en el primer semestre de la gestión anterior. Las operaciones efectuadas fueron principalmente interbancarias (\$us953,7 millones, Gráfico 34). La asistencia del BCB con créditos de liquidez con garantía del Fondo RAL continuó descendiendo, con un nivel históricamente bajo de \$us10,4 millones.

GRÁFICO 33: RESGUARDO DE LIQUIDEZ
(En porcentajes)



FUENTE: SBEF
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

GRÁFICO 34: OPERACIONES EN MERCADOS DE LIQUIDEZ
(En millones de dólares)



FUENTE: SBEF
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

²⁵ Ratio de Liquidez = (Disponibilidades + Inversiones Temporarias + Inversiones Permanentes) / (Depósitos a la Vista + Ahorro + Plazo)

Recuadro 3²⁶ Riesgo crediticio

El fenómeno de El Niño generó preocupación por su posible impacto negativo sobre la cartera del sistema financiero, en especial la destinada al sector de agricultura y ganadería. Sin embargo, durante la gestión 2007 se mantuvo la tendencia decreciente de la cartera en mora de la banca, alcanzando en junio el nivel más bajo de los últimos años (\$us202 millones). A pesar de ello, es posible que los efectos sean percibidos con algún rezago por lo que se realizó una prueba de tensión (*stress test*) sobre el riesgo crediticio y su efectos sobre la solvencia de los bancos (sobre el CAP), para lo cual inicialmente se asumió un incremento generalizado proporcional de la cartera en mora. Se consideraron tres escenarios: en el primero, el choque generado por El Niño fue moderado, el segundo de mayor intensidad y el último un caso extremo.²⁷

En ninguno de los escenarios propuestos los bancos registraron un CAP por debajo del nivel mínimo requerido por la norma. En el caso extremo de un incremento del 50% respecto de la cartera en mora a junio 2007, sólo una entidad registraría un CAP menor al 10%, pero muy cercano a éste (9,7%).

A junio de 2007 la pesadez de la cartera del sector de la agricultura y ganadería de la multibanca fue de 19,3%. Bajo el supuesto que en los próximos meses se registraría un deterioro de la cartera vigente del sector, se analizó el posible impacto sobre la solvencia de las entidades bancarias. Se verificó que con un incremento de la cartera en mora equivalente al 35% de la cartera vigente sólo una entidad registraría un CAP por debajo del mínimo.

En consecuencia, el sistema bancario es capaz de soportar un incremento de la cartera en mora en el corto plazo sin que ello signifique un riesgo para su solvencia y, por tanto, de la estabilidad financiera.

Riesgo de liquidez

La prueba de tensión consistió en determinar si las entidades bancarias serían capaces de afrontar retiros de depósitos similares a los observados en gestiones anteriores. No se evidenciaron problemas en las distintas entidades para hacer frente a este choque en ninguno de los escenarios planteados. Los resultados reflejan la alta liquidez del sistema bancario y del sistema financiero en general.

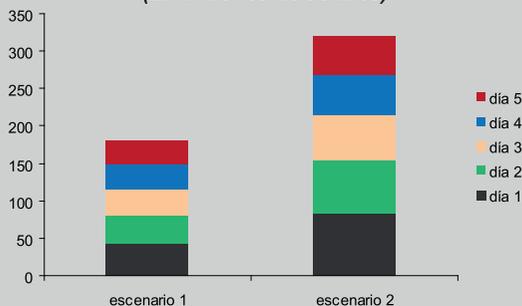
PRUEBA DE TENSIÓN SOBRE EL RIESGO CREDITICIO DEL SISTEMA BANCARIO (En porcentajes)

Indicador	Jun-07	Escenario 1	Escenario 2	Escenario 3
Pesadez	7,9	9,7	10,6	12,8
Previsión/mora	99,0	90,0	84,2	74,3
CAP	13,3	13,1	12,9	12,6

FUENTE: SBEF

ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

PRUEBA DE TENSIÓN SOBRE EL RIESGO DE LIQUIDEZ RETIRO DE DEPÓSITOS POR DÍA (En millones de dólares)



FUENTE: SBEF

ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

²⁶ La metodología de las pruebas de stress de riesgo de crédito y liquidez se encuentra en el Anexo 3.

²⁷ En el primer escenario se consideró un incremento de la cartera en mora equivalente al 13,8% que es la tasa de crecimiento trimestral más alta registrada en los últimos tres años. En el segundo escenario se consideró un incremento del 25% de la cartera en mora y en caso extremo, de 50%. Se asumieron incrementos en la previsión equivalentes a los de la cartera en mora.

5.2 Otros mercados

Las Aseguradoras y las SAFI se constituyeron en una alternativa para los pequeños inversionistas interesados en obtener una mayor rentabilidad y diversificación de su portafolio con cartera de valores.

Aunque el sistema financiero administra gran parte del ahorro del público, existen otras entidades -denominadas inversionistas institucionales- que realizan similar tarea. Específicamente cumplen la función de administrar y concentrar recursos de los pequeños ahorristas interesados en invertir sus recursos en el mercado de capitales.

Los inversionistas institucionales, al especializarse en la inversión de volúmenes importantes de recursos, tienen la posibilidad de ofrecer a los pequeños inversores mejores alternativas de rentabilidad y de diversificación en las carteras de valores. En este sentido, estas instituciones se convirtieron en una alternativa interesante para la captación de recursos del público. De acuerdo con la Bolsa Boliviana de Valores, los inversionistas institucionales que participan en el mercado de capitales boliviano son las AFP, las Aseguradoras (personales y generales) y las SAFI.

El rendimiento promedio de las inversiones del Fondo de Capitalización Individual (FCI) de las AFP y de las aseguradoras personales y generales mantuvo su tendencia a la baja²⁸ y alcanzó a 9,3% y 6,7%, respectivamente.

Por el lado de las SAFI, los rendimientos que ofrecen al público estarían por encima de los beneficios de productos similares del sistema financiero (Cuadro 16). La participación en un fondo de inversión es comparable con los depósitos en cajas de ahorro y/o DPF hasta a 30 días debido a que una de las características de los fondos de inversión que administran las SAFI es el retiro de las cuotas de participación de manera casi inmediata (máximo con la demora de un día para montos elevados).

Las colocaciones de los inversionistas institucionales por tipo de instrumento mostraron una elevada concentración en Bonos y Letras del TGN y depósitos a plazo fijo en los tres tipos de instituciones, destacándose también los bonos de largo plazo en las AFP y seguros, y los títulos de elevada liquidez en las SAFI (Cuadro 17).

CUADRO 16: TASAS DE RENDIMIENTO Y DE INTERÉS EFECTIVAS (En porcentajes)

	Jun-07	
	Moneda extranjera	Moneda nacional
Tasa de rendimiento promedio a 30 días SAFI	3,3	3,8
Tasa de interés efectiva promedio de DPF a 30 días del sistema financiero	0,7	2,6
Tasa de interés efectiva promedio de cajas de ahorro del sistema financiero	1,1	2,6

FUENTE: BCB, SPVS y BBV

ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

CUADRO 17: INVERSIONES POR TIPO DE INSTRUMENTO (A junio de 2007)

	FCI-AFP		Seguros personales y generales		Fondos de inversión	
	Millones de \$us	Participación en %	Millones de \$us	Participación en %	Millones de \$us	Participación en %
Acciones	1,2	0,0	3,5	0,9	0,7	0,2
Bonos de largo plazo	215,2	8,8	41,3	10,3	11,0	3,0
Bonos y Letras del TGN	1.730,0	70,7	230,0	57,4	62,0	16,6
Cupones	16,3	0,7	46,5	11,6	1,2	0,3
Depósitos a plazo fijo	360,4	14,7	72,9	18,2	145,9	39,0
Pagarés bursátiles	0,0	0,0	0,1	0,0	4,7	1,3
Liquidez y otros	122,4	5,0	5,9	1,5	148,4	39,7
Cartera total	2.445,5	100,0	400,3	100,0	374,1	100,0

FUENTE: SPVS y BBV

ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

²⁸ En comparación al rendimiento implícito de la cartera de valores del sistema financiero (5,25%), las inversiones del FCI de las AFP y de las Aseguradoras mostraron un mayor rendimiento en mayo de 2007.

Anexo 1

**ESTRUCTURA DE LA CARTERA COMERCIAL
DEL SISTEMA FINANCIERO EN EL DEPARTAMENTO DE SANTA CRUZ
POR ACTIVIDAD ECONÓMICA DEL DEUDOR
(En porcentajes)**

	jun-04	jun-05	jun-06	dic-06	jun-07	Participación
						acumulada
						jun-07
INDUSTRIA MANUFACTURERA	23,1	25,5	27,4	29,4	31,8	31,8
VENTA AL POR MAYOR Y MENOR	17,1	16,3	17,2	16,9	16,4	48,2
AGRICULTURA Y GANADERIA	18,4	16,6	16,5	15,1	14,2	62,4
SERVICIOS INMOBILIARIOS	9,9	10,8	8,9	9,9	12,0	74,4
EMPRESARIALES Y DE ALQUILER						
TRANSPORTE ALMACENAMIENTO Y COMUNICACIONES	5,7	5,6	6,4	5,2	6,4	80,7
CONSTRUCCION	10,1	10,0	8,9	8,4	5,1	85,8
SERVICIOS SOCIALES COMUNALES Y PERSONALES	4,7	4,3	3,8	4,1	3,8	89,6
HOTELES Y RESTAURANTES	2,9	3,0	3,0	2,8	2,4	92,0
PRODUCCION Y DISTRIBUCION DE ENERGIA ELECTRICA GAS Y AGUA	0,7	0,7	1,7	1,8	2,3	94,3
EXTRACCION DE PETROLEO CRUDO Y GAS NATURAL	3,5	3,7	2,5	2,5	2,2	96,5
EDUCACION	1,8	1,9	1,9	1,8	1,6	98,1
OTRAS ACTIVIDADES	1,9	1,6	1,8	2,0	1,9	100,0

FUENTE: SBEF

ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

**ESTRUCTURA DE LA CARTERA COMERCIAL DEL SISTEMA FINANCIERO
EN EL DEPARTAMENTO DE LA PAZ POR ACTIVIDAD ECONÓMICA DEL DEUDOR
(En porcentajes)**

	jun-04	jun-05	jun-06	dic-06	jun-07	Participación
						acumulada
						jun-07
INDUSTRIA MANUFACTURERA	36,1	33,8	33,4	33,2	31,1	31,1
VENTA AL POR MAYOR Y MENOR	20,4	19,8	17,3	17,6	16,9	48,1
SERVICIOS INMOBILIARIOS	11,4	10,8	13,8	14,6	13,1	61,2
EMPRESARIALES Y DE ALQUILER						
CONSTRUCCION	7,1	6,9	8,5	7,6	9,4	70,5
TRANSPORTE ALMACENAMIENTO Y COMUNICACIONES	5,0	5,9	5,5	5,8	6,6	77,1
SERVICIOS SOCIALES COMUNALES Y PERSONALES	7,0	5,7	5,3	5,0	6,2	83,3
MINERALES METALICOS Y NO METALICOS	2,8	3,3	2,9	3,1	4,4	87,7
AGRICULTURA Y GANADERIA	1,9	2,1	2,9	3,8	3,7	91,4
HOTELES Y RESTAURANTES	2,4	3,0	3,4	3,3	3,0	94,4
EDUCACION	1,7	1,9	1,7	2,0	1,8	96,2
PRODUCCION Y DISTRIBUCION DE ENERGIA ELECTRICA GAS Y AGUA	1,6	4,7	3,5	1,8	1,7	97,9
OTRAS ACTIVIDADES	2,5	2,3	2,0	2,2	2,1	100,0

FUENTE: SBEF

ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

**ESTRUCTURA DE LA CARTERA COMERCIAL DEL SISTEMA FINANCIERO
EN EL DEPARTAMENTO DE COCHABAMBA POR ACTIVIDAD ECONÓMICA DEL DEUDOR
(En porcentajes)**

	jun-04	jun-05	jun-06	dic-06	jun-07	Participación
						acumulada
						jun-07
INDUSTRIA MANUFACTURERA	30,1	33,4	40,3	40,7	39,6	39,6
VENTA AL POR MAYOR Y MENOR	17,8	18,1	17,3	18,7	17,4	57,0
SERVICIOS INMOBILIARIOS	6,5	7,0	7,6	6,5	9,0	66,0
EMPRESARIALES Y DE ALQUILER						
CONSTRUCCION	12,0	12,2	8,6	7,5	7,3	73,3
TRANSPORTE ALMACENAMIENTO Y COMUNICACIONES	11,2	10,6	8,3	7,4	6,8	80,1
AGRICULTURA Y GANADERIA	5,4	4,6	5,3	4,7	5,5	85,6
SERVICIOS SOCIALES COMUNALES Y PERSONALES	6,3	5,2	4,1	4,4	4,7	90,4
ADMINISTRACION PUBLICA	4,3	4,2	3,8	3,6	3,1	93,4
DEFENSA Y SEGURIDAD SOCIAL OBLIGATORIA						
PRODUCCION Y DISTRIBUCION DE ENERGIA ELECTRICA GAS Y AGUA	0,7	0,4	0,6	1,1	2,9	96,3
EDUCACION	3,2	2,3	2,3	3,1	1,8	98,1
HOTELES Y RESTAURANTES	1,8	1,6	1,2	1,3	1,1	99,2
OTRAS ACTIVIDADES	0,6	0,6	0,8	1,0	0,8	100,0

FUENTE: SBEF

ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

Anexo 2

**ESTRUCTURA DEL MICROCRÉDITO DEL SISTEMA FINANCIERO
EN EL DEPARTAMENTO DE SANTA CRUZ POR ACTIVIDAD ECONÓMICA DEL DEUDOR
(En porcentajes)**

	jun-04	jun-05	jun-06	dic-06	jun-07	Participación acumulada jun-07
VENTA AL POR MAYOR Y MENOR	29,1	31,4	31,1	28,7	26,8	26,8
SERVICIOS INMOBILIARIOS	9,7	9,0	9,0	19,3	22,2	49,0
EMPRESARIALES Y DE ALQUILER						
TRANSPORTE ALMACENAMIENTO Y COMUNICACIONES	15,8	19,0	19,3	16,1	15,9	64,9
AGRICULTURA Y GANADERIA	7,9	8,0	8,4	8,6	9,6	74,4
SERVICIOS SOCIALES COMUNALES Y PERSONALES	16,9	12,2	11,9	9,2	8,4	82,9
INDUSTRIA MANUFACTURERA	8,2	8,2	8,6	7,6	7,4	90,3
HOTELES Y RESTAURANTES	4,5	5,0	5,1	4,7	4,2	94,5
ACTIVIDADES ATIPICAS	2,2	2,3	2,1	1,7	1,5	96,0
EDUCACION	2,3	1,8	1,7	1,6	1,4	97,4
CONSTRUCCION	1,2	1,3	1,2	1,1	1,2	98,6
OTRAS ACTIVIDADES	2,3	1,7	1,6	1,5	1,4	100,0

FUENTE: SBEF

ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

Anexo 3

Metodología de las pruebas de tensión

Las pruebas de tensión para el riesgo crediticio y de liquidez se basaron en los modelos propuestos por Cihák (2007).²⁹ En el caso del riesgo de crédito se analizó el impacto de un incremento de la cartera en mora sobre la solvencia de los bancos medida por el CAP (se plantearon tres escenarios). Se asumió una variación proporcional de la cartera en mora. De acuerdo con la experiencia en otros países, se asumió que un banco enfrentaría una situación de *default* si su pesadez fuese superior al 20%. Esto significa que ante un incremento de la cartera en mora los bancos constituirían provisiones adicionales del 20% para la cartera vencida y en ejecución. El incremento de las provisiones reduciría el valor de los activos ponderados por riesgo (APR) y del patrimonio. Se asumió que el incremento total de la cartera en mora es descontada de los APR. El supuesto inicial fue que el incremento de la cartera en mora fuese proporcional a la mora de los bancos (es decir que los bancos con una mayor mora en el pasado enfrentarán una mayor mora luego del choque planteado).

Adicionalmente, se analizó un choque sobre la cartera de un determinado sector. La prueba se basó en un incremento de la cartera en mora del sector de agricultura y ganadería a consecuencia del fenómeno de El Niño. La calibración del choque puede realizarse con base en datos históricos, escenarios extremos o modelos econométricos que estimen probabilidades de *default* en determinados sectores considerando variables macro y otros determinantes. Se optó por escenario extremos. Se asumió un incremento de la cartera en mora proporcional a la cartera vigente.

En el caso del riesgo de liquidez se realizó una prueba de tensión para determinar si las entidades bancarias se encuentran en una posición adecuada para hacer frente a potenciales retiros de depósitos del público. Se asumieron retiros de depósitos diarios proporcionales en todos los bancos, dependiendo de sus volúmenes de depósitos a la vista, caja de ahorros y a plazo. Para determinar si un banco enfrentaría problemas de liquidez se compararon los retiros simulados frente a la disponibilidad inmediata de activos líquidos que representan el 85% de los activos correspondientes a disponibilidades, inversiones temporarias e inversiones permanentes a junio de 2007.

²⁹ "Introduction to Applied Stress Testing", IMF Working Paper N° 07/59.

**ESTRUCTURA DEL MICROCRÉDITO DEL SISTEMA FINANCIERO
EN EL DEPARTAMENTO DE LA PAZ POR ACTIVIDAD ECONÓMICA DEL DEUDOR
(En porcentajes)**

	jun-04	jun-05	jun-06	dic-06	jun-07	Participación
						acumulada
						jun-07
SERVICIOS INMOBILIARIOS	7,3	7,5	27,9	29,2	31,6	31,6
EMPRESARIALES Y DE ALQUILER						
VENTA AL POR MAYOR Y MENOR	39,9	40,0	29,3	29,9	28,2	59,8
TRANSPORTE ALMACENAMIENTO Y COMUNICACIONES	14,2	15,0	13,7	13,6	13,3	73,1
INDUSTRIA MANUFACTURERA	18,5	17,9	12,7	11,7	11,3	84,4
SERVICIOS SOCIALES COMUNALES Y PERSONALES	9,4	9,8	8,2	7,1	6,4	90,8
HOTELES Y RESTAURANTES	5,6	5,5	3,9	4,0	3,9	94,7
AGRICULTURA Y GANADERIA	1,5	1,5	1,7	2,3	2,8	97,5
OTRAS ACTIVIDADES	3,5	2,7	2,6	2,2	2,5	100,0

FUENTE: SBEF

ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

**ESTRUCTURA DEL MICROCRÉDITO DEL SISTEMA FINANCIERO
EN EL DEPARTAMENTO DE COCHABAMBA POR ACTIVIDAD ECONÓMICA DEL DEUDOR
(En porcentajes)**

	jun-04	jun-05	jun-06	dic-06	jun-07	Participación
						acumulada
						jun-07
VENTA AL POR MAYOR Y MENOR	28,6	29,9	28,9	29,9	24,8	24,8
TRANSPORTE ALMACENAMIENTO Y COMUNICACIONES	16,0	21,8	23,3	23,9	20,8	45,7
SERVICIOS INMOBILIARIOS	8,3	6,9	6,2	6,6	18,1	63,8
EMPRESARIALES Y DE ALQUILER						
SERVICIOS SOCIALES COMUNALES Y PERSONALES	19,5	11,1	14,4	13,6	13,3	77,1
INDUSTRIA MANUFACTURERA	11,1	12,7	12,2	11,5	9,4	86,6
AGRICULTURA Y GANADERIA	5,6	6,1	5,4	5,2	5,0	91,5
HOTELES Y RESTAURANTES	4,6	5,7	4,9	4,7	3,9	95,4
CONSTRUCCION	2,0	2,5	1,8	1,7	1,9	97,3
OTRAS ACTIVIDADES	4,2	3,2	3,1	2,8	2,7	100,0

FUENTE: SBEF

ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras



Ayacucho y Mercado
Tel: (591-2) 2409090
Fax: (591-2) 2406614
Telex: 2286 NAVIANA
Casilla: 3118
www.bcb.gov.bo
La Paz - Bolivia