

Informe *de* Estabilidad Financiera

Primer semestre 2009



Banco Central de Bolivia



Informe de Estabilidad Financiera

Primer semestre **2009**

BANCO CENTRAL DE BOLIVIA

Índice

Presentación	7
Resumen ejecutivo	9
1. Entorno macroeconómico	11
1.1 Panorama internacional.....	11
1.2 Panorama nacional	16
2. Intermediarios financieros	21
2.1 Sistema financiero	21
2.2 Otros intermediarios institucionales.....	29
2.3 Mercado de capitales	30
3. Usuarios del crédito	33
3.1 Empresas.....	33
3.2 Hogares	38
3.3 Inversiones del sistema financiero en títulos públicos	40
4. Sistema de pagos	41
4.1 Acciones emprendidas	42
4.2 Evolución de los sistemas de pagos	44
4.3 Indicadores de vigilancia	48
5. Análisis de riesgos	55
5.1 Riesgo de crédito	55
5.2 Riesgo de liquidez	63
5.3 Balance de riesgos	69
Anexo 1.....	73
Anexo 2.....	75
Abreviaturas.....	77
Glosario.....	79

Gráficos

Gráfico 1:	Crecimiento anual del producto mundial	11
Gráfico 2:	Precios internacionales del petróleo y del trigo	12
Gráfico 3:	Tasas de interés referenciales de bancos centrales seleccionados	12
Gráfico 4:	Primas por riesgo en el mercado interbancario a tres meses	12
Gráfico 5:	Primas por riesgo de incumplimiento en instrumentos a diez años	13
Gráfico 6:	Primas por riesgo por incumplimiento en instrumentos a cinco años	13
Gráfico 7:	Variación acumulada del PIB	16
Gráfico 8:	Colocaciones netas de títulos públicos	17
Gráfico 9:	Transferencias de divisas del exterior	17
Gráfico 10:	Cobertura de las RIN	18
Gráfico 11:	Principales cuentas del balance del sistema financiero	22
Gráfico 12:	Tasas de crecimiento del primer semestre de la cartera bruta, depósitos y PIB.....	22
Gráfico 13:	Dolarización de la cartera y depósitos del público	22
Gráfico 14:	Crecimiento anual de los depósitos	25
Gráfico 15:	Cartera y depósitos del sistema financiero	25
Gráfico 16:	Crecimiento anual de los depósitos según denominación	25
Gráfico 17:	Crecimiento mensual de la dolarización de los depósitos del público	26
Gráfico 18:	Crecimiento anual de la cartera bruta	26
Gráfico 19:	Plazo promedio de la cartera nueva.....	26
Gráfico 20:	Tasas efectivas	27
Gráfico 21:	Composición de las inversiones financieras	28
Gráfico 22:	Resultados de gestión del sistema financiero	28
Gráfico 23:	Flujo anual de los ingresos financieros	28
Gráfico 24:	Ingresos financieros e ingresos operativos.....	28
Gráfico 25:	Tasa de rendimiento promedio a 30 días para DPF y fondos de inversión.....	30
Gráfico 26:	Evolución de las transacciones en la BBV	31
Gráfico 27:	Estructura de los instrumentos de renta fija	31
Gráfico 28:	Evolución del rendimiento promedio de DPF	31
Gráfico 29:	Endeudamiento de las empresas con el sistema financiero	33
Gráfico 30:	Endeudamiento de las microempresas con el sistema financiero	34
Gráfico 31:	Tasas de crecimiento anuales del endeudamiento de las empresas por destino del crédito	34
Gráfico 32:	Préstamos comprometidos del FDP por actividad económica.....	35
Gráfico 33:	Pesadez de la cartera del FDP	35
Gráfico 34:	Estructura del saldo de cartera del FDP por departamento y área	35
Gráfico 35:	Tasas de interés para el crédito a las empresas	36
Gráfico 36:	Saldo de la deuda externa privada del sector no financiero por actividad económica	37
Gráfico 37:	Carga de la deuda del sector empresas que cotizan en bolsa	37
Gráfico 38:	Endeudamiento de los hogares por tipo de crédito.....	38
Gráfico 39:	Ingreso promedio mensual en la ocupación principal, salario mínimo nacional y tasa de crecimiento del consumo privado.....	39
Gráfico 40:	Crecimiento anual del endeudamiento financiero de los hogares por tipo de crédito.....	39
Gráfico 41:	Ingreso nacional bruto privado e índice de costos de construcción.....	39
Gráfico 42:	Tasas de interés activas efectivas para el crédito a los hogares	40
Gráfico 43:	Inversiones del sistema financiero en títulos públicos	40
Gráfico 44:	Evolución del circulante.....	44
Gráfico 45:	Valor de las operaciones cursadas por el SIPAV	44

Gráfico 46:	Volumen de operaciones cursadas por el SIPAV	44
Gráfico 47:	Valor y volumen procesado por la ACH.....	46
Gráfico 48:	Valor de las operaciones cursadas por el SPT	47
Gráfico 49:	Valor de los títulos colocados por el BCB	47
Gráfico 50:	Valor de las operaciones con títulos desmaterializados.....	47
Gráfico 51:	Evolución del índice HHI por departamento, destino y tipo de crédito.....	55
Gráfico 52:	Dolarización de la cartera por tipo de crédito.....	56
Gráfico 53:	Pesadez de cartera total y por tipo de crédito.....	56
Gráfico 54:	Pesadez de cartera comercial por destino	57
Gráfico 55:	Pesadez del microcrédito por destino	57
Gráfico 56:	Estructura de la cartera por tipo de garantía.....	60
Gráfico 57:	Cartera en mora y provisiones del sistema financiero	60
Gráfico 58:	Resultado de las simulaciones.....	62
Gráfico 59:	Resguardo de liquidez por moneda	64
Gráfico 60:	Resguardo de liquidez por subsistema	64
Gráfico 61:	Coefficiente de variación anual promedio de los depósitos	65
Gráfico 62:	Operaciones realizadas en el mercado de liquidez.....	65
Gráfico 63:	Diferencia entre activos y pasivos por plazo residual	65
Gráfico 64:	Evolución de las tasas de interés en el mercado de liquidez.....	66

Cuadros

Cuadro 1:	Tasas de interés promedio ponderadas de venta directa de títulos públicos y DPF del sistema financiero	17
Cuadro 2:	Indicadores de profundización, cobertura e intensidad de uso del sistema financiero.....	27
Cuadro 3:	Coefficiente de adecuación patrimonial	29
Cuadro 4:	Ahorro financiero	29
Cuadro 5:	Inversiones por tipo de instrumento	29
Cuadro 6:	Operaciones del SIPAV.....	45
Cuadro 7:	Valor y volumen de operaciones cursadas mediante la CCC	45
Cuadro 8:	Índice de penetración de mercado	48
Cuadro 9:	Índice de riesgo de liquidación	49
Cuadro 10:	Índice de rotación de depósitos.....	50
Cuadro 11:	Valor procesado en los sistemas de pagos / PIB	50
Cuadro 12:	Efectos del incremento de la cartera en mora sobre el CAP	62

Presentación*

Una situación de estabilidad financiera es aquella en la que el sistema financiero canaliza eficientemente ahorros desde oferentes de recursos hacia emprendedores e inversionistas y en la cual el sistema de pagos nacional opera de forma segura y eficiente. En el ámbito de las funciones de un banco central es importante contar con un sistema estable para la adecuada conducción de la política monetaria así como por la estrecha relación existente entre el crecimiento económico y la estabilidad financiera.

El interés de los bancos centrales por la publicación de Informes de Estabilidad Financiera (IEF) está relacionado con el objetivo de política pública orientado a evaluar los riesgos asociados a la actividad de intermediación financiera, alertar a las instituciones financieras y a los participantes del mercado sobre el posible impacto colectivo de sus acciones individuales y orientar al público acerca de los costos de episodios de inestabilidad asociados a

las crisis financieras y sus repercusiones en la economía en general.

En este contexto, el Banco Central de Bolivia (BCB) empezó a publicar semestralmente su IEF a partir de 2007. Este informe realiza un diagnóstico del entorno económico y financiero que influye en la estabilidad financiera de Bolivia, evalúa la situación de los usuarios del crédito (hogares, empresas y sector público), del sistema de pagos nacional y el desempeño basado en la gestión de riesgos de los intermediarios financieros.

En esta oportunidad, el BCB tiene el agrado de presentar el IEF al primer semestre de 2009 como un trabajo complementario a otros informes que publica el Ente Emisor y al que realizan la autoridad supervisora y otros organismos dentro del mismo ámbito. El presente documento expresa el criterio del Directorio del BCB y fue aprobado en su sesión ordinaria de 15 de septiembre de 2009.

* Este documento emplea un enfoque de gestión de riesgos y, por tanto, las cifras presentadas no consideran los ajustes que se realizan para la publicación de la Memoria Institucional y del Informe de Política Monetaria. El presente IEF utilizó información al 30 de junio de 2009.

Resumen ejecutivo

El segundo trimestre de 2009 se caracterizó por una reducción de la incertidumbre con respecto al crecimiento económico mundial que influyó en menores presiones sobre los mercados financieros internacionales en cuanto a sus necesidades de liquidez. Las primas por riesgo para distintos indicadores disminuyeron y los bancos centrales mantuvieron la orientación expansiva de sus políticas. Destacaron los altos niveles de reservas, la estabilidad macroeconómica y la disciplina fiscal de las economías en la región latinoamericana.

La actividad económica del país mostró una de las tasas de crecimiento más altas de la región y estuvo acompañada por superávit en la balanza de pagos, en las cuentas fiscales y un sistema financiero sólido. Las políticas de las autoridades del sector público se orientaron a apuntalar la demanda interna y a proveer los estímulos para que los intermediarios financieros prioricen su papel para canalizar créditos al sector privado.

El sistema financiero tuvo un desempeño favorable durante el primer semestre 2009, que se caracterizó por tasas de crecimiento positivas de las principales variables de la actividad de intermediación, una recuperación en la remonetización de la cartera de préstamos y depósitos y adecuados niveles de solvencia y liquidez. La confianza del público en el sistema financiero se reflejó en mayores plazos para sus ahorros, lo cual permitió que las entidades financieras pudiesen también otorgar préstamos a plazos más largos.

A junio de 2009, los depósitos alcanzaron a \$us7.704 millones, 22% más que en similar período de la gestión anterior. Los depósitos fueron destinados a financiar la cartera de créditos, que alcanzó \$us5.162 millones con un crecimiento anual de 12%. El mayor crecimiento de las captaciones con relación a las colocaciones muestra que las entidades financieras deben privilegiar su función como intermediarios para otorgar créditos al sector privado en línea con las políticas que están llevando adelante las autoridades del sector público.

Durante el primer semestre de la gestión se registró un cambio en la composición de las captaciones a favor de los DPF, lo cual reflejó la preferencia del público por mantener sus ahorros a plazos mayores y con menor liquidez.

En el primer semestre del año, las expectativas de depreciación del boliviano con respecto al dólar estadounidense se desvanecieron y los indicadores de bolivianización mejoraron debido a la concreción de las medidas de política llevadas a cabo por las autoridades y a la estabilización de los tipos de cambio en los países vecinos. Se debe destacar el esfuerzo de las autoridades para fomentar las operaciones -pasivas y activas- en bolivianos: dos cambios en el reglamento de encaje legal, el mantenimiento de una política cambiaria estable, la bolivianización del crédito del BCB al TGN, el establecimiento de límites para las cotizaciones de compra y venta de las operaciones de cambio del sistema financiero con el público y la ampliación de la vigencia del impuesto a las transacciones financieras, entre otras.

La solvencia de las entidades, medida por el coeficiente de adecuación patrimonial, mejoró con relación a junio de 2008 y todas las entidades mostraron coeficientes superiores al mínimo exigido. Este aspecto muestra también que las entidades financieras están en capacidad de expandir la cartera de créditos. A junio de 2009, el sistema financiero registró utilidades anualizadas por \$us144 millones, mayores en \$us28 millones a junio de 2008 debido al incremento de los ingresos financiero, principalmente los ingresos por cartera vigente.

El ahorro de los intermediarios institucionales (compañías de seguros, sociedades administradoras de fondos de inversión y administradoras de fondos de pensiones) tuvo un importante crecimiento durante el primer semestre de 2009. Sin embargo, sus inversiones continuaron concentradas en pocos instrumentos. Los fondos de inversión mostraron una mayor dinámica en la captación de recursos con tasas de rendimiento más atractivas

que las del sistema financiero. También se debe destacar el aumento del número de afiliados y los mayores rendimientos ofrecidos en las AFP, así como el mayor número de participantes y el incremento de la cartera en bolivianos de los fondos de inversión abiertos.

Las empresas nacionales accedieron a diversas fuentes de financiamiento. El ritmo de endeudamiento fue menor con respecto al año previo, especialmente el correspondiente a las micro y pequeñas empresas. Los hogares también se endeudaron a un menor ritmo y con mayores costos de financiamiento. La deuda del sector público con el sistema financiero, que se encuentra concentrada en títulos de regulación monetaria, se redujo durante el último trimestre como resultado de la redención neta de títulos públicos acorde con la orientación de la política monetaria.

Se destacó el aumento del endeudamiento comercial en moneda nacional. La recomposición de la cartera hacia MN contribuye a mitigar el riesgo cambiario crediticio. Por su parte, el endeudamiento de las microempresas en MN fue moderado con relación al promedio en 2008. El mayor dinamismo del financiamiento otorgado a las empresas correspondió a la industria manufacturera. El costo del financiamiento empresarial disminuyó en el primer semestre de 2009, especialmente para aquél en bolivianos.

Una alternativa de acceso al crédito para los micro, pequeños y medianos productores es el Fondo de Desarrollo Productivo administrado por el BDP. Las operaciones crediticias del BDP resultaron complementarias a las operaciones de las microfinancieras debido a que el financiamiento a través de este banco de segundo piso llega a mercados que no son atendidos por el sistema financiero regulado.

Desde 2005 aumentó el financiamiento obtenido de las entidades financieras reguladas hacia los hogares. Sin embargo, la mayor participación del crédito de consumo en el endeudamiento de los hogares fue atenuada por menores tasas de crecimiento. En el primer semestre de 2009 el costo de financiamiento para los hogares aumentó, especialmente para el endeudamiento de consumo.

En el primer semestre de 2009, el BCB continuó con las actividades de coordinación con entidades financieras no bancarias y de compensación electrónica de operaciones con tarjetas y operaciones de pago de cooperativas para su incorporación al marco normativo y a la operativa del SIPAV. Asimismo se efectuaron investigaciones de campo orientadas a conocer las necesidades relacionadas con las operaciones electrónicas

de pago del público en general y del sistema financiero en particular.

La menor dolarización de la cartera, el bajo índice de incumplimiento de las empresas y hogares y la elevada cobertura de la cartera en mora con provisiones explicaron el menor riesgo de crédito en el primer semestre de 2009. La buena capacidad del sistema financiero para enfrentar un mayor riesgo de crédito se constituye en una oportunidad para que las entidades financieras expandan sus colocaciones e incursionen en nuevos segmentos de mercado donde las necesidades de financiamiento aún no son atendidas.

Un aspecto que debe destacarse es que pese a que en los últimos cinco años el riesgo de incumplimiento de los deudores disminuyó notablemente, el nivel de garantías exigido por las entidades financieras no se flexibilizó de acuerdo con este menor riesgo. A junio de 2009, el 47% de la cartera fue colateralizada con garantías hipotecarias de inmueble, proporción que no cambió significativamente con respecto a similar período de las gestiones previas.

Las entidades de intermediación financiera presentaron el nivel de liquidez más alto de los últimos años, lo que les permitió disminuir significativamente su participación en las ventanillas de liquidez del BCB. Por tanto, el riesgo de liquidez disminuyó debido a un nivel adecuado de activos líquidos que cubre los pasivos de exigibilidad inmediata.

Los resultados de las pruebas de tensión efectuadas indican que el sistema financiero se encuentra en condiciones de resistir choques adversos en la calidad de sus activos y en sus niveles de liquidez. En los escenarios planteados, el coeficiente de adecuación patrimonial continuó ubicándose por encima del mínimo que determina la ley, por lo que el riesgo de crédito no es un factor que represente una debilidad del sistema bancario boliviano. Por su parte, el resguardo de liquidez por moneda y para el agregado alcanzó su nivel más alto de los últimos años.

En síntesis, el análisis de riesgos muestra un balance equilibrado. Las señales de recuperación de la economía mundial son auspiciosas y se espera que en lo que resta de 2009 y 2010 se mantengan las condiciones para que las entidades financieras generen mayores niveles de intermediación en un marco en el que el BCB continuará con la orientación expansiva de la política monetaria con la finalidad de apuntalar la demanda agregada. El Ente Emisor estará atento a la evolución del sistema financiero y continuará promoviendo medidas que contribuyan a mantener la estabilidad financiera.

1. Entorno macroeconómico

1.1 PANORAMA INTERNACIONAL

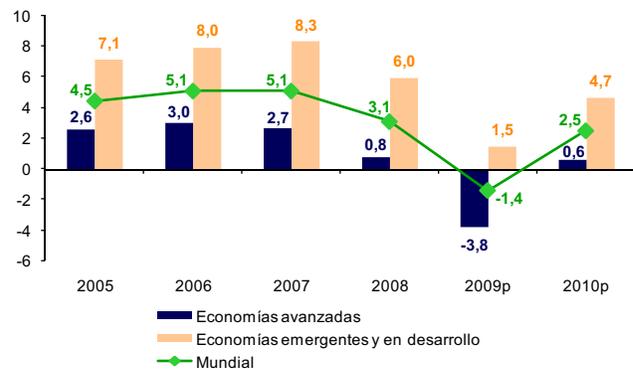
El segundo trimestre de 2009 se caracterizó por una reducción de la incertidumbre con respecto al crecimiento económico mundial que influyó en menores presiones sobre los mercados financieros internacionales en cuanto a sus necesidades de liquidez. Las primas por riesgo para distintos indicadores disminuyeron y los bancos centrales mantuvieron la orientación expansiva de sus políticas.

Luego que las mayores economías del mundo se contrajeran y las economías de países emergentes se desaceleraran como consecuencia de la menor demanda externa de productos básicos, la disminución del envío de remesas del exterior y la salida de capitales, en el segundo trimestre de 2009 se observaron signos de recuperación en Europa y Estados Unidos especialmente en los indicadores que miden la confianza del consumidor. Asimismo, China (7,9%) e India (6,1%) registraron mayores tasas de crecimiento al segundo trimestre de 2009.

El FMI prevé que la caída del producto mundial en 2009 será de 1,4% y que la recuperación en 2010 se traducirá en un crecimiento de 2,5%. Esta proyección es más optimista que la de diciembre de 2008 cuando se preveía que la recuperación para 2010 se reflejaría en una tasa de crecimiento del PIB mundial solamente de 1,9% (Gráfico 1).

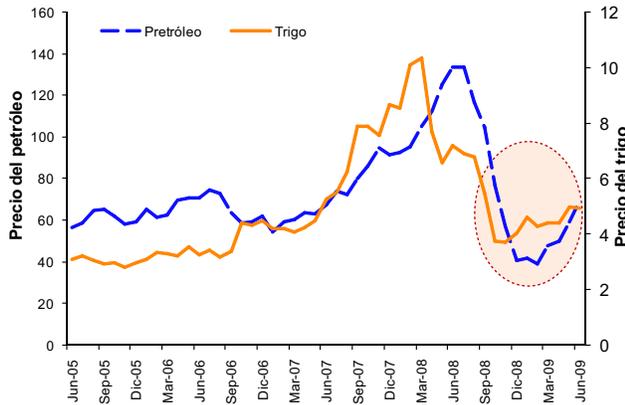
No todas las economías emergentes reaccionaron de igual manera frente a la crisis: la tensión financiera fue mayor en Asia emergente con respecto a América Latina o Europa emergente, por lo que es importante recalcar el papel que jugaron los altos niveles de

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



FUENTE: FMI: *World Economic Update*, Julio de 2009
 ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras
 NOTA: (p) Proyectado

GRÁFICO 2: PRECIOS INTERNACIONALES DEL PETRÓLEO Y DEL TRIGO*
(En dólares por barril y bushel, respectivamente)



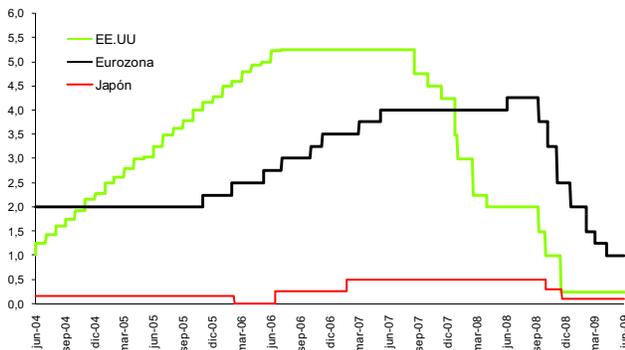
FUENTE: Bloomberg
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras
NOTA: (*) Promedios mensuales

reservas, la estabilidad macroeconómica y la disciplina fiscal de las economías en la región latinoamericana.

Se esperan mejores resultados para el segundo semestre de 2009 también por los signos de recuperación que mostraron los principales precios de las materias primas luego de la significativa caída acontecida en el segundo semestre de 2008 (Gráfico 2).

Los bancos centrales de las economías desarrolladas más afectadas por la crisis continuaron con sus políticas expansivas. El Fed redujo su tasa de interés de referencia a su nivel más bajo (comprendido en un rango de 0% a 0,2%) desde diciembre de 2008. Por su parte, la principal tasa del Banco Central Europeo, que influye en el crédito en los 15 países de la zona euro, disminuyó de 2,5% a 1% durante el semestre (Gráfico 3).

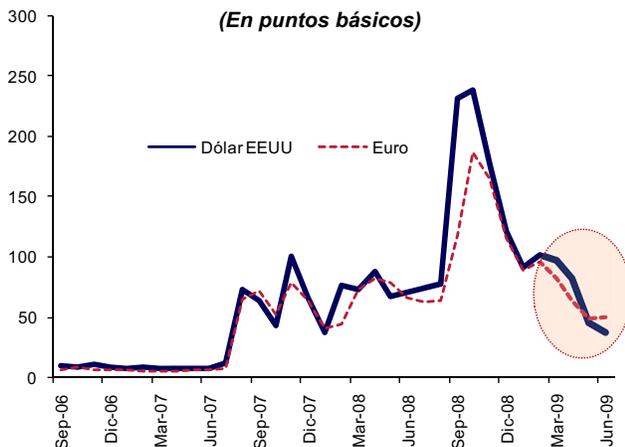
GRÁFICO 3: TASAS DE INTERÉS REFERENCIALES DE BANCOS CENTRALES SELECCIONADOS
(En porcentajes)



FUENTE: Bloomberg
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

Las primas por riesgo en los mercados interbancarios de liquidez, representadas por el *Overnight Index Swap* (OIS),¹ mostraron una tendencia decreciente que alcanzó los niveles observados a principios de 2008. Esta reducción implica un menor riesgo de contraparte en la banca y una menor percepción al riesgo de que los bancos se enfrenten a futuras necesidades extremas de liquidez (Gráfico 4).

GRÁFICO 4: PRIMAS POR RIESGO EN EL MERCADO INTERBANCARIO A TRES MESES*
(En puntos básicos)



FUENTE: Bloomberg
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras
NOTA: (*) Spreads de la tasa Libor y la tasa de los OIS correspondientes a cada zona

La menor tensión sobre los mercados financieros internacionales también se reflejó en la reducción de las primas por riesgo para los bonos corporativos de diferentes grados de rentabilidad y riesgo. Durante el primer semestre de 2009, las primas por riesgo de los valores negociados a 10 años de bonos con grado de inversión (AAA) y los de alto rendimiento mostraron una tendencia decreciente, especialmente estos últimos. Este comportamiento produjo una disminución en la brecha de riesgo existente entre estos tipos de inversiones, lo que fue una señal de menor incertidumbre sobre el comportamiento de los precios

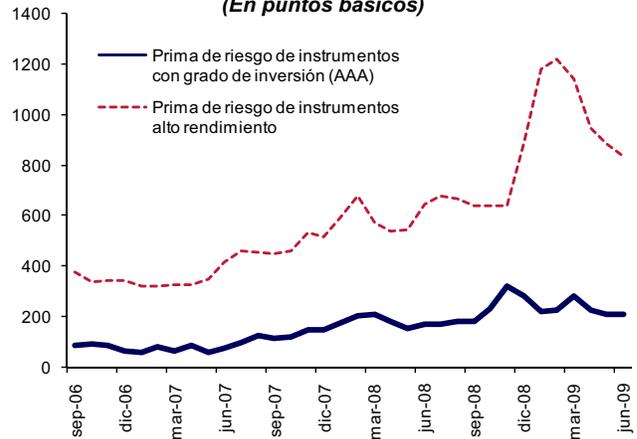
¹ El OIS es un indicador referencial considerado en los mercados financieros como libre de riesgo. El OIS refleja la diferencia entre la tasa *swap* y el promedio de la tasa *overnight* en un periodo definido, es decir, es un *swap* de tasas de interés de corto plazo entre una tasa *overnight* (capitalizada sobre el tiempo que dura el *swap*) y una tasa fija. La diferencia entre la tasa Libor y el OIS del mismo vencimiento se puede utilizar como una medida de riesgo de corto plazo.

de las acciones y bonos de corporaciones financieras y no financieras en las economías avanzadas (Gráfico 5).

La prima de riesgo de los instrumentos de alto rendimiento de corporaciones de economías desarrolladas y las correspondientes a los mercados financieros de economías emergentes disminuyó en 199pb con relación a diciembre de 2008 (Gráfico 6), lo cual también estaría reflejando una menor incertidumbre. La brecha que persiste, sin embargo, señala los desafíos existentes para incentivar mayores flujos de financiamiento hacia las economías de países emergentes.

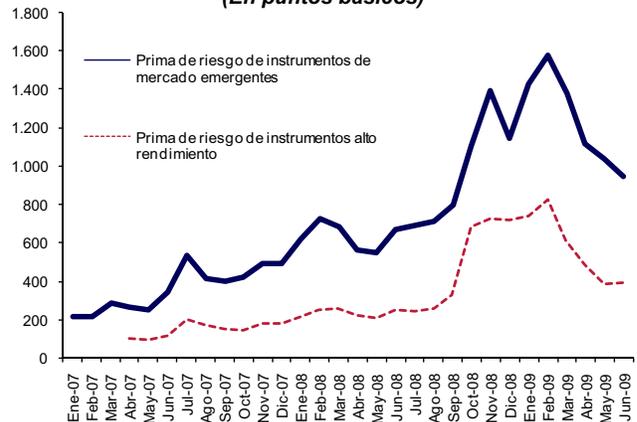
En síntesis existen señales que muestran que la calma ha retornado a los mercados de crédito y acciones, por lo que es de esperar que la menor volatilidad y la estabilidad de los índices analizados repercutan favorablemente en los mercados accionarios y financieros. Lo anterior no deja de lado la preocupación actual de las agencias de regulación del sistema financiero por mejorar las condiciones de supervisión para prever y mejorar la alerta temprana de futuros riesgos sistémicos. El gobierno de Estados Unidos, por ejemplo, ha planteado un nuevo enfoque de regulación y supervisión que podría servir de modelo en el futuro para otros países desarrollados y emergentes (Recuadro 1).

GRÁFICO 5: PRIMAS POR RIESGO DE INCUMPLIMIENTO EN INSTRUMENTOS A DIEZ AÑOS*
(En puntos básicos)



FUENTE: Bloomberg
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras
NOTA: (*) Spreads del Credit Default Swap a 10 años²

GRÁFICO 6: PRIMAS POR RIESGO POR INCUMPLIMIENTO EN INSTRUMENTOS A CINCO AÑOS*
(En puntos básicos)



FUENTE: Bloomberg
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financiera
NOTA: (*) Spreads del Credit Default Swap a 5 años

² El Credit Default Swap (CDS) mide el riesgo de no pago de los bonos de varias corporaciones de Estados Unidos y el mundo.

RECUADRO 1: PROPUESTA DE REFORMA EN LA REGULACIÓN FINANCIERA DE ESTADOS UNIDOS

Durante los últimos dos años Estados Unidos enfrentó la crisis financiera más severa desde la Gran Depresión de la década de 1930, el contagio hacia el sector real de la economía trajo como consecuencia un aumento en el desempleo, caída en los precios de las viviendas y una contracción en el ahorro de la población. Para corregir estos problemas, en junio de 2009 el gobierno de los Estados Unidos -a través del Departamento del Tesoro- realizó una propuesta de regulación financiera que pretende ser más eficiente y evitar la propagación de una crisis a nivel global. La propuesta contempla cinco pilares que se señalan a continuación.

I. Promover una supervisión y regulación robusta de las entidades financieras

Se pretende crear un Concejo de Supervisión de Servicios Financieros cuya principal misión será identificar y monitorear los riesgos a los que se enfrenta la actividad de intermediación financiera. La idea central consiste en evitar que la quiebra de una entidad financiera grande amenace la estabilidad del sistema. El Fed sería el único ente regulador en lugar de tener varias agencias federales cumpliendo este propósito. En este sentido, con la nueva propuesta las entidades más grandes, más interconectadas y altamente apalancadas afrontarán una regulación prudencial más estricta y mayores requerimientos de capital.

II. Regulación integral de los mercados financieros

La actual crisis financiera ocurrió luego de un prolongado y extraordinario crecimiento de los mercados financieros. En este sentido, los nuevos instrumentos financieros generaron un mayor riesgo de crédito debido a la escasa regulación. Con la propuesta se prevé que todos los derivados financieros y títulos valores respaldados por activos tengan un marco regulatorio que exija transparencia y mejore la disciplina de mercado. Adicionalmente, se propone un mayor control del Fed sobre la infraestructura del mercado con el fin de reducir un contagio potencial entre entidades y mercados.

III. Protección a los consumidores e inversores del abuso financiero

Para reconstruir la confianza en el sistema financiero se debe contar con una regulación y supervisión consistente de los servicios y/o productos financieros ofrecidos al consumidor y/o inversor. Se pretende rescatar la confianza del público en la transparencia de los mercados financieros, lo que promoverá su crecimiento, eficiencia y mayor innovación en el largo plazo. Para lograr dicho objetivo se creará la Agencia de Protección Financiera al Consumidor para proteger al consumidor de prácticas abusivas de los bancos y fondos de inversión.

IV. Mecanismos para identificar potenciales quiebras

En los últimos dos años el sistema financiero se vio amenazado por la quiebra de bancos grandes altamente integrados a otras entidades no bancarias o *holdings* que se tradujo en una crisis sistémica. Se propone la creación de una autoridad bajo la tutela de la Agencia Federal de Seguro de Depósitos que permitirá al gobierno identificar potenciales quiebras de los *holdings* cuando la estabilidad del sistema financiero se encuentre en riesgo.

V. Elevación de estándares de la regulación a nivel global y mayor cooperación internacional

La crisis actual puso en evidencia que ésta se puede expandir fácilmente entre países. Al no existir una norma internacional, las entidades financieras internacionales enfocarán sus actividades a aquellas jurisdicciones que tengan estándares de regulación menos exigentes, intensificando el riesgo sistémico a nivel mundial. El liderazgo que tiene Estados Unidos en el G20, la Junta de Estabilidad Financiera y el Comité de Basilea será utilizado en beneficio de la comunidad internacional para promover iniciativas en cuatro campos: estándares de capital regulatorio, monitoreo de los mercados financieros globales, supervisión de entidades financieras internacionales activas y la prevención y administración de la crisis.

Esta propuesta se encuentra actualmente en la Cámara de Representantes del Congreso de los Estados Unidos y se espera que sea aprobada por el Senado en el tercer trimestre de 2009.

Referencias

The Department of the Treasury (2009). "Financial Regulatory Reform". A New Foundation: Rebuilding Financial Supervision and Regulation.

1.2 PANORAMA NACIONAL

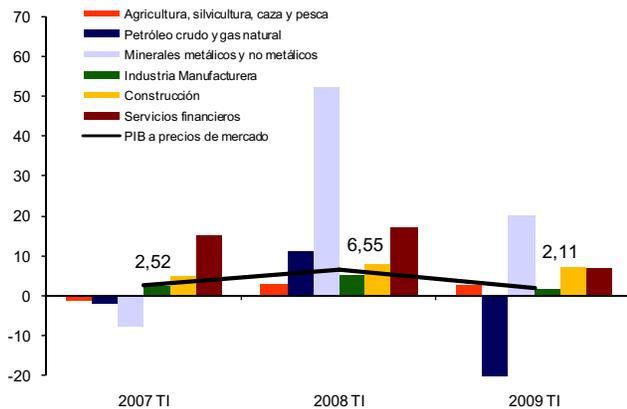
La actividad económica se desaceleró en el primer trimestre de 2009 producto de los efectos de la crisis internacional sobre el desempeño de las exportaciones y las remesas. Sin embargo, el crecimiento alcanzado fue uno de los más altos en Latinoamérica y estuvo acompañado por superávit en balanza de pagos, en las cuentas fiscales y un sistema financiero sólido. La política monetaria conservó su orientación expansiva para estimular a los intermediarios financieros a dinamizar su papel para canalizar crédito al sector privado.

La actividad económica se desaceleró en el primer trimestre de 2009 y el PIB creció 2,1%. El sector minero tuvo la mayor incidencia en el crecimiento del producto (1,2pp) debido a la producción de la Empresa Minera San Cristóbal (Gráfico 7). También favorecieron al crecimiento del producto los sectores de servicios financieros, transporte, telecomunicaciones y la producción agrícola e industrial, aunque esta última fue afectada por la menor demanda externa. El sector de hidrocarburos, por su parte, se contrajo 19,9% debido a la menor demanda de gas por parte de Brasil. Un aspecto que merece destacarse es que aunque el crecimiento del PIB ha mostrado un ritmo más moderado, fue uno de los más altos de la región.

La inflación se redujo notablemente. A fines del primer semestre de 2009, la inflación anual fue de 2,1%, 15,2pp por debajo del valor observado en junio de 2008. Entre los factores que contribuyeron a la evolución de este indicador se encuentran la caída de la inflación importada, las medidas de política cambiaria y monetaria aplicadas por el BCB en la gestión 2008 -especialmente las OMA-, las políticas de incentivo del gobierno para la producción de alimentos con la creación de la Empresa de Apoyo a la Producción de Alimentos, la recuperación de la oferta de alimentos como consecuencia de un mejor desempeño del sector agropecuario, el desvanecimiento de las expectativas de inflación y el abatimiento de la especulación.³

La política cambiaria mantuvo un tipo de cambio estable en el semestre, contribuyó al desvanecimiento de las expectativas de depreciación y favoreció los indicadores de bolivianización. Adicionalmente, se establecieron límites al *spread* cambiario de las entidades financieras

GRÁFICO 7: VARIACIÓN ACUMULADA DEL PIB
(En porcentajes)



FUENTE: INE
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

³ BCB - Informe de Política Monetaria. Julio de 2009.

como una medida de protección al público. Los incentivos en favor de la utilización de la MN en operaciones financieras fueron complementados con la modificación de los reglamentos de encaje legal (BCB) y de previsiones (ASFI).

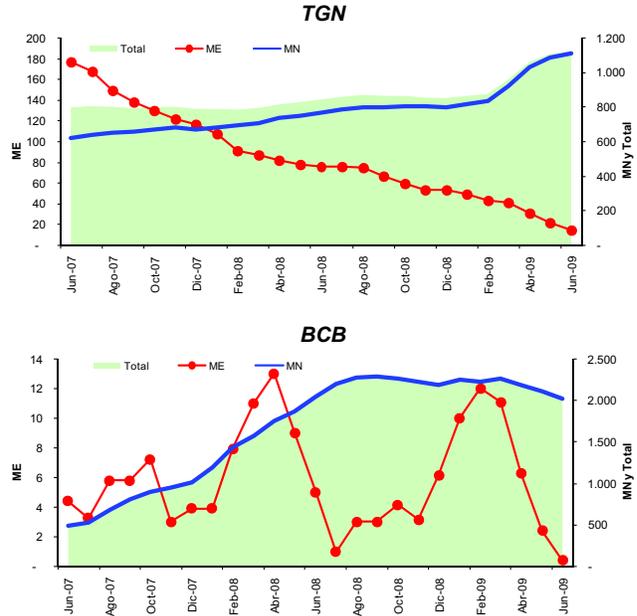
Por otro lado, la política monetaria continuó con su orientación expansiva para incentivar a las entidades financieras para que recompongan nuevamente sus activos a favor del crédito. Como consecuencia de la política aplicada, las colocaciones netas de títulos públicos (BCB y TGN) disminuyeron \$us105 millones en el último bimestre y se situaron en \$us3.157 millones (Gráfico 8). Al 30 de junio de 2009, el 64% de los saldos netos se concentró en títulos de regulación monetaria del BCB y el 55% correspondió a títulos en MN.

Como resultado de la orientación de la política monetaria reflejada en las OMA (redenciones mayores a las colocaciones de títulos) y de las posturas de las entidades financieras en la subasta de títulos públicos, las tasas de interés de estos instrumentos y de los de venta directa en MN fueron menores a las registradas en 2008. A diferencia de lo sucedido el anterior semestre, las tasas de los títulos de venta directa en MN estuvieron por debajo de las correspondientes al sistema financiero para DPF a plazos mayores a 60 días. Las tasas de títulos de venta directa en UFV se incrementaron, mientras que las del sistema financiero disminuyeron (Cuadro 1).

En el primer semestre de 2009 las transferencias de divisas del exterior al sistema financiero ascendieron a \$us113,1 millones, de los cuales \$us101,4 millones correspondieron a operaciones para exportadores, \$us5,8 millones a remesas familiares, \$us4,4 millones a operaciones de embajadas y organismos y \$us1,5 millones a operaciones propias del sistema financiero (Gráfico 9).⁴

Las transferencias de divisas del sistema financiero al exterior durante el semestre ascendieron a \$us106,3 millones, \$us356,4 millones por debajo del monto registrado el semestre pasado como consecuencia de

GRÁFICO 8: COLOCACIONES NETAS DE TÍTULOS PÚBLICOS (En millones de dólares estadounidenses)



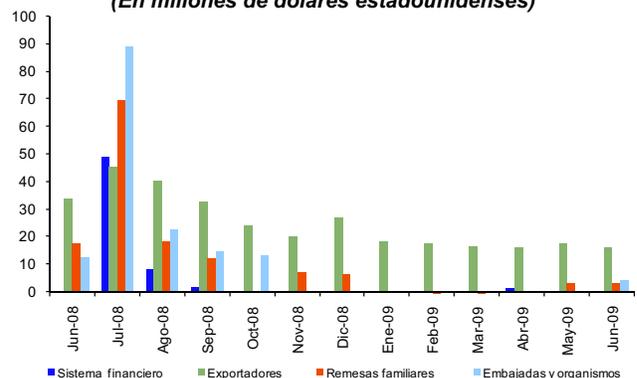
FUENTE: BCB
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

CUADRO 1: TASAS DE INTERÉS PROMEDIO PONDERADAS DE VENTA DIRECTA DE TÍTULOS PÚBLICOS Y DPF DEL SISTEMA FINANCIERO (En porcentajes)

	Moneda Nacional								UFV					
	Venta directa 28 días	DPF 30 días	Venta directa 56 días	DPF 60 días	Venta directa 91 días	DPF 90 días	Venta directa 182 días	DPF 180 días	Venta directa 182 días	DPF 180 días	Venta directa 364 días	DPF 360 días		
Jun-08	6,53	2,37	7,45	2,75	7,93	4,27	9,46	5,60	11,06	6,27	0,16	0,14	0,34	0,22
Dic-08	7,28	4,63	7,83	6,42	8,62	5,20	10,62	6,03	11,75	6,86	0,16	0,04	0,37	0,20
Jun-09	2,06	1,48	2,01	1,94	3,27	3,39	3,21	3,92	2,49	4,38	0,29	0,05	0,50	0,04

FUENTE: BCB
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

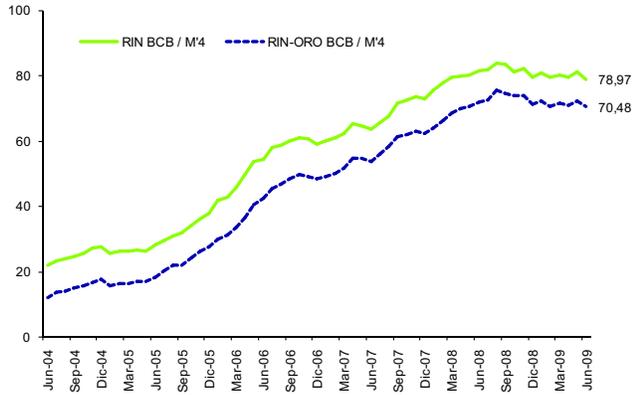
GRÁFICO 9: TRANSFERENCIAS DE DIVISAS DEL EXTERIOR (En millones de dólares estadounidenses)



FUENTE: BCB
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

⁴ Se excluyen las transferencias del sector público.

**GRÁFICO 10: COBERTURA DE LAS RIN
(En porcentajes)**



FUENTE: BCB
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

la puesta en vigencia -en enero de 2009- de la resolución que modifica las comisiones por transferencias de divisas.⁵

Las RIN del BCB alcanzaron \$us7.956 millones a junio de 2009 y se constituyen en un respaldo para el sistema financiero. Con éstas se puede cubrir casi el 79% del dinero en su sentido más amplio (agregado monetario M'4, que incluye a ME y MN) y el 70% si no se consideran las reservas en oro (Gráfico 10).

⁵ Mediante Resolución de Directorio N° 146/2008 de 16 de diciembre de 2008 se redujo la tarifa de las transferencias provenientes del exterior (de 1% a 0,6%) y se incrementó la correspondiente a las transferencias al exterior (de 0,2% a 0,6%).

RECUADRO 2: IMPORTANCIA DE LOS INFORMES DE ESTABILIDAD FINANCIERA

La estabilidad financiera es un elemento fundamental para los bancos centrales y entes reguladores, ya que un sistema financiero estable se constituye en un objetivo de política económica. Los Reportes o Informes de Estabilidad Financiera publicados por los bancos centrales son importantes para evaluar los posibles riesgos que enfrentaría el sistema financiero, su nivel de integración y dependencia a nivel global.

Debe hacerse notar que los IEF de los diferentes países remarcan que no se analizan los problemas específicos de las instituciones financieras, sino interesa evaluar el riesgo sistémico. El alcance de la definición de estabilidad financiera que adopte un IEF en particular dependerá de cuán profundo es el propio sistema financiero del país, pero existe consenso en que la estabilidad financiera alude al funcionamiento eficiente del sistema financiero en su rol de intermediador entre ahorro e inversión y al fluido desempeño del sistema de pagos.

Por la naturaleza de la actividad de las entidades financieras, el riesgo es inherente a la intermediación de recursos. Por este motivo, los IEF incorporan las pruebas de estrés (*stress tests*) para evaluar la capacidad de reacción del sistema frente a choques extremos. Estas pruebas consisten en seleccionar variables específicas (por ejemplo; mora, depósitos, etc.) y someterlas a escenarios poco probables, pero posibles. Los resultados señalan el grado de fragilidad del sistema financiero en situaciones extremas.

Cihák (2006) sostiene que durante las últimas tres décadas, la estabilidad financiera ha surgido como un importante objetivo de política pública. Muchos países, especialmente los de alto y mediano ingreso, han expresado un mayor interés en el sector financiero y su solidez. Entre las principales razones para hacer un mayor énfasis en la estabilidad financiera se encuentran los altos costos que ocasionan las crisis financieras, el crecimiento en el volumen de transacciones financieras y el incremento en el número de nuevos y complejos instrumentos financieros. Asimismo, este autor sostiene que un IEF debe contener los siguientes elementos:

- Hacer énfasis en riesgos y exposiciones al riesgo.
- Cobertura sistémica, con resultados presentados en forma agregada y no a nivel individual.
- Independencia de otras publicaciones.
- Periodicidad en su publicación (semestral o anual).

En tiempos normales los IEF tratan de prevenir sobre posibles crisis sistémicas; en tiempos de crisis, los IEF exponen las fuentes y los canales del estrés financiero, así como las medidas que se tomaron para mitigar los efectos adversos de la crisis sobre el sistema financiero y la actividad económica.

Referencias

Cihák, Martin. *How do Central banks Write on Financial Stability?*. IMF Working Paper, WP/06/163. Junio 2006.

Fondo Monetario Internacional. *Global Financial Stability Report*. Abril 2009.

2. Intermediarios financieros

2.1 SISTEMA FINANCIERO⁶

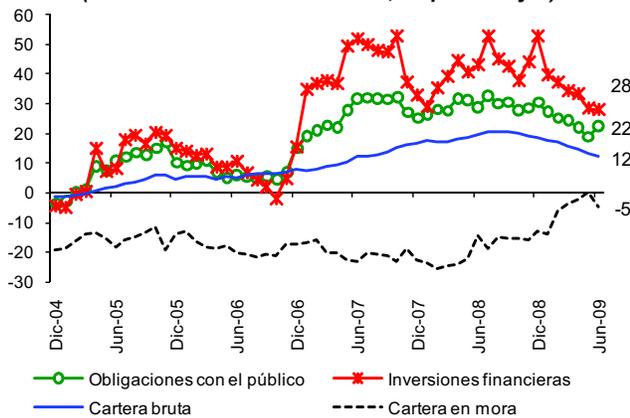
La actividad de intermediación del sistema financiero nacional continuó creciendo durante el primer semestre de 2009, aunque a tasas menores a las registradas en los últimos semestres. El menor ritmo de crecimiento de la cartera con relación a los depósitos muestra que existe un espacio importante para que las entidades financieras promuevan el crédito, especialmente en bolivianos. Las expectativas de depreciación de los agentes económicos se desvanecieron como consecuencia de la estabilización de los tipos de cambio y la concreción de las medidas de política llevadas a cabo por las autoridades.

Pese a la difícil coyuntura internacional, el sistema financiero boliviano mantuvo adecuados niveles de solvencia y liquidez en el primer semestre de 2009. A junio de 2009 el activo del sistema financiero se incrementó 21% con relación a igual período de 2008, aumento que se originó en las inversiones temporarias y en la cartera bruta.

Los depósitos con el público y la cartera de créditos continuaron creciendo (22% y 12%, respectivamente), aunque a tasas menores a las registradas a junio de 2008. El mayor dinamismo de las captaciones del público con respecto a la cartera de créditos pone de manifiesto la necesidad de que las entidades financieras privilegien su papel para promover las colocaciones de cartera en el segundo semestre del año.

⁶ Como sistema financiero se considera a las entidades de intermediación financiera autorizadas por la ASFI vigentes a junio de 2009. 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 cooperativas.

GRÁFICO 11: PRINCIPALES CUENTAS DEL BALANCE DEL SISTEMA FINANCIERO
(Tasas anuales de crecimiento, en porcentajes)



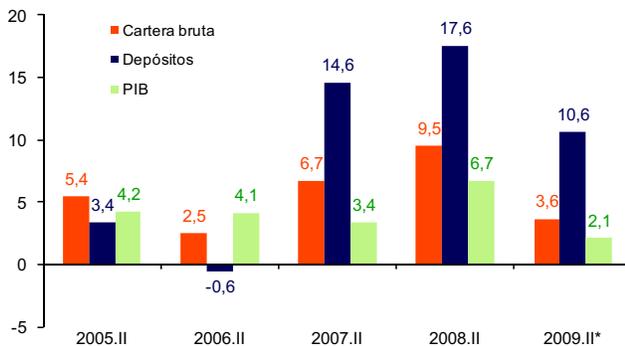
FUENTE: ASFI
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

Los excedentes de liquidez de las entidades financieras se canalizaron hacia inversiones financieras, las cuales continuaron creciendo (28% en términos anuales) pero a un ritmo menor que en junio de 2008 (Gráfico 11).

La cartera del sistema financiero registró una tasa de crecimiento positiva, pero menor a la de 2008. Los depósitos tuvieron un menor dinamismo con respecto a la gestión pasada, pero es importante destacar que su crecimiento superó el 10% (Gráfico 12).

Durante el primer semestre del año se registró una recuperación de los niveles de bolivianización. Contribuyeron a este resultado las medidas de política que llevaron adelante las autoridades del sector público y la estabilización de los tipos de cambio de los países vecinos. De esta manera, el índice de dolarización de la cartera a junio de 2009 fue menor al observado en similar período de la gestión anterior y la bolivianización de los depósitos se recuperó y estabilizó a junio de 2009 (Gráfico 13).

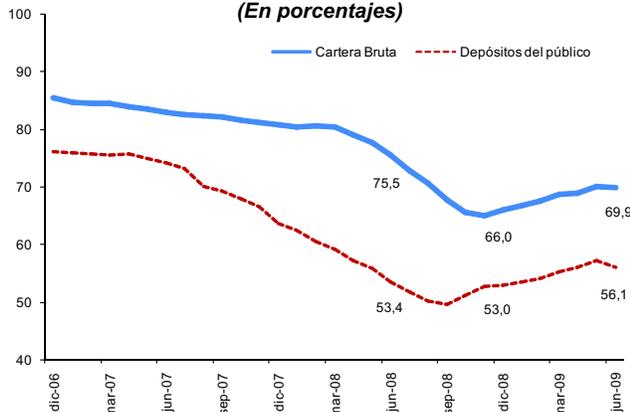
GRÁFICO 12: TASAS DE CRECIMIENTO DEL PRIMER SEMESTRE DE LA CARTERA BRUTA, DEPÓSITOS Y PIB
(En porcentajes)



FUENTE: ASFI
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras
NOTA: (*) Variación acumulada del PIB a marzo de 2009

Se debe destacar el significativo esfuerzo de las autoridades para fomentar las operaciones, tanto pasivas como activas, en MN (Recuadro 3); entre éstas dos cambios en el reglamento de encaje legal para fomentar los depósitos y el crédito en MN, el mantenimiento de una política cambiaria estable, la bolivianización del crédito del BCB al TGN, el nuevo reglamento de operaciones cambiarias y la ampliación de la vigencia del impuesto a las transacciones financieras (Decreto Supremo N° 28815), entre otras. Una mayor bolivianización contribuye a reducir los riesgos del sistema financiero porque en un entorno de variaciones del tipo de cambio las empresas y familias podrían estar expuestas a pérdidas por descalce de monedas.

GRÁFICO 13: DOLARIZACIÓN DE LA CARTERA Y DEPÓSITOS DEL PÚBLICO
(En porcentajes)



FUENTE: ASFI
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

RECUADRO 3:**MEDIDAS EMPRENDIDAS POR EL BCB Y LA ASFI PARA PROMOVER LA ESTABILIDAD FINANCIERA**

En su tarea de promoción de la estabilidad financiera, el BCB y la ASFI emprendieron acciones destinadas a promover el crédito y el uso del boliviano en las transacciones financieras. Para este propósito se han utilizado tres instrumentos: la Tasa de Referencia (TRe), el encaje legal y los límites a los tipos de cambio de compra y venta del dólar estadounidense.

Modificación del cálculo de la TRe

En enero y febrero de 2009 se presentaron operaciones pasivas aisladas que influyeron en el cálculo de la TRe hacia el alza, especialmente en MN. Debido a que los créditos a tasa variable utilizan la TRe como referencia, los prestatarios con este tipo de créditos habrían enfrentado cuotas más volátiles y altas. Ante el riesgo que nuevamente este tipo de operaciones pasivas (renovación o nuevas) causaran cambios en la TRe, el BCB y la ASFI evaluaron alternativas para modificar su metodología de cálculo de modo que refleje de manera más precisa el costo de fondeo de las entidades financieras.

La nueva metodología, que entró en vigencia a partir de marzo de 2009, incluye todos los depósitos a plazo y no únicamente los correspondientes al plazo de 91 a 180 días. Esta modificación fue coordinada con la ASFI, entidad que tiene en su competencia el Reglamento de Tasas de Interés. La evaluación de la nueva metodología de cálculo de la TRe muestra los siguientes resultados:

- Se logró reducir su volatilidad.
- El nivel se redujo significativamente, especialmente en MN.
- El cálculo es más comprensible y transparente.
- El costo de fondeo de las entidades bancarias se refleja de mejor manera.

Encaje legal

El encaje legal cumple dos funciones principales: a nivel macroeconómico es un instrumento de política monetaria y a nivel microeconómico se le atribuye un carácter prudencial. Desde 2005 el BCB realizó modificaciones al Reglamento de Encaje Legal para disminuir las presiones inflacionarias, fortalecer la capacidad de prestamista de última instancia del BCB y lograr una mayor remonetización del sistema financiero.

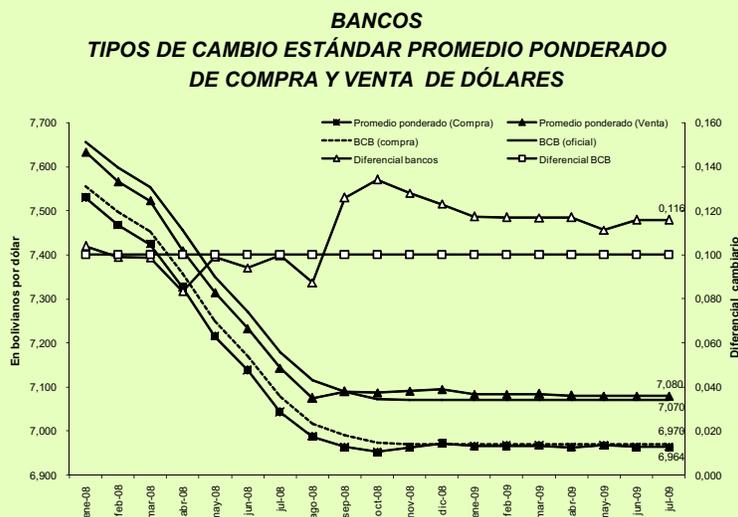
A partir del 26 de enero de 2009 entraron en vigencia las modificaciones aprobadas mediante Resolución de Directorio del BCB No.143/2008 de 9 de diciembre de 2008, que incrementó el requerimiento de encaje adicional en ME considerando como fecha base el 30 de septiembre de 2008. Esta medida tiene el propósito que los agentes económicos internalicen los costos de la dolarización. Asimismo, se eliminó el mecanismo de compensación que existía por aumento de depósitos en MN. Esta medida incentivó a que las entidades financieras realicen mayores captaciones en bolivianos lo que se reflejó en mayores tasas pasivas en MN con relación a las tasas pasivas en ME.

El 23 de junio de 2009 el Directorio del BCB, mediante Resolución de Directorio No. 070/2009, aprobó un nuevo Reglamento de Encaje Legal que entró en vigencia el 24 de agosto de 2009. De acuerdo con esta norma, se deduce del encaje requerido en MN y UFV, el incremento de la cartera bruta en MN y

UFV respecto al saldo registrado el 30 de junio de 2009 en un monto equivalente hasta 100% del encaje requerido en efectivo en primera instancia y, posteriormente, hasta el equivalente al 40% del encaje requerido en títulos. Se espera que esta medida incentive las colocaciones en bolivianos.

Límites a los tipos de cambio de compra y venta

El BCB, mediante Resolución de Directorio No. 031/2009 de 31 de marzo de 2009, aprobó un nuevo Reglamento de Operaciones Cambiarias, el cual incluye disposiciones referidas a la compra - venta de dólares estadounidenses que las entidades financieras efectúan con sus clientes y usuarios. Se estableció un límite máximo y mínimo de un centavo para dichas operaciones con relación a los tipos de cambio de compra y venta del a establecida por el BCB. Esta medida permitió reducir el *spread* cambiario en el sistema financiero. Los ingresos de las entidades financieras, cuya fuente principal de recursos proviene de la actividad crediticia, no se vieron significativamente afectados.



Otras medidas

Se llevaron a cabo medidas complementarias para bolivianizar los créditos del sector público. Destaca el caso de la bolivianización del crédito por \$us600 millones del BCB al TGN (de los cuales se desembolataron \$us250,1 millones), así como las líneas de crédito que el BDP ofrece a las entidades financieras de modo que también puedan favorecer los créditos en bolivianos para sus clientes. Por otra parte, el BCB y los gremios que agrupan a las entidades financieras encararon una campaña conjunta para impulsar este proceso y dinamizar el crédito.

Las captaciones del público, principal fuente de fondeo de las entidades financieras en Bolivia, cerraron el primer semestre del año con un monto equivalente a \$us7.704 millones. Su crecimiento anual tuvo mayor dinamismo en las microfinancieras (42%) y en la multibanca (21%). En las cooperativas y las mutuales, el crecimiento de los depósitos fue más moderado (10% y 7%, respectivamente) pero superior al observado en junio de 2008 (Gráfico 14).

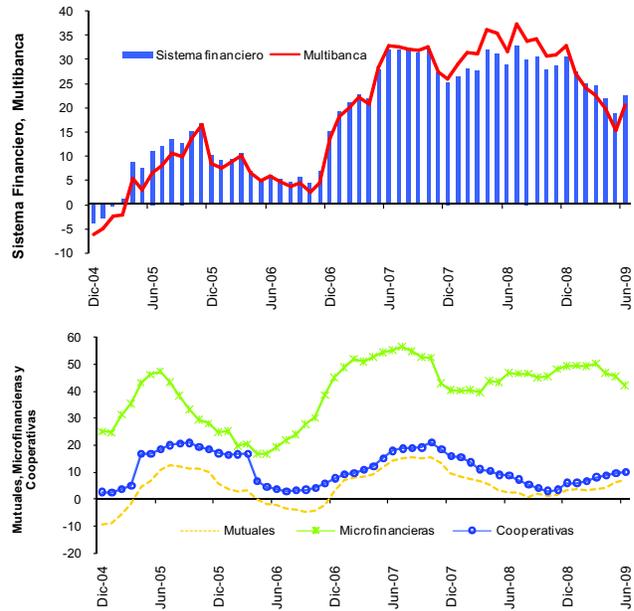
En los últimos doce meses se registró un cambio en la composición de las captaciones a favor de los DPF, lo cual reflejó la preferencia del público por mantener sus ahorros a plazos mayores y permitió un mejor calce de plazos a las entidades financieras. La tasa de crecimiento de los depósitos en caja de ahorro disminuyó en 45pp mientras que la de los DPF registró un incremento sostenido de 22pp desde junio de 2008, con tasas de crecimiento anuales de 17% y 31%, respectivamente (Gráfico 15).

Los depósitos constituidos a plazos mayores a un año crecieron en 35,2% en doce meses y 21,9% sólo en el semestre, lo cual permitió a las entidades financieras incrementar el plazo promedio de sus créditos. Según denominación monetaria, el plazo promedio de los DPF en ME disminuyó de 704 días a 698 días entre junio de 2008 y junio de 2009, mientras que el plazo promedio de los DPF en MN aumentó en 89 días. Esta situación muestra el interés de la población por mantener sus ahorros en bolivianos, por lo que las entidades financieras deben hacer mayores esfuerzos por promover la colocación de créditos en MN.

Durante los primeros seis meses de 2009 el crecimiento anual de los depósitos en ME continuó en ascenso pese a la caída en su rendimiento. Los depósitos en MN crecieron a tasas más moderadas (Gráfico 16), pero cabe destacar que en junio de 2009 registraron un crecimiento anual de 33%, 9pp más que en mayo de 2009 como resultado del desvanecimiento de las expectativas de depreciación y, en menor medida, en respuesta a las tasas de interés en caja de ahorro y DPF en bolivianos en dicho mes.

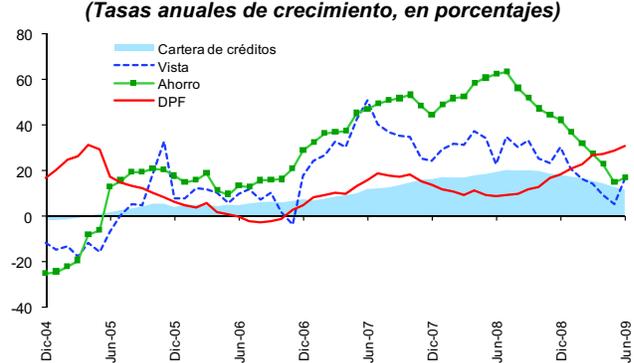
Los depósitos en UFV disminuyeron (27% a junio de 2009). Sin embargo, tanto el BCB como el TGN mantienen una oferta permanente de títulos valor en

GRÁFICO 14: CRECIMIENTO ANUAL DE LOS DEPÓSITOS (En porcentajes)



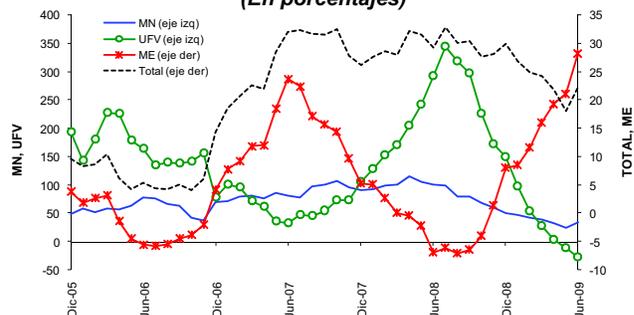
FUENTE: ASFI
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

GRÁFICO 15: CARTERA Y DEPÓSITOS DEL SISTEMA FINANCIERO (Tasas anuales de crecimiento, en porcentajes)



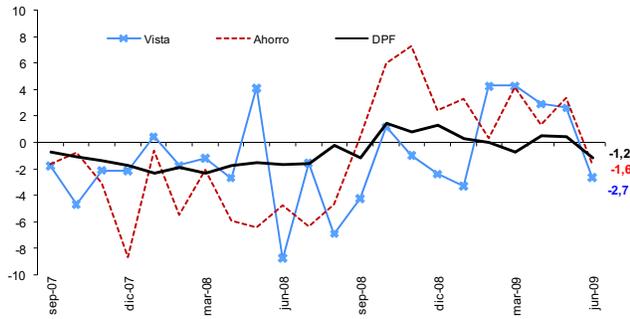
FUENTE: ASFI
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

GRÁFICO 16: CRECIMIENTO ANUAL DE LOS DEPÓSITOS SEGÚN DENOMINACION (En porcentajes)



FUENTE: ASFI
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

GRÁFICO 17: CRECIMIENTO MENSUAL DE LA DOLARIZACIÓN DE LOS DEPÓSITOS DEL PÚBLICO (En porcentajes)

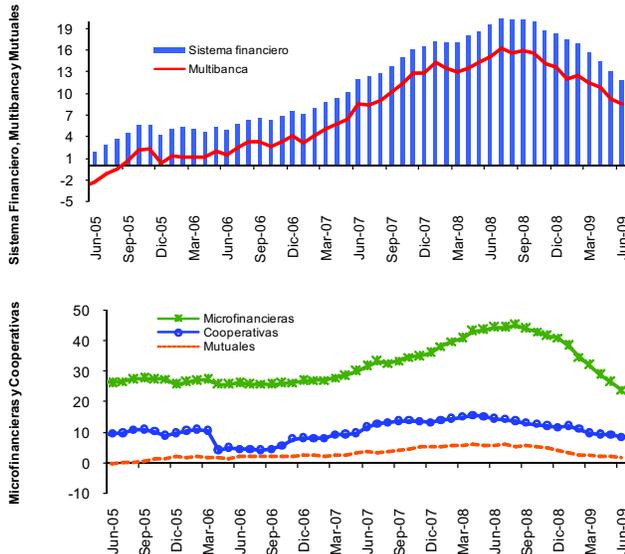


FUENTE: ASFI
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

UFV con el propósito de que la población boliviana tenga una alternativa de ahorro y se respeten los compromisos asumidos entre las entidades financieras y el público que realizó sus depósitos en esta denominación.

La estabilidad de la política cambiaria llevada a cabo por el BCB contribuyó al desvanecimiento de las infundadas expectativas del público respecto a la depreciación del boliviano, lo cual produjo una reversión del ritmo de dolarización de las principales operaciones del sistema financiero a junio de 2009. De esta manera, al cierre del primer semestre la tasa de crecimiento mensual de la dolarización de los depósitos del público fue negativa (vista, caja de ahorro y DPF). Ello permitió confirmar la percepción por parte del público que ahorrar en MN es más ventajoso que ahorrar en ME (Gráfico 17).

GRÁFICO 18: CRECIMIENTO ANUAL DE LA CARTERA BRUTA (En porcentajes)

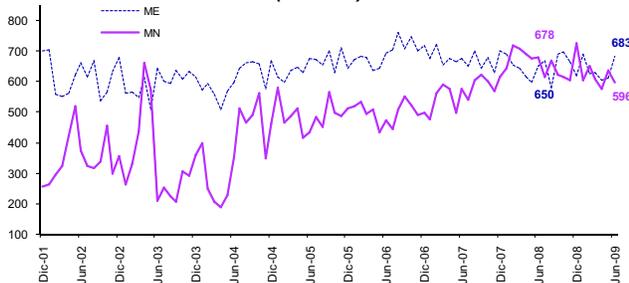


FUENTE: ASFI
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

La cartera bruta continuó creciendo con relación a junio de 2008 (12%, Gráfico 18) y alcanzó a \$us5.162 millones en junio de 2009. El crecimiento más importante de la cartera de créditos, aunque menor al de similar período de la gestión pasada, se registró en las entidades especializadas en microfinanzas (24%). La cartera de la multibanca, cooperativas y mutuales también creció, pero a un ritmo más moderado con respecto a junio de 2008 (9%, 8% y 2%, respectivamente). En los últimos doce meses, la cartera viginte aumentó \$us560 millones, mientras que la mora disminuyó \$us10 millones y representó alrededor del 4% de la cartera bruta.

El plazo promedio de la cartera nueva en ME se mantuvo sin cambios importantes con respecto a junio de 2008. El plazo promedio de la cartera nueva en MN mostró un aumento sostenido desde 2005 pese a una ligera disminución en los últimos seis meses (Gráfico 19). Se espera que al finalizar la gestión 2009 el plazo promedio de otorgación de los créditos en MN continúe aumentando.

GRÁFICO 19: PLAZO PROMEDIO DE LA CARTERA NUEVA (En días)



FUENTE: ASFI
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

Como resultado del mayor crecimiento de la cartera bruta y de los depósitos con relación al PIB, los indicadores de profundización financiera mejoraron con relación a los valores registrados en 2008. Entre marzo de 2008 y marzo de 2009, el nivel de depósitos como porcentaje del PIB se incrementó 4,5pp y la

cartera subió 1,1pp (Cuadro 2). Asimismo, la intensidad de uso de los servicios financieros registró una mejoría para servicios de ahorro y crédito.

La cobertura del sistema financiero, medida como proporción de los depósitos y créditos por habitante, aumentó en \$us128,5 y \$us57,3 respectivamente con relación a marzo de 2008. Este aspecto confirma la necesidad de fomentar un mayor acceso de la población al crédito.

Las tasas de interés pasivas efectivas en MN se ubicaron por encima de las correspondientes en ME y a partir de marzo de 2009 éstas revirtieron su tendencia al alza después que en febrero de 2009 alcanzaran el mayor nivel desde septiembre de 2005. A junio de 2009 el nivel fue de 4,03%, 33pb menos que similar período de la gestión anterior y 188pb menos que en marzo de 2009. Sin embargo cabe destacar que entre el mes de mayo de 2009 y junio de 2009 se registró una pequeña recuperación (17pb).

El descenso de las tasas de interés pasivas del sistema financiero estaría relacionado con la alta liquidez de las entidades financieras producto del poco dinamismo de la cartera frente al mayor crecimiento de los depósitos.

El comportamiento de las tasas de interés pasivas en el segundo trimestre de 2009 y las medidas aplicadas por las autoridades habrían favorecido un descenso de las tasas de interés activas efectivas en MN, las cuales cerraron el semestre con 16,13%, 364pb menos que en marzo de 2009 (Gráfico 20). Sin embargo, cabe destacar que las tasas para créditos en ME disminuyeron 101pb con respecto a marzo de 2009, lo cual muestra que las entidades financieras deben esforzarse más para favorecer los préstamos en MN. Se espera que la última modificación al Reglamento de Encaje Legal genere los incentivos necesarios para reducir aún más las tasas activas en MN.

Las inversiones financieras del sistema alcanzaron a \$us3.383 millones, \$us740 más que en similar período de la gestión 2008. El crecimiento anual de las inversiones se redujo sistemáticamente desde enero de 2009 como resultado de la política monetaria

CUADRO 2: INDICADORES DE PROFUNDIZACIÓN, COBERTURA E INTENSIDAD DE USO DEL SISTEMA FINANCIERO

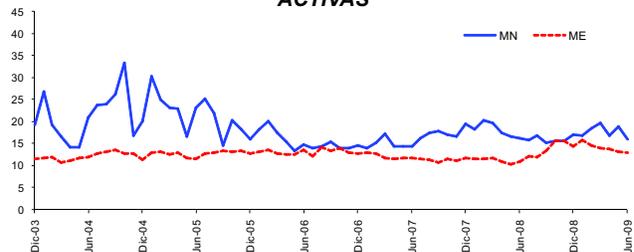
	PROFUNDIZACIÓN (%)			
	Mar-08	Jun-08	Dic-08	Mar-09
Depósitos / PIB	38,1	37,4	40,3	42,6
Créditos / PIB	28,0	27,4	28,8	29,1
Diferencial (pp)	10,2	10,0	11,5	13,6

	COBERTURA (\$us)			
	Mar-08	Jun-08	Dic-08	Mar-09
Depósitos / habitante	583,0	627,8	695,3	711,5
Créditos / habitante	427,8	459,9	496,7	485,1

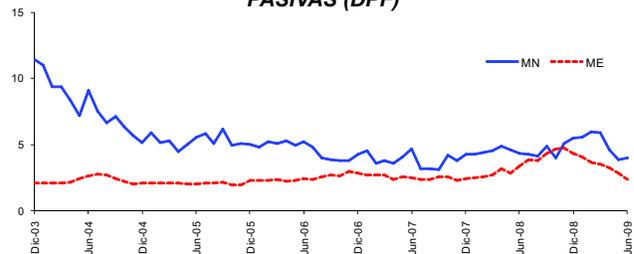
	INTENSIDAD DE USO (\$us)			
	Mar-08	Jun-08	Dic-08	Mar-09
Depósitos / 100 mil habitantes	58.464,6	62.950,9	69.721,0	72.767,1
Créditos / 100 mil habitantes	42.894,3	46.118,5	49.808,4	49.616,8

FUENTE: INE - ASFI
 ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

GRÁFICO 20: TASAS EFECTIVAS (En porcentajes) ACTIVAS

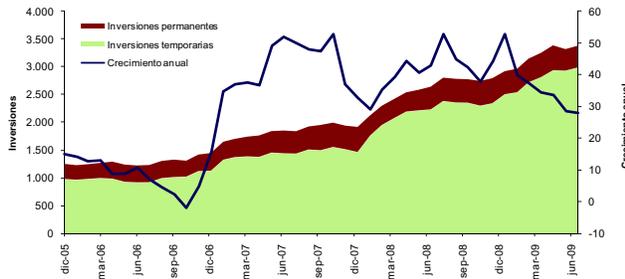


PASIVAS (DPF)



FUENTE: BCB
 ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

GRÁFICO 21: COMPOSICIÓN DE LAS INVERSIONES FINANCIERAS
(En millones de dólares y porcentajes)

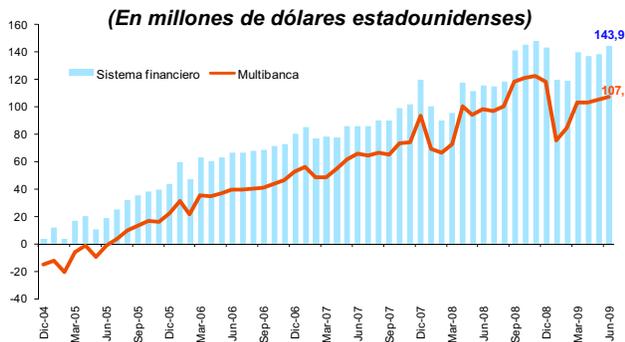


FUENTE: ASFI
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

expansiva llevada a cabo por el BCB para estimular a las entidades financieras a que en lugar de invertir en títulos valor (TGN y BCB), otorguen créditos al sector privado (Gráfico 21).

A junio de 2009, el sistema financiero registró utilidades anualizadas por \$us144 millones, mayores en \$us28 millones a junio de 2008. El 74% de los resultados obtenidos correspondieron a la multibanca y 15% a las microfinancieras, estos subsistemas registraron un incremento de sus utilidades por \$us9 millones y \$us7 millones, respectivamente (Gráfico 22).

GRÁFICO 22: RESULTADOS DE GESTIÓN DEL SISTEMA FINANCIERO
(En millones de dólares estadounidenses)



FUENTE: ASFI
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

Las utilidades del sistema financiero se originaron en el incremento de los ingresos financieros que en los últimos doce meses aumentaron en \$us117 millones (17%), cuya principal incidencia provino de mayores ingresos por cartera vigente (\$us100 millones). Los ingresos obtenidos por la cartera de títulos valor también se incrementaron, pero en menor proporción que la cartera de créditos (\$us17 millones, 13%; Gráfico 23).

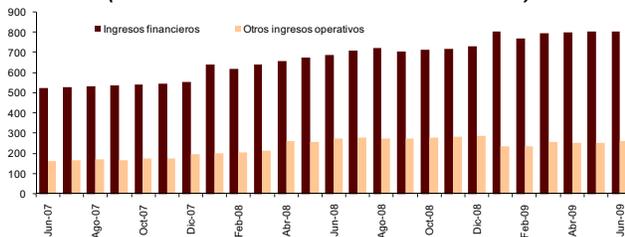
GRÁFICO 23: FLUJO ANUAL DE LOS INGRESOS FINANCIEROS
(En millones de dólares estadounidenses)



FUENTE: ASFI
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

Los ingresos operativos, aquellos que se generan por operaciones anexas a las de intermediación financiera como las comisiones por servicios prestados y la compra - venta de dólares, se constituyen en la segunda fuente más importante de ingresos para el sistema financiero (\$us262 millones). Los ingresos operativos disminuyeron en \$us14 millones con relación a junio de 2008 como consecuencia de menores ingresos por venta de bienes recibidos en recuperación de créditos y del descenso de las ganancias netas por operaciones de cambio y arbitraje (Gráfico 24).

GRÁFICO 24: INGRESOS FINANCIEROS E INGRESOS OPERATIVOS
(En millones de dólares estadounidenses)



FUENTE: ASFI
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

El CAP en todos los subsistemas se ubicó por encima del 10% exigido como mínimo por la norma boliviana y del 8% recomendado por el Comité de Basilea (Cuadro 3). El CAP a junio de 2009 alcanzó a 15,6%, superior en 0,3pp con relación a similar período de la gestión anterior debido al mayor crecimiento del patrimonio de las entidades financieras con relación a sus activos de riesgo. Por su parte, con excepción de la multibanca, todos los subsistemas mejoraron su nivel de solidez patrimonial por lo que su capacidad de expansión a través de la dotación de mayor cartera también aumentó.

2.2 OTROS INTERMEDIARIOS INSTITUCIONALES⁷

En el primer semestre de 2009 el ahorro de los intermediarios institucionales tuvo un importante crecimiento con respecto a diciembre de 2008. Sin embargo, sus inversiones siguieron concentradas en pocos instrumentos. Los fondos de inversión mostraron una mayor dinámica en la captación de recursos con tasas de rendimiento más atractivas con relación al sistema financiero.

A junio de 2009, las captaciones de los intermediarios institucionales llegaron a \$us5.485 millones, con un crecimiento de 10,2% con respecto a diciembre de 2008. El ahorro en el FCI administrado por las AFP constituyó la mayor proporción del ahorro institucional (77%). En conjunto, el ahorro institucional y el financiero alcanzaron un total de \$us12.064 millones, con un incremento de 8,9% con respecto a diciembre de 2008 (Cuadro 4).

Al igual que gestiones pasadas, en 2009 las inversiones de los intermediarios institucionales se concentraron en valores públicos (62%) y sólo 6,9% del total se destinó a empresas privadas no financieras. Este financiamiento al sector privado alcanzó, aproximadamente, al 10,8% de la deuda de las empresas con las entidades bancarias y no bancarias (Cuadro 5).

Se mantuvo la tendencia decreciente de las tasas de rendimiento de los fondos de inversión observadas desde el segundo semestre de 2008; sin embargo, se mantuvieron por encima de las tasas efectivas de los DPF en MN y ME del sistema financiero lo cual atrajo un mayor número de inversionistas a estos fondos. A junio de 2009, la tasa de rendimiento en MN de los fondos de inversión (7,2%) fue mayor a la del sistema financiero (1,5%), mientras que rentabilidad en ME fue de 3,5%, superior a la tasa de rendimiento promedio

CUADRO 3: COEFICIENTE DE ADECUACIÓN PATRIMONIAL
(En porcentajes)

	Jun-08	Jun-09
Multibanca	14,0	13,9
Mutuales	42,6	46,4
Microfinancieras	11,8	13,4
Cooperativas	22,4	23,4
Sistema financiero	15,3	15,6

FUENTE: ASFI
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

CUADRO 4: AHORRO FINANCIERO
(En millones de dólares y porcentajes)

	Saldo		Variación		Participación	
	dic-08	jun-09	Absoluta	%	dic-08	jun-09
Ahorro en el sistema financiero (1)	6.097	6.579	482	8	55	55
Ahorro institucional	4.977	5.485	507	10	45	45
Cartera FCI AFP	3.885	4.246	361	9	78	77
Cartera Fondos de Inversión (2)	566	694	128	23	11	13
Cartera Seguros	526	545	18	4	11	10
TOTAL AHORRO FINANCIERO	11.075	12.064	990	9	100	100

FUENTE: ASFI y BBV
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras
NOTAS: (1) No incluye DPF de los intermediarios institucionales
(2) No incluye cuotas en los fondos de inversión

CUADRO 5: INVERSIONES POR TIPO DE INSTRUMENTO
(En millones de dólares estadounidenses y porcentajes)

	FCI - AFP		Seguros personales y generales		Fondos de inversión		Total	
	Millones de \$us	%	Millones de \$us	%	Millones de \$us	%	Millones de \$us	%
Acciones	1	0	6	1	0	0	8	0,1
Bonos de largo plazo	328	8	48	9	13	1	389	6,9
Bonos y Letras del TGN	2.897	68	372	68	217	25	3.485	61,6
Cupones	0	0	17	3	0	0	18	0,3
Depósitos a plazo fijo	643	15	92	17	390	45	1.125	19,9
Pagarés bursátiles	0	0	1	0	2	0	3	0,1
Liquidez y otros	378	9	9	2	246	28	633	11,2
Cartera total	4.246	100	545	100	870	100	5.661	100,0

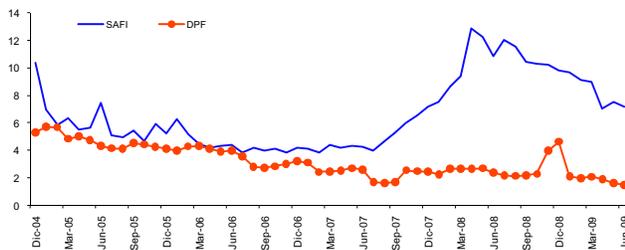
FUENTE: ASFI - BBV
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

⁷ Se denominan intermediarios institucionales a las Administradoras de Fondos de Pensiones (sólo el Fondo de Capitalización Individual), a las empresas de seguros personales y generales y a las Sociedades Administradoras de Fondos de Inversión.

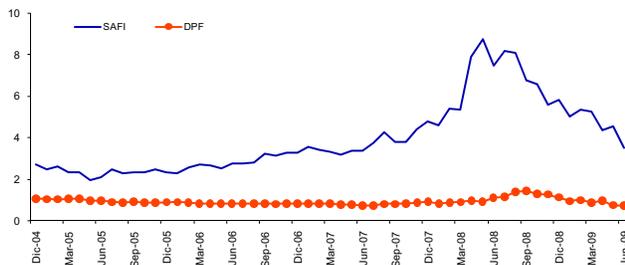
a 30 días para los DPF del sistema financiero (0,7%, Gráfico 25).

Otros aspectos que se deben resaltar durante el primer semestre de 2009 son el aumento del número de afiliados,⁸ así como los mayores rendimientos ofrecidos en las AFP. En las SAFI se destacó el mayor número de participantes⁹ y el incremento de la cartera en bolivianos de los fondos de inversión abiertos (crecimiento de 64,4% entre junio de 2009 y diciembre de 2008), lo que implicó un incremento de su participación dentro de la cartera de este tipo de fondos de 22,9% en diciembre de 2008 a 28,7% en junio de 2009, lo cual es concordante con las mayores tasas de rentabilidad en esta denominación.

GRÁFICO 25: TASA DE RENDIMIENTO PROMEDIO A 30 DÍAS PARA DPF Y FONDOS DE INVERSIÓN
ME



MN



FUENTE: ASFI
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

Un aspecto importante que se debe destacar en el primer semestre de 2009 es el nuevo ámbito de supervisión otorgado a la ASFI, entidad que también ejerce dichas funciones sobre las entidades de valores y de seguros. Con esta nueva estructura se logra un modelo de supervisión integrado, es decir, un sistema en el cual la supervisión de los tres segmentos más importantes del sistema financiero (intermediación, seguros y valores) es encargada a un solo ente. Las ventajas de este tipo de supervisión son: el aprovechamiento de economías de escala, la no duplicidad en los procesos de supervisión, se evitan vacíos en los procesos, se facilita la publicación de información veraz y oportuna a los agentes del mercado y la captación de dicha información es más rápida.

2.3 MERCADO DE CAPITALES

La escasa negociación de títulos de renta variable ocasionó que el volumen total de operaciones de la BBV disminuya. Entre los instrumentos de renta fija, los títulos del Tesoro cedieron participación a los DPF a pesar de la caída en sus tasas de rentabilidad.

En el primer semestre de 2009 las transacciones en la BBV (ruedo) disminuyeron 3,1% con relación a similar período en 2008. El 99,9% de estas transacciones correspondieron a valores de renta fija,

⁸ De acuerdo con datos de la BBV se registró un aumento de 1,18 millones de afiliados en diciembre de 2008 a 1,22 millones en junio de 2009.

⁹ Según datos de la BBV, el número de participantes en las SAFI aumentó de casi 41 mil participantes en diciembre de 2008 a cerca de 46 mil en junio de 2009.

mientras que los instrumentos de renta variable experimentaron una significativa reducción (98,2%) con relación a los niveles registrados en el primer semestre de 2008 debido al menor volumen de acciones ordinarias transadas (Gráfico 26). De estas últimas se registraron sólo cinco operaciones de tres emisores, el monto negociado más alto fue de \$us0,6 millones equivalente al 71% del total.

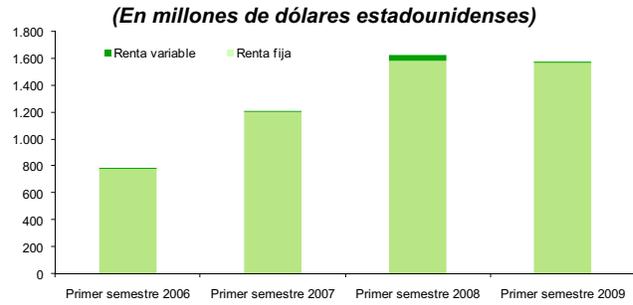
En el primer semestre de 2009, la mayor parte de los valores de renta fija negociados correspondieron a bonos y letras del TGN, con una participación conjunta dentro de las transacciones de la BBV de 53%; sin embargo, se debe señalar que este porcentaje fue inferior al registrado al primer semestre de 2008 (71%) debido a los menores montos negociados y al incremento de los montos correspondientes a DPF. El 43,6% de los valores se concentró en ME, cifra mayor a la correspondiente al primer semestre de 2008 (33%). Por otra parte, el 51,2% de los montos negociados se concentró en plazos menores a 90 días, cifra ligeramente menor a similar período en 2008 (Gráfico 27).

Las mayores tasas de rendimiento se registraron durante el primer trimestre. El mayor rendimiento alcanzado por los títulos del TGN en ME fue 4% correspondiente a bonos del TGN de 136 a 180 días y en MN 13,2% para letras del TGN de 1081 o más días. Por su parte, los DPF negociados tuvieron un rendimiento máximo en ME de 9,7% en plazo mayor a 1081 días y en MN de 11% en plazo de 541 a 720 días (Gráfico 28).

Durante el primer semestre de 2009 el rendimiento promedio de la negociación de los DPF en ambas monedas disminuyó a partir de la reversión de tendencia observada el cuarto trimestre de 2008. En este periodo, las tasas de rendimiento de estos instrumentos alcanzaron los valores mínimos de los últimos dos años. En promedio, las tasas de rendimiento de DPF en MN se mantuvieron por encima del rendimiento en ME.

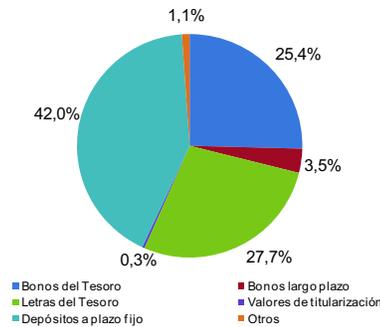
La tendencia a la baja de los rendimientos para DPF negociados en bolsa, reflejaron una estabilización de las expectativas sobre mayores tensiones de liquidez como resultado de la crisis financiera internacional. Este comportamiento también es coherente con los altos niveles de liquidez que mantuvo el sistema financiero.

GRÁFICO 26: EVOLUCIÓN DE LAS TRANSACCIONES EN LA BBV



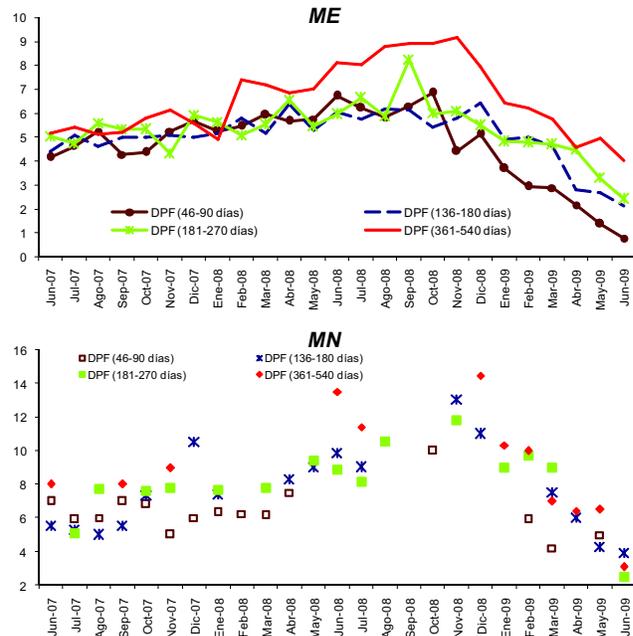
FUENTE: BBV
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

GRÁFICO 27: ESTRUCTURA DE LOS INSTRUMENTOS DE RENTA FIJA



FUENTE: BBV
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

GRÁFICO 28: EVOLUCIÓN DEL RENDIMIENTO PROMEDIO DE DPF



FUENTE: BBV
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

3. Usuarios del crédito

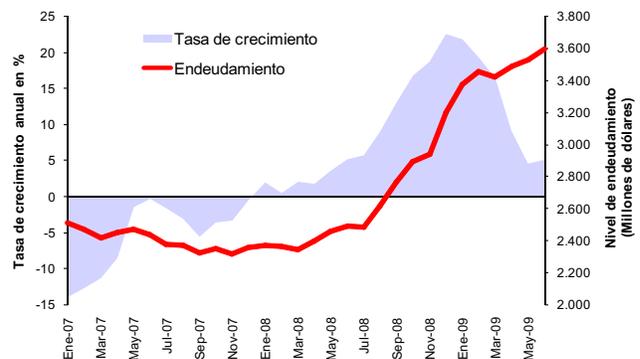
Las empresas nacionales accedieron a diversas fuentes de financiamiento aunque el ritmo del endeudamiento fue menor con respecto al año previo, especialmente el correspondiente a las micro y pequeñas empresas. Los hogares también se endeudaron a un menor ritmo y con mayores costos de financiamiento. La deuda del sector público con el sistema financiero se redujo durante el último trimestre como resultado de la redención neta de títulos públicos.

3.1 EMPRESAS¹⁰

El financiamiento obtenido por las empresas con el sistema financiero nacional alcanzó a \$us3.596 millones, el nivel más alto de la presente década (comercial \$us2.230 millones y microcrédito \$us1.367 millones, Gráfico 29). Este nivel representó un crecimiento anual de 12,4%. El comercio (ventas al por mayor y menor) y la industria manufacturera concentraron más del 50% de la cartera empresarial. También se destacó el mayor endeudamiento del sector de la construcción (\$us19 millones con relación a diciembre de 2008). Sin embargo, debido a la incertidumbre sobre el contexto financiero internacional, las tasas de crecimiento del endeudamiento de estos sectores fueron menores a las registradas en similar período en 2008.

En el primer semestre de 2009 la dinámica del financiamiento otorgado a las microempresas registró una desaceleración. En efecto, a junio de 2009 la tasa de crecimiento anual fue de 24% frente a 42% registrada

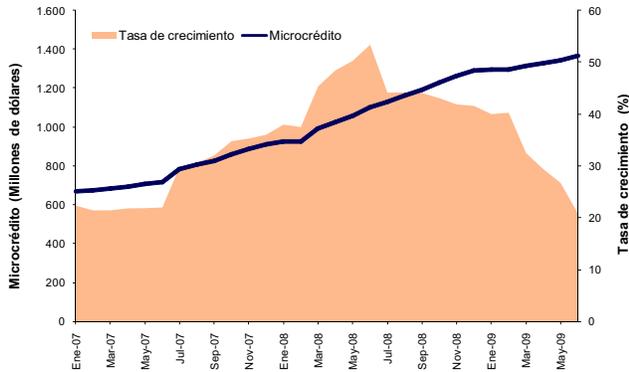
GRÁFICO 29: ENDEUDAMIENTO DE LAS EMPRESAS CON EL SISTEMA FINANCIERO



FUENTE: ASFI
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

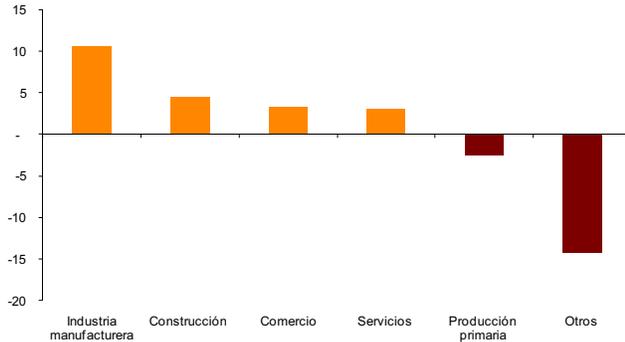
¹⁰ En esta sección se consideró que el endeudamiento de las empresas con el sistema financiero regulado está representado por el total de la cartera comercial y de microcrédito.

GRÁFICO 30: ENDEUDAMIENTO DE LAS MICROEMPRESAS CON EL SISTEMA FINANCIERO



FUENTE: ASFI
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

GRÁFICO 31: TASAS DE CRECIMIENTO ANUALES DEL ENDEUDAMIENTO DE LAS EMPRESAS POR DESTINO DEL CRÉDITO (A junio de 2009, en porcentajes)



FUENTE: ASFI
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

en diciembre de 2008 (Gráfico 30). Este comportamiento se relaciona con el menor dinamismo del comercio en el PIB por actividad económica. El financiamiento a este segmento fue otorgado principalmente por las entidades especializadas en este rubro,¹¹ las cuales incrementaron su cartera en \$us70 millones con respecto a diciembre de 2008.

Se destacó el crecimiento positivo del endeudamiento comercial en MN frente a una disminución del endeudamiento en ME: la participación de la cartera en MN aumentó de 17,5% en junio 2008 a 24,1% en junio de 2009. La recomposición de la cartera hacia MN contribuye a mitigar el riesgo cambiario crediticio de modo que los agentes que perciben sus ingresos en bolivianos también adquieran obligaciones en esta moneda.¹² Por su parte, el endeudamiento de las microempresas en MN fue moderado con relación al promedio en 2008 (182,2%), a junio de 2009 el ritmo de expansión llegó a 25,5%.

El mayor dinamismo del financiamiento otorgado a las empresas correspondió a la industria manufacturera cuyo incremento respecto a diciembre de 2008 fue de \$us88 millones y de \$us119 millones con relación a similar período en 2008 (Gráfico 31). Por tipo de empresas, en el último semestre, el endeudamiento de los sectores de comercio y servicios fue el más importante dentro de las microempresas, mientras que en el caso del endeudamiento comercial la industria manufacturera fue el más dinámico.

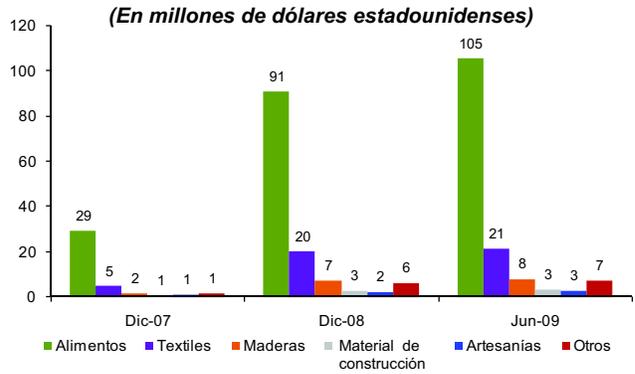
Una alternativa de acceso al crédito para los micro, pequeños y medianos productores es el FDP administrado por el BDP. Al primer semestre de 2009 los créditos acumulados del FDP alcanzaron a \$us148 millones lo que representó un incremento de \$us18,2 millones con respecto a diciembre de 2008. De la cifra señalada, \$us14,5 millones correspondieron a créditos individuales y \$us3,7 millones a créditos asociativos. En total se otorgaron 14.732 créditos.

¹¹ A junio de 2009 estas entidades concentraron el 84,6% de la cartera de microcrédito del sistema financiero.

¹² Ver la sección de Riesgos en este Informe.

Por destino del crédito, el saldo de préstamos comprometidos se concentró en pequeños productores dedicados a la elaboración de alimentos, al sector textil y, en menor medida, a la manufactura en madera y artesanías. A junio de 2009 el rubro de alimentos tuvo la mayor participación (71,2%). Los recursos se distribuyeron en zonas urbanas y rurales de los departamentos de La Paz (29,6%), Santa Cruz (21,8%) y Cochabamba (17%). Aunque la mayor parte del financiamiento del FDP se concentró en los departamentos del eje central, destacó la participación de Beni (11,8%), departamento con limitado acceso a servicios crediticios de las entidades financieras reguladas (Gráfico 32).

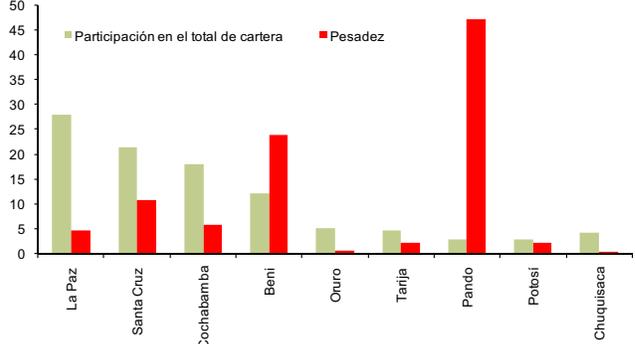
GRÁFICO 32: PRÉSTAMOS COMPROMETIDOS DEL FDP POR ACTIVIDAD ECONÓMICA



FUENTE: BDP
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

Al 30 de junio de 2009 el cumplimiento de los prestatarios del BDP mostró un nivel de pesadez de 9,2%, superior al promedio del sistema financiero (3,9%) y al nivel observado para las instituciones microfinancieras (1,1%). Por actividad económica, los sectores de cerámicas (24,6%) y maderas (19,6%) fueron los que presentaron mayor pesadez; sin embargo, se debe considerar que la participación conjunta de ambos sectores representó sólo el 6,2% de la cartera bruta. Por departamentos, se destacó la pesadez de Pando (47%) y Beni (24%), departamentos que concentran 15,2% de los préstamos del BDP. Por el contrario, Chuquisaca, Oruro, Potosí y Tarija registraron una pesadez muy pequeña (Gráfico 33).

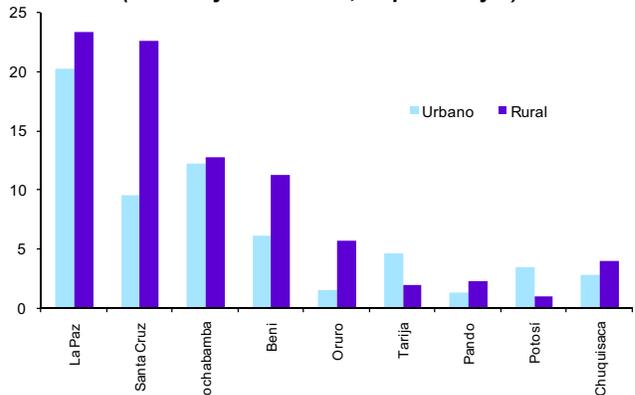
GRÁFICO 33: PESADEZ DE LA CARTERA DEL FDP



FUENTE: BDP
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

Las operaciones crediticias del BDP resultaron complementarias a las operaciones de las microfinancieras debido a que el financiamiento a través de este banco de segundo piso llega a mercados que no son atendidos por el sistema financiero regulado. El 57,8% de los préstamos productivos otorgados por el BDP se destinaron al área rural. A excepción de Tarija y Potosí, la mayor parte del saldo de cartera tuvo como beneficiarios pequeños y medianos productores del área rural, destacándose el apoyo al sector rural de Santa Cruz y Oruro (Gráfico 34).¹³

GRÁFICO 34: ESTRUCTURA DEL SALDO DE CARTERA DEL FDP POR DEPARTAMENTO Y ÁREA



FUENTE: BDP
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

¹³ Al analizar el número de créditos por departamento también se observa que la mayor parte de éstos se hallan en zonas rurales, salvo en Potosí y Tarija.

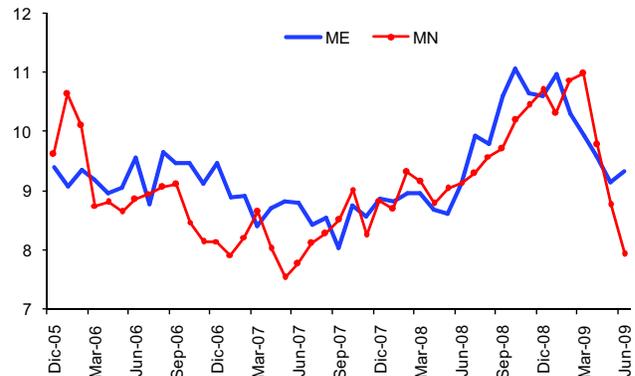
En cuanto al plazo promedio por departamento y destino del crédito, Santa Cruz registró la mayor variabilidad con un plazo mínimo de 61 meses (5,1 años) en el rubro de materiales de construcción y un plazo máximo de 112 meses (9,3 años) correspondiente a cerámica. Tarija registró la menor variabilidad, con un plazo mínimo de 32 meses (2,7 años) en alimentos y un plazo máximo de 63 meses (5,3 años) en metalmecánica. El plazo mínimo se registró en Oruro con 24 meses (2 años) y correspondió al rubro de alimentos.

El costo del financiamiento empresarial disminuyó en el primer semestre de 2009, especialmente para aquél en MN. La tasa de interés para el microcrédito en MN disminuyó en 120pb con respecto a diciembre de 2008 y 81pb en ME. Sin embargo, las tasas para microcréditos en MN aún mantuvieron una brecha significativa con relación a las correspondientes en ME (623pb), lo cual se constituye en una limitante para una mayor bolivianización en este tipo de créditos. En este sentido, las microfinancieras deben realizar mayores esfuerzos para reducir el costo del crédito en bolivianos. El costo de financiamiento del crédito comercial en MN y ME disminuyó con respecto a diciembre 2008 en 277pb y 128pb, respectivamente (Gráfico 35).

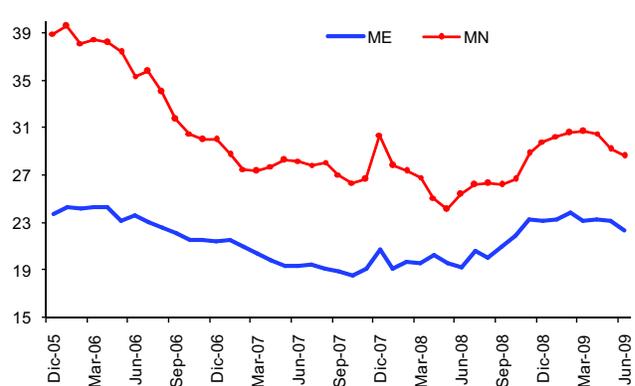
Pese a la restricción crediticia en los mercados internacionales, a marzo de 2009 el saldo de la deuda externa privada del sector no financiero¹⁴ registró un crecimiento anual de 5,2% (\$us154 millones), cifra que representó el 87,5% del endeudamiento empresarial a través del sistema financiero. El 86,4% del endeudamiento del sector no financiero fue de largo plazo.

El 64,9% de la deuda externa privada del sector no financiero se concentró en los sectores minero (38,2%) y de petróleo y gas (26,7%). El mayor incremento con respecto a marzo de 2008 se registró en el primero de estos sectores (\$us247 millones) y la mayor reducción en el segundo de ellos (\$us106 millones). Lo anterior

GRÁFICO 35: TASAS DE INTERÉS PARA EL CRÉDITO A LAS EMPRESAS (En porcentajes) COMERCIAL



MICROCRÉDITO



FUENTE: BCB
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

¹⁴ Está compuesta por pasivos y obligaciones externas, sin garantía del gobierno, que las instituciones del sector privado de Bolivia contraen con entidades no residentes en el país. A marzo de 2009, la deuda del sector no financiero representó el 92,2% de la deuda externa privada.

refleja que el financiamiento de las inversiones en estos sectores intensivos en capital ocurre preferentemente a través del endeudamiento externo o la emisión de valores. En cambio, el endeudamiento de los sectores de industria y comercio, los más importantes dentro de la cartera del sistema financiero nacional, representó 5,5% de la deuda externa privada (\$us172 millones), aspecto que muestra que el sistema financiero satisface la demanda de financiamiento de este tipo de actividades (Gráfico 36).

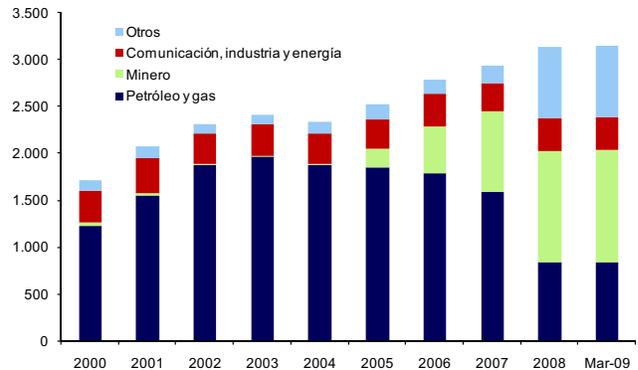
Por su parte, el endeudamiento de las empresas no financieras a través de la emisión títulos en la BBV, a marzo de 2009, representó únicamente el 9,7% del financiamiento concedido por el sistema de intermediación financiera, lo cual confirma que el mercado de capitales en Bolivia aún no se constituye en una fuente de financiamiento muy utilizada por el sector empresarial, aunque cumple una función importante como proveedora de liquidez.¹⁵ El endeudamiento a largo plazo representó el 88,4% de la deuda por emisión total y se concentró en principalmente en las empresas industriales.

La posición de las empresas no financieras que cotizan en la BBV y tienen acceso al mercado de capitales mostraron una posición relativamente estable con relación a los últimos meses. Los niveles de apalancamiento no registraron cambios significativos (Gráfico 37). La rentabilidad de dichas empresas fue ligeramente mayor con relación a diciembre de 2008.

La situación financiera de las empresas podría mejorar en los próximos meses en la medida que se registre un mayor nivel de actividad económica y aumenten las exportaciones a partir de la recuperación de la demanda internacional. Esta afirmación se basa en la recuperación en los precios de los productos básicos que se observó en el último trimestre y que podrían continuar en el año.

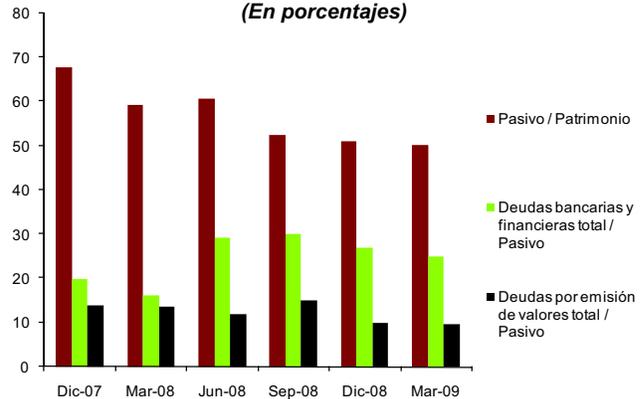
A junio de 2009 la base empresarial del registro de comercio de Bolivia¹⁶ elaborada por FUNDEMPRESA registró un crecimiento anual de 16,3% con un total

GRÁFICO 36: SALDO DE LA DEUDA EXTERNA PRIVADA DEL SECTOR NO FINANCIERO POR ACTIVIDAD ECONÓMICA
(En millones de dólares estadounidenses)



FUENTE: BCB
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

GRÁFICO 37: CARGA DE LA DEUDA DEL SECTOR EMPRESAS QUE COTIZAN EN BOLSA
(En porcentajes)



FUENTE: BBV
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

¹⁵ Ver la sección de la BBV en este informe.

¹⁶ En esta base está compuesta por tres tipos de categorías: empresas que tienen su matrícula vigente, empresas que actualizan su matrícula y aquellas que se inscriben u obtienen su matrícula por primera vez.

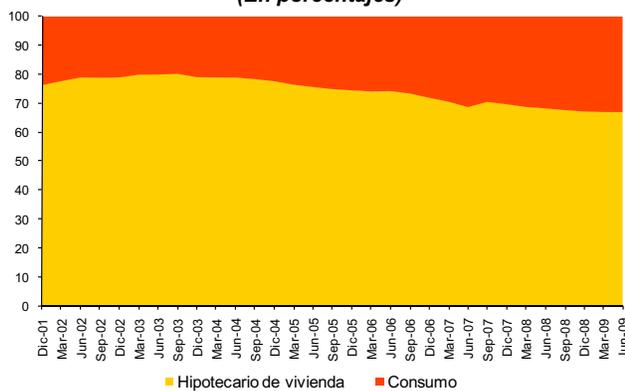
de 39.269 empresas. La mayor proporción de las empresas registradas se situó en La Paz (32,1%) seguida por Santa Cruz (28,7%) y Cochabamba (16.1%). De acuerdo con el tipo societario, las empresas unipersonales representaron el 66,9%, mientras que las empresas conformadas como sociedades de responsabilidad limitada representaron el 29,4%. Por actividad económica, los tres rubros más importantes de las empresas registradas en FUNDEMPRESA correspondieron a comercio al por mayor y menor (25,8%), actividades inmobiliarias, empresariales y de alquiler (16,7%) y la construcción (16,2%).

3.2 HOGARES¹⁷

Desde 2005 aumentó el financiamiento obtenido por las familias de las entidades financieras reguladas, lo cual generó una mayor exposición del sistema financiero a los hogares,¹⁸ influenciada, principalmente, por la mayor participación del préstamo para consumo. A junio de 2009 la participación del financiamiento al consumo en el endeudamiento total de los hogares fue de 32,9%, el nivel más alto de la década (Gráfico 38).

El crédito de consumo registró una tasa de crecimiento anual de 15,4% a junio de 2009, menor en 10,2pp respecto al nivel observado en diciembre de 2008 y 7,9pp respecto al promedio de dicho año. El monto de endeudamiento nuevo en el primer semestre de 2009 (\$us152 millones) fue menor al registrado en el semestre anterior (\$us181 millones) y ligeramente mayor al correspondiente al primer semestre de 2008 (\$us149 millones). En el sistema bancario se registró un menor número de operaciones y plazo promedio con respecto al semestre anterior en este tipo de crédito. El plazo promedio para créditos de consumo en ME fue de 2,5 años frente a 4,3 años en el segundo semestre de 2008.

GRÁFICO 38: ENDEUDAMIENTO DE LOS HOGARES POR TIPO DE CRÉDITO (En porcentajes)



FUENTE: ASFÍ
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

¹⁷ La deuda de los hogares corresponde a la cartera hipotecaria de vivienda y la de consumo.

¹⁸ Desde 2006 las carteras de consumo e hipotecaria de vivienda -de forma conjunta- representaron en promedio 31,1% del total de la cartera del sistema financiero, mientras que entre 2001 y 2005 este porcentaje fue de 26,2%.

El menor ritmo de crecimiento económico estaría siendo acompañado por el ajuste del gasto de los hogares como una medida precautoria. El consumo privado registró una menor tasa de crecimiento con respecto a similar período en 2008. Sin embargo, como se resalta en el Informe de Política Monetaria, su importante incidencia supera el crecimiento del PIB (Gráfico 39).

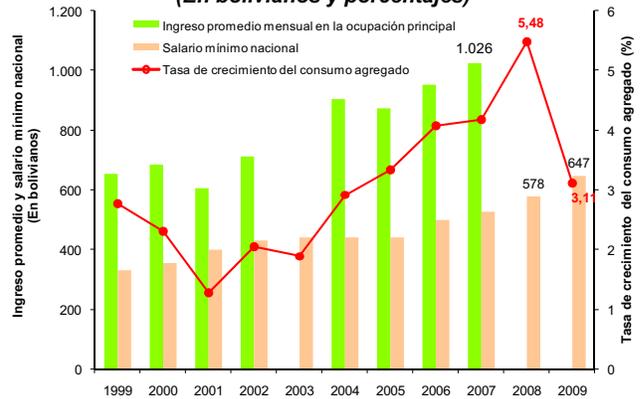
Por denominación se registró una disminución de la tasa de crecimiento del endeudamiento de consumo en MN que a septiembre de 2008 había alcanzado su nivel más alto de los últimos años (87,7%). En el caso del endeudamiento en ME, desde mayo de 2009 se revirtieron las tasas de crecimiento negativas. Sin embargo, a junio de 2009 aún fueron considerablemente menores a las correspondientes en MN (25,5% en MN frente a 4,8% en ME).

Por su parte, el dinamismo del financiamiento a los hogares para créditos hipotecarios de vivienda también disminuyó pero la reducción fue menor que la observada en el endeudamiento de consumo (Gráfico 40). A junio de 2009, la tasa de crecimiento anual fue de 8,8%, 3,5pp menor que la tasa de crecimiento promedio en 2008. El monto nuevo de endeudamiento disminuyó con relación a los dos semestres anteriores. En el sistema bancario se registró un menor número de operaciones que en los dos semestres anteriores y un menor plazo promedio en ME, pero mayor en MN.

Por denominación, en el caso del endeudamiento de vivienda, a pesar de la reducción de la tasa de crecimiento en los últimos meses, el dinamismo en MN se mantuvo elevado (99,8% a junio de 2009), mientras que en los últimos tres meses de 2009 se registraron tasas de crecimiento negativas en ME (de 0,1% a junio de 2009).

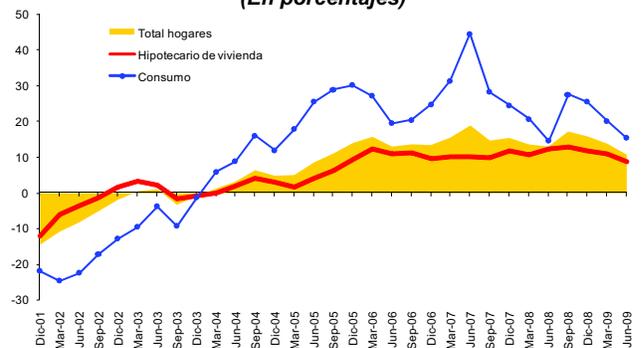
Pese a la caída del Índice de Costos de Construcción como resultado de menores costos de materiales e insumos de construcción, se registró una desaceleración en el ritmo de expansión del endeudamiento de los hogares para vivienda, el cual habría respondido a condiciones de demanda (menores ingresos) como resultado de los efectos de la crisis internacional que se manifestaron desde el último trimestre de 2008 (Gráfico 41).

GRÁFICO 39: INGRESO PROMEDIO MENSUAL EN LA OCUPACIÓN PRINCIPAL, SALARIO MÍNIMO NACIONAL Y TASA DE CRECIMIENTO DEL CONSUMO PRIVADO (En bolivianos y porcentajes)



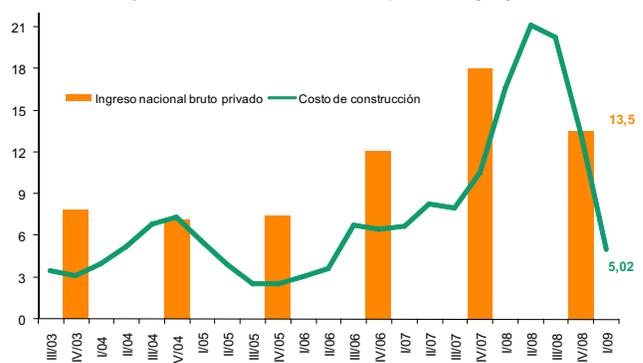
FUENTE: INE
 ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras
 NOTA: El ingreso promedio mensual en la ocupación principal de 2004 corresponde a la Encuesta Continua de Hogares realizada entre noviembre de 2003 y octubre de 2004. Los ingresos promedio mensuales de 2006 y 2007 fueron calculados a partir de la información de las Encuestas de Hogares 2006 y 2007 y deben ser considerados como datos preliminares.

GRÁFICO 40: CRECIMIENTO ANUAL DEL ENDEUDAMIENTO FINANCIERO DE LOS HOGARES POR TIPO DE CRÉDITO (En porcentajes)



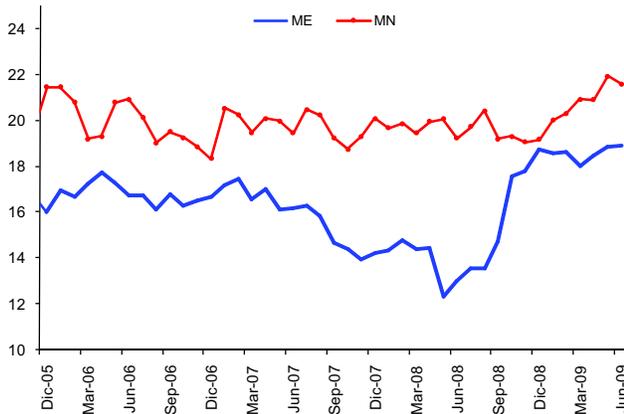
FUENTE: ASFI
 ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

GRÁFICO 41: INGRESO NACIONAL BRUTO PRIVADO E ÍNDICE DE COSTOS DE CONSTRUCCIÓN (Tasas de crecimiento en porcentajes)



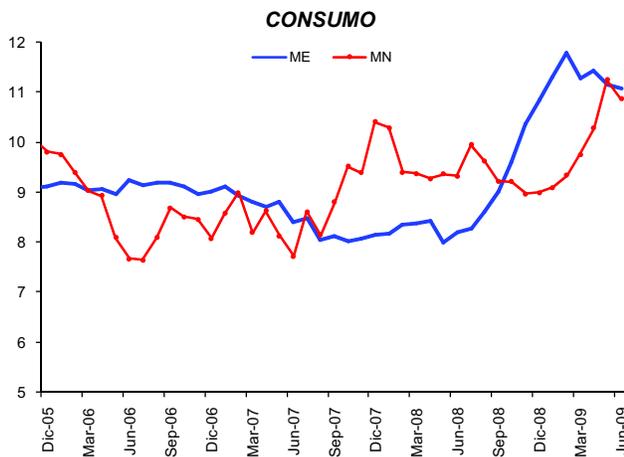
FUENTE: BCB - INE
 ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras
 NOTAS: La frecuencia del ingreso privado es anual.

GRÁFICO 42: TASAS DE INTERÉS ACTIVAS EFECTIVAS PARA EL CRÉDITO A LOS HOGARES (En porcentajes) VIVIENDA



En 2009 el costo financiamiento para los hogares aumentó, especialmente para el endeudamiento de consumo. La tasa efectiva activa en ME para créditos de consumo se incrementó en 591pb entre junio de 2008 y junio de 2009 y 21pb respecto a diciembre de 2008, mientras que en MN las variaciones fueron de 239pb y 242pb respectivamente. Asimismo, se registraron incrementos en las tasas activas para créditos hipotecarios de viviendas producto de la incertidumbre por los efectos de la crisis internacional sobre la capacidad de pago de los hogares. A junio de 2009 en ME la variación respecto junio de 2008 fue de 285pb y de 21pb. En MN las variaciones fueron de 153pb y 187pb respectivamente (Gráfico 42).

3.3 INVERSIONES DEL SISTEMA FINANCIERO EN TÍTULOS PÚBLICOS

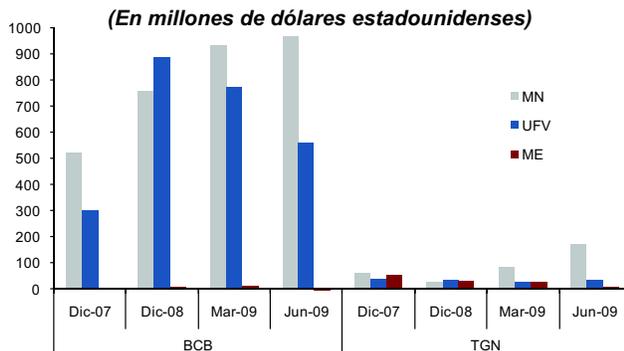


Al 30 de junio de 2009, el nivel de inversiones en títulos públicos del sistema financiero ascendió a \$us1.747 millones y constituyeron el 18% del total de los activos, lo cual incrementó levemente la exposición del sistema financiero con el sector público (0,1%) como resultado de la elevada liquidez de las entidades financieras. Sin embargo, esta exposición se contrajo 6% en el último trimestre, principalmente en títulos BCB (11%) y en los denominados en UFV (25%), conforme con los lineamientos de las OMA del BCB.

FUENTE: ASFI
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

La mayor parte de las inversiones del sistema financiero estuvo constituida en títulos del BCB (87,7%) y se concentraron en MN (65%, Gráfico 43).

GRÁFICO 43: INVERSIONES DEL SISTEMA FINANCIERO EN TÍTULOS PÚBLICOS



FUENTE: BCB
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

4. Sistema de pagos

El funcionamiento seguro y eficiente de los sistemas de pagos es un elemento que contribuye a la estabilidad financiera. Los sistemas de pagos son una parte esencial del sistema financiero pues son la infraestructura por la que se movilizan los recursos de una economía, los cuales se encuentran destinados a cumplir compromisos de pago previamente establecidos en distintos mercados.

El BCB administra el sistema de pagos de alto valor y realiza la vigilancia de los sistemas de pagos nacionales para coadyuvar en el fortalecimiento de la estabilidad financiera pues su principal objetivo es fomentar la seguridad y eficiencia de los sistemas de pagos. La función de vigilancia abarca actividades que van desde la verificación del cumplimiento de la normativa, la inducción de cambios si se consideran necesarios, la observación de la evolución de los pagos y publicación de estadísticas, la aplicación de medidas de prevención y gestión de riesgos, así como el constante contacto con los participantes y la cooperación con los supervisores y otros bancos centrales.

En el primer semestre de 2009 se continuó con las actividades de coordinación con entidades financieras no bancarias y de compensación electrónica de operaciones con tarjetas y operaciones de pago de cooperativas para su incorporación al marco normativo y a la operativa al SIPAV. Asimismo se efectuaron investigaciones de campo orientadas a conocer las necesidades relacionadas con las operaciones electrónicas de pago del público en general y del sistema financiero en particular.

4.1 ACCIONES EMPRENDIDAS

El BCB administra el SIPAV, liquida las operaciones de los sistemas de compensación de instrumentos de pago de bajo valor y opera el sistema de pagos del gobierno.

En el marco de la vigilancia del sistema de pagos el BCB evalúa los sistemas de pagos de importancia sistémica para garantizar que cumplan la normativa interna emitida al respecto y los "Principios Básicos para Sistemas de Pago de Importancia Sistémica" redactados por el Comité sobre Sistemas de Pago y Liquidación del Banco de Pagos Internacionales.¹⁹

El SIPAV opera bajo un esquema de LBTR por el cual se realizan transferencias interbancarias, liquidación de los acuerdos del mercado de valores, pagos por recaudaciones tributarias, otorgación de créditos de liquidez y liquidación de instrumentos de pago de bajo valor (cheques y órdenes electrónicas). En su vigilancia se presta especial atención en evitar posibles choques sistémicos que podrían originarse por:

- a) Probables fallas inherentes al funcionamiento del sistema, frente a lo cual se diseñaron e implementaron mecanismos que aseguren la continuidad de las operaciones, tales como un sitio alternativo de operaciones, canales alternativos de comunicación y procedimientos de contingencia.
- b) Incumplimiento de pagos de los participantes. Para minimizar la probabilidad de ocurrencia de este evento están disponibles distintas modalidades de créditos de liquidez colateralizados. Asimismo, se efectúa un constante monitoreo del riesgo sistémico, para lo cual en primera instancia se establece la probabilidad de ocurrencia de contagios financieros.

En el marco de precautelar los riesgos en el sistema de pagos, se continuó con las labores de coordinación para ampliar la cobertura del SIPAV a las empresas administradoras de tarjetas de pago ATC S.A. y LINSKER S.A. y a la cámara de compensación electrónica de cooperativas -Servired S.A.- en el ámbito

¹⁹ Estos principios abordan temas referidos a los aspectos legales, la gestión de riesgos financieros, la seguridad del sistema y la fiabilidad operativa, así como los criterios de participación.

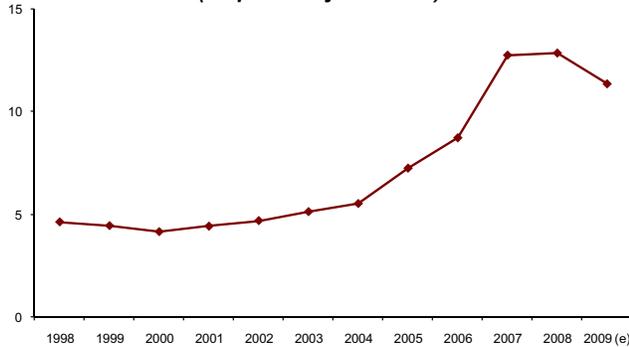
de la normativa emitida para cámaras electrónicas de compensación y servicios de compensación y liquidación. De igual manera se incorporó al sistema tres nuevas entidades no bancarias con lo que el universo de participantes asciende a diecisiete²⁰ (17). También se continuó con la difusión de los aspectos teóricos y prácticos asociados al sistema de pagos y, en particular al SIPAV, con el sistema financiero no bancario buscando facilitar su comprensión y futuro acceso como participantes del sistema.

A objeto de conocer las necesidades del público en general y del sistema financiero en materia de sistema de pagos se realizaron dos investigaciones de campo con el uso de encuestas como principal técnica de recolección de datos. La primera estuvo enfocada a realizar un diagnóstico sobre el uso de IPAE por la población en general y, con base en los resultados obtenidos, se propusieron acciones que incentiven su uso de modo que se fortalezca el sistema de pagos nacional. La segunda encuesta estuvo orientada a conocer las necesidades del sistema financiero en materia de pagos electrónicos, específicamente de alto valor (SIPAV), bajo valor (ACH), oferta de instrumentos de pago alternativos al efectivo y de servicios de pago electrónicos. Las principales conclusiones de los estudios expresan que el mayor obstáculo para la utilización masiva de los IPAE y de los servicios electrónicos de pago es la falta de incentivos que permitan que el público en general de preferencia a su uso.

En general, el sistema de pagos boliviano continúa registrando un funcionamiento con buenos niveles de eficiencia y seguridad aunque todavía existen retos de cara al futuro. En el ámbito de grandes pagos y continuando con la modernización del sistema de pagos nacional, el BCB se encuentra elaborando el diseño conceptual del sistema de Liquidación Integrada de Pagos que sustituirá al actual SIPAV y con el se ofrecerá mayores funcionalidades bajo un ambiente de operación sencillo y flexible a las necesidades de los participantes. Éste constituye el principal desafío en materia de sistema de pagos y pretende aprovechar los avances tecnológicos actuales de forma que se

²⁰ En junio de 2008 el número de participantes del SIPAV ascendía a catorce (14).

GRÁFICO 44: EVOLUCIÓN DEL CIRCULANTE
(En porcentajes del PIB)



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

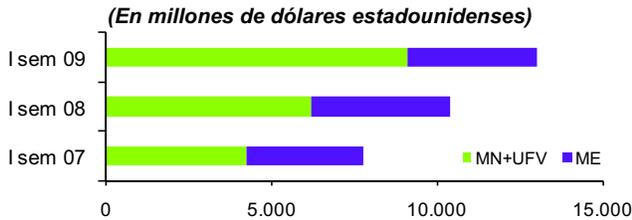
puedan atender las nuevas demandas de sus usuarios y ser accesible a entidades gubernamentales y al conjunto de entidades financieras autorizadas por la ASFI.

4.2 EVOLUCIÓN DE LOS SISTEMAS DE PAGOS

4.2.1 Efectivo

El dinero en efectivo (billetes y monedas en poder del público) es el instrumento de pago más utilizado para la realización de pagos. Encuestas efectuadas por el BCB reafirman este hecho y destacan que aunque el sistema financiero boliviano ha desarrollado innovaciones en IPAE, el público aún no las utiliza de manera masiva debido a la falta de incentivos por parte de las entidades financieras hacia los usuarios de servicios financieros. El Gráfico 44 presenta la evolución del circulante en moneda nacional como porcentaje del PIB. Se observa que a partir de la gestión 2005 aumentó de manera importante (con un ligero descenso en 2009) en línea con el proceso de bolivianización de la economía y con la preferencia que mostraría el público por pagos con efectivo. Se debe destacar que dada la característica bimonetaria de nuestra economía este indicador sólo captura el comportamiento del circulante en bolivianos aunque se prevé que el circulante en dólares puede haber disminuido debido a que en los últimos años la moneda nacional ganó mayor preeminencia en las transacciones de pago.

GRÁFICO 45: VALOR DE LAS OPERACIONES CURSADAS POR EL SIPAV



En millones de \$us

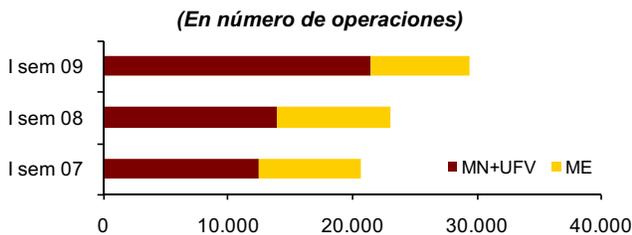
	MN+UFV	ME	Total	Var %
I sem 07	4.267	3.539	7.806	26%
I sem 08	6.214	4.187	10.400	33%
I sem 09	9.099	3.933	13.032	25%

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

4.2.2 SIPAV

Los pagos cursados a través del SIPAV presentaron una importante dinámica durante el primer semestre de 2009. El importe de las operaciones alcanzó a \$us13.032 millones (Gráfico 45) cursadas en 29,6 mil operaciones (Gráfico 46) que registraron variaciones positivas del orden de \$us2.632 millones (25%) en el valor y 6,5 mil operaciones (30%) en el volumen de operaciones, respectivamente, con relación a similar período de 2008. El comportamiento de los pagos a través del SIPAV es estacional, los mayores valores se registraron al cierre de cada trimestre y semestre del año. Las operaciones denominadas en bolivianos (MN y UFV) tuvieron una participación importante (70% y 73% en el valor y volumen de operaciones).

GRÁFICO 46: VOLUMEN DE OPERACIONES CURSADAS POR EL SIPAV



	MN+UFV	ME	Total	Var %
I sem 07	12.473	8.320	20.793	20%
I sem 08	14.004	9.048	23.052	11%
I sem 09	21.561	7.964	29.525	28%

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

En promedio, el valor de cada operación en el SIPAV fue de \$us3 millones y se cursaron en promedio 240 operaciones diariamente.

Los tipos de pagos que tuvieron una mayor participación fueron las transferencias interbancarias (31,7%) y la liquidación de pagos con cheques y órdenes electrónicas (27,6%). La liquidación de títulos desmaterializados, por su parte, registró el mayor crecimiento (42%, Cuadro 6).

4.2.3 Cámara de Compensación de Cheques

Actualmente, el cheque se constituye en el principal instrumento de pago alternativo al efectivo. Los pagos realizados con este medio son procesados y centralizados en la CCC, que es administrada por la ACCL S.A.

En el período enero - junio de 2009 la CCC procesó un valor de \$us4.714 millones a través de 851 mil operaciones (Cuadro 7). Con relación a similar período de la gestión 2008, registró un crecimiento de 5% en valor y 1% en el volumen de operaciones. La participación de la MN en este ámbito alcanzó a 69% y 80% en el valor y volumen de operaciones, respectivamente. Es importante mencionar que el volumen de los cheques denominados en ME disminuyó considerablemente a partir del primer semestre de 2007. Por su parte, el valor de operaciones en MN duplica al valor transado en moneda extranjera, factor que juntamente con el volumen de transacciones realizadas refleja la preferencia de los agentes por realizar transacciones en MN.

El valor promedio por cheque compensado en la CCC fue de \$us5.540 (\$us4.805 en MN y \$us8.427 en ME). Estos valores reflejan el uso del cheque como instrumento de pago de alto valor, por lo general utilizado para transacciones comerciales del público o para efectuar pagos interbancarios entre entidades financieras. Con la introducción de instrumentos de pago electrónicos y un mayor uso de éstos por el público usuario de servicios financieros se espera que el cheque se utilice para pagos de bajo valor como ocurre en otras economías en las cuales el valor promedio por cheque no supera los \$us1.000.

4.2.4 Cámara de Compensación de Órdenes Electrónicas de Pago

Las órdenes electrónicas se constituyen también en una importante alternativa para la realización de pagos.

CUADRO 6: OPERACIONES DEL SIPAV
(En millones de dólares estadounidenses y en porcentajes)

	I sem 09	Var% 09-08	Part.% 09
Transferencias interbancarias	4.197	1%	31,7%
Liquidación títulos desmaterializados - EDV	1.049	42%	8,9%
Transferencias tributarias	1.335	-13%	10,3%
Transferencias aduaneras	5	--	0,0%
Transferencias bancarias a cuentas propias	475	-52%	4,0%
ME	16		
MN	201		
UFV	259		
Liquidación pagos con cheques - ACCL y ACH	3.681	31%	27,6%
Transferencia bancarias a entidades no bancarias	0	--	0,0%
Fondos de efectivo en custodia	2.255	--	17,0%
Otorgación y cancelación de créditos de liquidez	36	-88%	0,4%
Total	13.032		100%

FUENTE: BCB, ACCL y EDV

ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

CUADRO 7: VALOR Y VOLUMEN DE OPERACIONES CURSADAS MEDIANTE LA CCC

	Valor				Volumen			
	En millones de \$us				En miles de operaciones			
	MN	ME	Total	Var %	MN	ME	Total	Var %
I sem 07	1.988	1.480	3.468	19%	529	240	769	11%
I sem 08	2.798	1.700	4.498	30%	625	220	845	10%
I sem 09	3.260	1.454	4.714	5%	678	173	851	1%

FUENTE: BCB y ACCL

ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

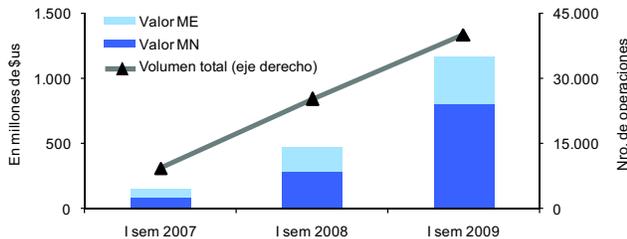
Estos pagos son iniciados por las entidades bancarias por cuenta propia o a solicitud de sus clientes y son procesados y centralizados por la ACH.

Desde su puesta en marcha en agosto de 2006, las operaciones cursadas por la ACH crecieron progresivamente en términos de valor y volumen. Dicha tendencia persistió durante el primer semestre de 2009, el valor acumulado de las órdenes de pago alcanzó a \$us1.176 millones (\$us818 millones en MN y \$us358 millones en ME), cifra superior en \$us692 millones a la registrada en el mismo período de 2008 (Gráfico 47).

En términos de volumen, este sistema procesó 40.185 operaciones (29.312 en MN y 10.873 en ME), cifra superior en 14.856 con relación al primer semestre de 2008. El valor promedio de cada operación aumentó en 53% alcanzando a \$us29 mil (\$us28 mil en MN y \$us33 mil en ME). En este sistema también se evidenció un mayor uso de moneda nacional para las transacciones, ya que el 70% y 73% del valor y volumen de las transferencias, correspondieron a bolivianos.

Si bien las órdenes electrónicas se constituyen en una buena alternativa para reemplazar medios de pago físicos como el cheque, aún no se ha evidenciado un efecto sustitución entre estos medios de pago.

GRÁFICO 47: VALOR Y VOLUMEN PROCESADO POR LA ACH



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

4.2.5 Sistema de pagos del Tesoro - Sector público

El SPT entró en funcionamiento en enero de 2001. Mediante este sistema se realiza el pago a beneficiarios del Estado con transferencias electrónicas del TGN al BCB y de éste a las entidades bancarias para abono en cuentas de ahorro o cuentas corrientes de sus clientes. Estos abonos son destinados al pago a proveedores de bienes y servicios del sector público, así como el pago de sueldos y rentas a los dependientes de algunas agencias públicas.

Para la realización de estas operaciones se habilitó una Cuenta Única del Tesoro en el BCB, en la cual se depositan los recursos generados por las entidades públicas. El funcionamiento del SPT ha tenido como resultado la eliminación casi total de los cheques del TGN.

El valor de los pagos efectuados mediante el SPT continuó con una tendencia positiva. El valor acumulado

durante el primer semestre de 2009 alcanzó a \$us2.402 millones, cifra superior en \$us257 millones a la registrada en similar período de 2008 (Gráfico 48). El valor promedio de cada transacción fue de \$us519 mil y se procesaron en promedio 38 operaciones por día. Este movimiento refleja el típico comportamiento de los sistemas de pagos de alto valor en el cual el número de transacciones no es significativo pero el monto transado sí lo es.

4.2.6 Liquidación de valores

4.2.6.1 Valores públicos

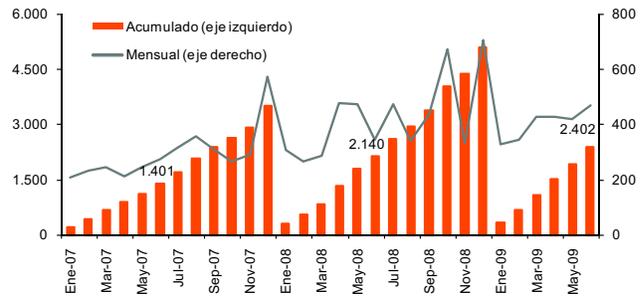
En procura de sus objetivos de política monetaria, el BCB coloca en el mercado primario títulos públicos a través de sesiones de subasta de modalidad competitiva. El valor de las adjudicaciones de títulos públicos alcanzó a \$us1.045 millones en el primer semestre de 2009, la MN contó con una participación mayoritaria (95%) seguida de la UFV (4%) y la ME (1%). Como resultado del cambio en la orientación de la política monetaria, el importe global fue menor en \$us424 millones (29%) con relación al primer semestre de 2008 (Gráfico 49).

4.2.6.2 Títulos desmaterializados negociados BBV

La compensación y liquidación de transacciones con valores desmaterializados negociados en la BBV se realiza a través de la EDV, que adicionalmente realiza la custodia y registro de este tipo de valores.

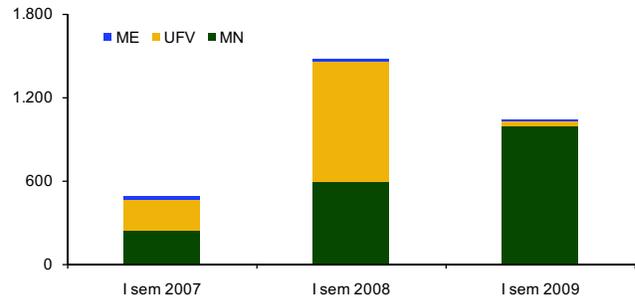
En el primer semestre de 2009 el importe negociado en la BBV con títulos desmaterializados fue de \$us1.581 millones, cifra inferior en 10% con respecto al mismo período de 2008. Por tipo de denominación, el 51% del valor negociado correspondió a MN, 25% a UFV y el restante 24% a ME. Durante este semestre también se observó una recomposición en la denominación de las operaciones: se destaca una caída en la preferencia por los títulos denominados en UFV y un incremento en los títulos denominados en MN. Dadas las características de la negociación de valores en la BBV en la cual se transan principalmente valores públicos, la orientación de la política monetaria del BCB y el menor rendimiento de títulos en UFV se reflejan en su actividad (Gráfico 50).

GRÁFICO 48: VALOR DE LAS OPERACIONES CURSADAS POR EL SPT
(En millones de dólares estadounidenses)



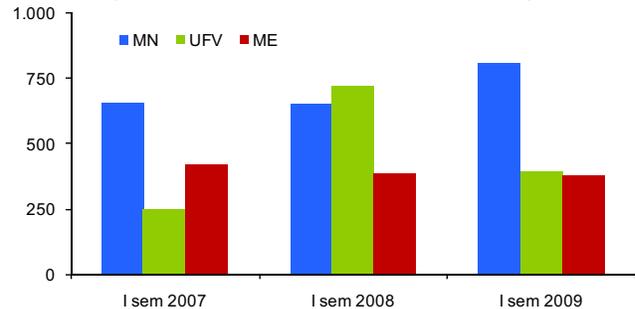
FUENTE: BCB
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

GRÁFICO 49: VALOR DE LOS TÍTULOS COLOCADOS POR EL BCB
(En millones de dólares estadounidenses)



FUENTE: BCB
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

GRÁFICO 50: VALOR DE LAS OPERACIONES CON TÍTULOS DESMATERIALIZADOS
(En millones de dólares estadounidenses)



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

En el período, el importe promedio de las operaciones fue de \$us301 mil (\$us544 mil en MN, \$us282 mil en UFV y \$us159 mil en ME).

El volumen de operaciones en este ámbito alcanzó a 5.257, cifra inferior en 1.857 operaciones con relación al primer semestre de 2008. En general, la caída registrada en la actividad con títulos desmaterializados durante el primer semestre de 2009 es atribuible a la disminución de las necesidades de liquidez del mercado.

4.3 INDICADORES DE VIGILANCIA

4.3.1 Índice de Penetración de Mercado

Este indicador mide la importancia relativa de un sistema de pagos particular y el conjunto del sistema de pagos. Es utilizado generalmente en el mercado de los pagos de bajo valor, puesto que el de alto valor es por definición de importancia sistémica.

Considerando que la mayor parte de los pagos de bajo valor son procesados mediante cheques y que no existen medios alternativos para canalizar este tipo de pagos, fallas en el diseño y la operativa de este sistema de pagos podrían repercutir negativamente en la confianza del público.

Se utiliza como referencia un grado de penetración en el mercado superior al 75% para clasificar un sistema como sistémicamente importante. El IPM se calcula en función al ratio de volumen de operaciones del sistema entre el total de las operaciones de todos los sistemas (Cuadro 8).

La CCC continuó concentrando el mayor volumen de operaciones de bajo valor y en consecuencia se constituyen en el sistema de mayor importancia sistémica.

4.3.2 Índice de Riesgo de Liquidación

En el ámbito del sistema de pagos, existe una relación directa entre los importes procesados por un sistema en particular y el grado de exposición a los riesgos de crédito y de liquidez (riesgo de liquidación). Asimismo, cuanto mayor es el valor procesado por un sistema,

CUADRO 8: ÍNDICE DE PENETRACIÓN DE MERCADO
(Calculado sobre cifras acumuladas en el primer semestre de cada año)

	CCC	ACH
I sem 2007	99	1
I sem 2008	97	3
I sem 2009	95	5

FUENTE: BCB
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

mayores son las implicaciones sistémicas, ya que su liquidación implica la inmovilización temporal de recursos comprometidos que si no son cubiertos en los plazos definidos pueden originar problemas a los demás participantes, generando problemas en otros sistemas en los que participan.

Las dilaciones o incumplimientos en un sistema de pagos específico tendrán efectos sistémicos si los riesgos potenciales que implican son suficientes para entorpecer o detener los pagos en otros sistemas. Una aproximación para medir esta posibilidad está dada por la relación entre los importes procesados en un sistema particular y los procesados a través del sistema LBTR o de alto valor correspondiente, que para el caso boliviano corresponde al SIPAV y es por definición el de mayor repercusión sistémica.

El Cuadro 9 muestra los índices calculados para cada uno de los sistemas que están alcanzados por la vigilancia del BCB. Se destacó la disminución en los IRL de los sistemas de cheques y valores a 36% y 12%, respectivamente. El IRL del sistema de transferencias electrónicas, por su parte, aumentó hasta alcanzar 9%.

Como referencia se considera que debe prestarse especial atención a aquellos sistemas que procesan más del 10% del valor agregado del sistema LBTR. De acuerdo con este criterio, los sistemas CCC y EDV son sujetos de una especial atención debido a que sus IRL son superiores al umbral de 10% y son clasificados como sistemas de importancia sistémica.

4.3.3 Índice de Rotación de Depósitos

Gran parte del dinero en circulación consiste en depósitos bancarios que los agentes económicos mantienen en el sistema financiero y que constituyen la base de los sistemas de pagos y soportan un porcentaje cada vez mayor de las transacciones de la economía actual.

En este sentido se ha tomado el agregado monetario M'3 al cual se le ha restado el componente de billetes y monedas en poder del público (M'3 ajustado) como una medida representativa del total de depósitos del

CUADRO 9: ÍNDICE DE RIESGO DE LIQUIDACIÓN
(Calculado sobre cifras acumuladas
en el primer semestre de cada año)

	CCC	EDV	ACH
I sem 2007	44	17	2
I sem 2008	43	17	5
I sem 2009	36	12	9

FUENTE: BCB
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

CUADRO 10: ÍNDICE DE ROTACIÓN DE DEPÓSITOS
(Calculado sobre cifras acumuladas en el primer semestre de cada año)

	SIPAV	CCC	EDV	ACH	TOTAL
I sem 2007	1,66	0,75	0,29	0,03	2,73
I sem 2008	1,70	0,77	0,30	0,08	2,85
I sem 2009	1,75	0,64	0,21	0,16	2,76

FUENTE: BCB
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

CUADRO 11: VALOR PROCESADO EN LOS SISTEMAS DE PAGOS / PIB
(Calculado sobre cifras acumuladas en el primer semestre de cada año y el PIB anual)

	2007	2008	2009 (e)
SIPAV	0,59	0,61	0,70
CCC	0,26	0,26	0,25
SPT	0,11	0,12	0,13
EDV	0,10	0,10	0,09
ACH	0,01	0,03	0,06
TOTAL	1,07	1,13	1,24

FUENTE: BCB
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras
NOTA: (e) El dato del PIB utilizado corresponde al proyectado para la gestión 2009

sistema financiero. Para obtener un índice de rotación a través de los sistemas de pagos, se determinó el cociente entre valor procesado durante el primer semestre de las gestiones por los sistemas de pagos y el valor de M'3 ajustado. El resultado presenta el número de veces que el dinero bancario se mueve en el período analizado para financiar el flujo de los pagos de la economía.

El Cuadro 10 muestra que el dinero bancario en el primer semestre de 2009 se movió 2,76 veces a través de los sistemas de pagos más importantes. El sistema de mayor significación fue el SIPAV, en el cual se registró un IRD de 1,75 veces. Asimismo, el índice creciente del sistema ACH muestra la importancia que adquirieron las transferencias electrónicas de dinero.

4.3.4 Relación del valor transado en los sistemas de pago y el PIB

Otra medida de la importancia de los sistemas de pagos en una economía está dada por la relación entre el valor transado en los sistemas de pagos y el PIB. El valor procesado por los sistemas de pagos más importantes en el primer semestre de 2009 fue de 1,24 veces el PIB, los sistemas más importantes fueron el SIPAV y la CCC que movilizaron 0,7 y 0,25 veces el PIB, respectivamente (Cuadro 11). La tendencia de este cociente ha ido evolucionando positivamente durante las últimas gestiones. Adicionalmente, debe considerarse que el valor y volumen de transacciones en los sistemas de pagos pueden considerarse como indicadores líderes de la actividad económica.

4.3.5 Importe por Riesgo Operativo

Otra fuente de riesgos en sistemas de pago se origina en la operativa de los sistemas. El riesgo operativo reflejado en las contingencias registradas en los sistemas de pagos implica la probabilidad de importes de dinero que no podrían ser liquidados y que no estarían disponibles para el pago de operaciones. Este evento potencialmente podría entrabar el normal flujo de pagos en el sistema de pagos, particularmente en el de alto valor por ser éste el de mayor importancia sistémica.

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

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

Donde:

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

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

Para medir de mejor manera este posible riesgo es necesario comparar el indicador señalado con el importe disponible del primer mecanismo de liquidez del sistema, es decir, el crédito intradía, el cual tiene por objeto facilitar la fluidez de los pagos en caso de insuficiencia de fondos.

El valor del IRO al 30 junio de 2009 fue de \$us170 mil, que representó apenas el 1% del monto del límite del crédito intradía. Esto implica que el riesgo que enfrenta el sistema de pagos de alto valor por factores operativos es bajo.

RECUADRO 4: VELOCIDAD DE CIRCULACIÓN DEL DINERO ELECTRÓNICO

En general, la teoría económica clásica considera constante la velocidad de circulación del dinero dado el supuesto de la restricción del intercambio físico de billetes y monedas. Actualmente, gracias al avance tecnológico y al uso intensivo de los recursos tecnológicos de comunicación como las redes (*internet*, *swift*, entre otros), la telefonía celular y otros servicios de transferencia de datos, la velocidad de circulación del dinero ha aumentado superando la restricción física de intercambio y permitiendo que grandes volúmenes de dinero pasen de mano en mano en cuestión de segundos. Ello permite que el dinero esté disponible más rápidamente para los agentes económicos dentro de la cadena de pagos.

Asimismo, existe en el mercado una gama de IPAE (como tarjetas electrónicas de pago, *e-money* y cheques electrónicos) que permiten movilizar recursos de manera casi instantánea, aspecto que permite aseverar que la velocidad de circulación del dinero es variable en el tiempo.

La teoría cuantitativa del dinero sostiene que entre la cantidad de dinero en circulación y el nivel general de precios existe una estrecha relación. En su formulación más sencilla, la relación entre cantidad de dinero y precios se puede expresar con la denominada ecuación de intercambio planteada por I. Fisher (1911):

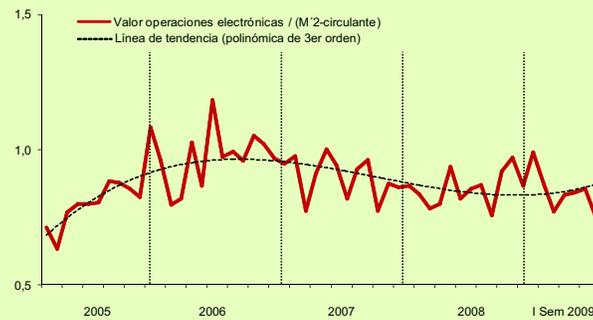
$$MV = PY$$

donde M es la cantidad de dinero, V la velocidad de circulación del dinero, P el nivel de precios y Y es el producto o ingreso. Sin embargo, para un mejor análisis De Gregorio (2004) plantea que deberían utilizarse transacciones nominales en vez del producto dado que supera al PIB en varias veces, ya que existen bienes que se transan más de una vez e insumos que no están incluidos en la determinación del PIB.

De acuerdo con la ecuación de intercambio y el planteamiento de De Gregorio, se estimó la velocidad de circulación del dinero con los cocientes: PIB / M² (medida tradicional) y Valor anual de las transacciones electrónicas / (M² - Circulante), relación que estima la velocidad de circulación del dinero electrónico. Se consideró el diferencial (M²-Circulante) ya que los componentes resultantes sustentan medios de pago alternativos al efectivo usados por el público (cheques, tarjetas de pago, transferencias electrónicas), los pagos de alto valor realizados electrónicamente por el SIPAV y los pagos resultantes de la liquidación de valores.

Los resultados para el primer cociente evidenciaron que la velocidad del dinero no es constante. En el segundo caso, los resultados son similares y se considera que este indicador incorpora de mejor manera las innovaciones tecnológicas y los cambios en el mercado. En la gestión 2006, se observa un incremento en este indicador debido a las incorporaciones de nuevas operaciones en el SIPAV como la liquidación de posiciones deudora y acreedora derivadas de las operaciones con valores desmaterializados de la BBV y, en el mismo período, se consolidó el funcionamiento de los pagos derivados de las transferencias aduaneras. Finalmente, en el último trimestre de 2008, también se observa un repunte gracias a la incorporación de la operación de fondos de efectivo en custodia en el SIPAV.

VELOCIDAD DE CIRCULACIÓN DEL DINERO ELECTRÓNICO
(En número de veces)



Referencias

Hanckoc, D. y, Humphrey, D. "Payment transactions, instruments, and systems: A survey". *Journal of Banking Finance*. 2008.

De Gregorio, J. "Macroeconomía intermedia". 2004.

BCB. Informe Mensual del Sistema de Pagos. "Instrumentos de pago alternativos al efectivo". Mayo 2008.

BCB. Informe Mensual del Sistema de Pagos. "Dinero electrónico y política monetaria". Junio 2008.

5. Análisis de riesgos

5.1 RIESGO DE CRÉDITO

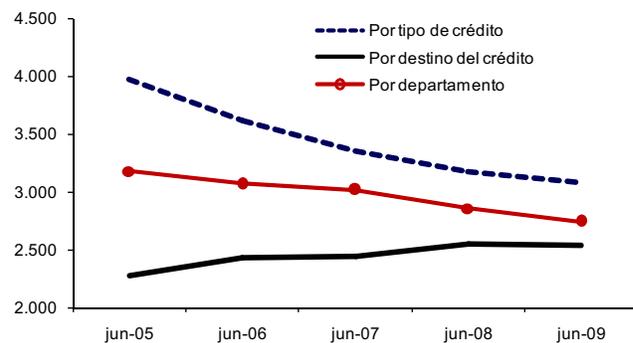
La menor dolarización de la cartera, el bajo índice de incumplimiento de las empresas y hogares y la elevada cobertura de la cartera en mora con provisiones explicaron el menor riesgo de crédito en el primer semestre de 2009. La buena capacidad del sistema financiero para enfrentar un mayor riesgo de crédito se constituye en una fortaleza para que las entidades financieras expandan sus colocaciones e incursionen en nuevos segmentos de mercado donde las necesidades de financiamiento aún no son atendidas.

5.1.1 Concentración de la cartera del sistema financiero

El índice de Herfindahl-Hirschman (HHI)²¹ muestra que la concentración del mercado crediticio por departamento, tipo y destino del crédito es alta (2.742, 3.080 y 2.539, respectivamente) en el sistema financiero boliviano, aunque se observa una disminución en la concentración por tipo de crédito y por departamento con respecto a años previos (Gráfico 51).

La menor concentración por tipo de crédito se debió al crecimiento del microcrédito en el total de cartera. Esta participación aumentó 2,6pp con respecto al primer semestre de la gestión anterior y 11,7pp con relación a junio de 2005. Por departamento, la

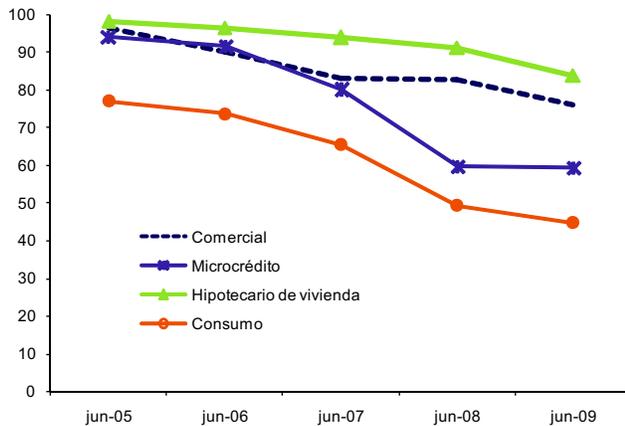
GRÁFICO 51: EVOLUCIÓN DEL ÍNDICE HHI POR DEPARTAMENTO, DESTINO Y TIPO DE CRÉDITO



FUENTE: ASFI
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

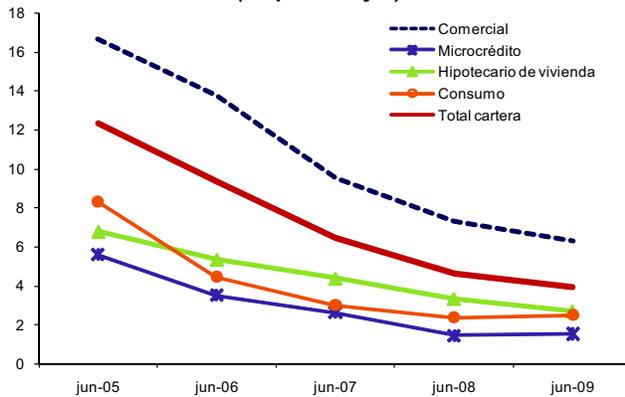
²¹ El índice de Herfindahl-Hirschman es una medida para estimar la concentración de un mercado a través de la participación relativa de sus rubros. Se calcula como la suma de los cuadrados de los tamaños relativos de las variables utilizadas para medir la estructura del mercado. Un índice por encima de 1.800 clasifica al mercado con una alta concentración, entre 1.000 y 1.800 con concentración media y por debajo de 1.000 con concentración baja.

GRÁFICO 52: DOLARIZACIÓN DE LA CARTERA POR TIPO DE CRÉDITO
(En porcentajes)



FUENTE: ASFI
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

GRÁFICO 53: PESADEZ DE CARTERA TOTAL Y POR TIPO DE CRÉDITO
(En porcentajes)



FUENTE: ASFI
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

concentración de cartera se redujo por una mayor participación de Cochabamba, Tarija y Potosí en el total. Aunque el incremento con respecto a junio de 2008 fue leve, el cambio fue más evidente con respecto a gestiones anteriores. Con relación a junio de 2005 Cochabamba incrementó su participación en 2,7pp, Tarija en 1,1pp y Potosí en 1pp; en tanto que la participación de Santa Cruz disminuyó en 5,9pp.

Las medidas del BCB para promover una mayor cartera en MN contribuyen a reducir el riesgo de crédito de modo que los deudores que perciben sus ingresos en esta denominación también se endeuden en MN y no se vean expuestos a reducciones en su capacidad de pago asociadas a fluctuaciones del tipo de cambio.

El microcrédito y los préstamos de consumo mostraron los índices de bolivianización más altos, en tanto que los créditos comerciales y de vivienda continuaron con un alto grado de dolarización (Gráfico 52).

Los cambios introducidos en la normativa para promover el mayor uso de la MN en las operaciones crediticias otorgan los incentivos adecuados para que el crecimiento de la cartera esté liderado por los préstamos en MN, por lo que queda en las entidades financieras dinamizar y canalizar los recursos a mayores plazos y menores tasas de interés.

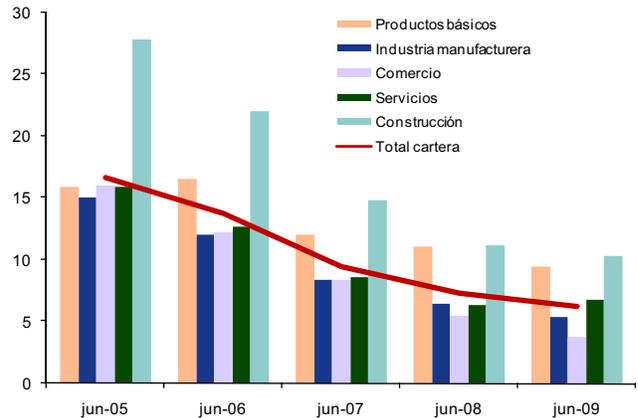
5.1.2 Evolución del cumplimiento de los deudores del sistema financiero

El crecimiento del crédito del sistema financiero estuvo acompañado por el buen cumplimiento de los deudores en el pago de los préstamos (cumpliendo con sus pagos en algunos casos y, en otros, volviéndolos a la categoría vigente). Esto muestra que la capacidad de pago de los agentes económicos que tuvieron acceso a préstamos del sistema financiero regulado no habría sido afectada significativamente por el contexto económico internacional adverso. El índice de morosidad (pesadez) fue inferior al observado en similares períodos de gestiones anteriores. A doce meses la disminución de la pesadez se explicó por el buen desempeño de los préstamos comerciales e hipotecarios de vivienda, cuyos ratios de morosidad cayeron 1pp y 0,6pp, respectivamente (Gráfico 53). El Recuadro 5 presenta las conclusiones de un estudio que analiza los determinantes del nivel del ratio de morosidad.

Según el destino del crédito de la cartera comercial, a excepción del sector de servicios, las otras actividades económicas disminuyeron su pesadez con relación a similar período de la gestión anterior. Este comportamiento muestra que en las empresas medianas y grandes no se habrían producido cambios significativos en su flujo de ingresos que afecten su capacidad de pago. A junio de 2009, el comercio y la industria manufacturera fueron las actividades con el menor riesgo crediticio (Gráfico 54).

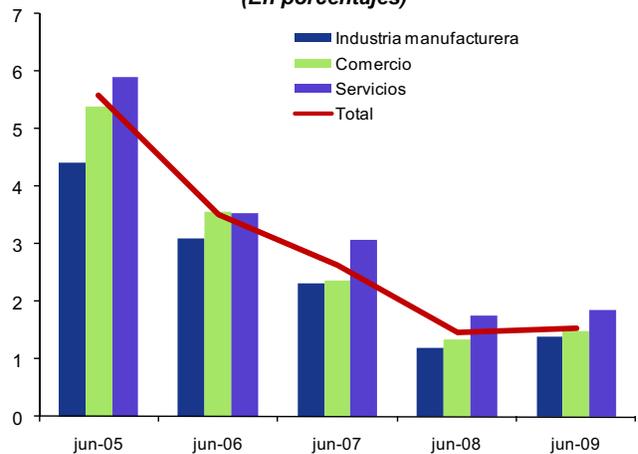
Los ratios de pesadez de los sectores que concentraron el 86% de los microcréditos (comercio 39%, servicios 35% e industria manufacturera 12%) se incrementaron levemente entre junio de 2008 y junio de 2009 (Gráfico 55). Esta situación no implicó un deterioro significativo en el riesgo de crédito de los microempresarios debido a que la pesadez de la cartera microcrediticia continuó siendo la más baja en comparación a los demás tipos de crédito, situación que mantuvo a los microproductores, pequeños comerciantes y prestadores de servicios (en especial técnicos) como los deudores del sistema financiero con el menor riesgo de crédito.

GRÁFICO 54: PESADEZ DE CARTERA COMERCIAL POR DESTINO
(En porcentajes)



FUENTE: ASFI
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

GRÁFICO 55: PESADEZ DEL MICROCRÉDITO POR DESTINO
(En porcentajes)



FUENTE: ASFI
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

RECUADRO 5:
DETERMINANTES DE LA MOROSIDAD DE CARTERA EN EL SISTEMA FINANCIERO BOLIVIANO

Las crisis bancarias suelen generar elevados costos a la economía (fiscales, reales, etc.), por lo que resulta relevante para los organismos reguladores y de supervisión del sistema financiero conocer los determinantes de la morosidad de la cartera de préstamos de las entidades financieras. De esta manera se puede identificar un conjunto de indicadores de alerta que permitan una intervención oportuna que minimice la probabilidad de ocurrencia de las crisis así como del costo asociado.

Díaz (2009) analizó los determinantes del *ratio* de morosidad²² de las entidades del sistema financiero boliviano en el período 2001-2008 incluyendo factores macro y microeconómicos. El documento analiza la relación de la morosidad con el ciclo económico, la devaluación del tipo de cambio, la cartera bruta, el grado de eficiencia, la especialización crediticia y otras variables idiosincrásicas de las entidades financieras.

A partir de la revisión teórica y empírica sobre los determinantes de la morosidad se estimó un modelo utilizando la metodología de datos de panel. Al incluir la variable dependiente rezagada como un factor determinante del modelo, se optó por estimar un panel dinámico siguiendo la metodología propuesta por Arellano y Bond (1981).

Los resultados obtenidos muestran variables macro y microeconómicas que influirían en el desenvolvimiento del ratio de morosidad en el sistema financiero boliviano y que la persistencia resultó significativa. Con relación a las variables macro: existiría una relación negativa entre la tasa de crecimiento del PIB (contemporánea y rezagada) y el *ratio* de morosidad. Es decir, que el crecimiento económico se transmite rápidamente al sistema financiero, los coeficientes de la tasa de interés activa en ME y MN presentaron los signos esperados, lo que implicaría que las restricciones de liquidez a través de mayores tasas de interés activas se traducen en mayores niveles de morosidad, el endeudamiento de las empresas resultó significativo y con un coeficiente negativo elevado, en el endeudamiento de los hogares el signo no fue el esperado (negativo). Ello podría deberse a que el incremento del endeudamiento de los hogares alivia en el corto plazo sus restricciones de liquidez lo cual les permite hacer frente momentáneamente a sus obligaciones crediticias. Finalmente, como era de esperar la devaluación de la moneda nacional tiene un efecto positivo sobre el indicador de morosidad. Por lo tanto, una devaluación deteriora la capacidad de pago de los deudores que perciben ingresos en bolivianos y se endeudan en dólares.

Con relación a las variables macroeconómicas, el crecimiento de la cartera no tendría un efecto muy significativo en la morosidad. Sin embargo, un hallazgo interesante es que los primeros rezagos de la variables tienen un efecto negativo, pero cuando se incluyen rezagos más largos estos cambian de signo mostrando una relación positiva, es decir que en los *booms* crediticios las entidades asumen mayores riesgos y/o relajan sus estándares crediticios lo cual se traduce en mayores niveles de morosidad en períodos posteriores. Con relación a la cartera garantizada el signo no fue el esperado (negativo). Este resultado puede racionalizarse si se considera la posibilidad de que una entidad financiera relaja sus sistemas de evaluación y seguimiento cuando la operación crediticia está cubierta con garantías. Por otra parte, mientras más alto es el porcentaje de participación de la cartera bruta en los activos de una entidad financiera mayor será la morosidad, es decir, que mientras menos opciones de diversificación de sus activos tengan las entidades financieras (mayor riesgo), registrarán un deterioro de su portafolio

²² El *ratio* de morosidad se define como: (cartera vencida + cartera en ejecución) / cartera bruta

de créditos medido por la morosidad. El *ratio* de margen financiero bruto sobre el activo (que mide los incentivos de la entidad financiera) rezagado en uno y dos períodos resultó significativo y con el signo esperado, lo cual reflejaría el hecho de que deterioros en el margen de intermediación podrían llevar a las entidades a cambiar su estructura de negocios hacia sectores más riesgosos, y por lo tanto con mayor probabilidad de entrar en mora. Los resultados se sintetizan en el siguiente cuadro.

PRINCIPALES RESULTADOS DEL MODELO

Variabes	Resultados
Macroeconómicas	
Ciclo económico	El crecimiento del PIB tiene un efecto positivo sobre la calidad de activos del sistema financiero.
Restricciones de liquidez	Las tasas de interés tienen una relación inversa con el <i>ratio</i> de morosidad.
Endeudamiento de empresas y hogares	En el caso de endeudamiento de las empresas la relación con el <i>ratio</i> de morosidad es directo e inverso en el caso de endeudamiento de los hogares. De acuerdo con los resultados existiría una relación directa entre la depreciación de la moneda nacional y el deterioro de la calidad de la cartera.
Tipo de cambio	
Microeconómicas	
Crecimiento del crédito	Relación positiva entre crecimiento de la cartera bruta y el <i>ratio</i> de morosidad, pero se torna negativa al incluir rezagos. Se halló evidencia de una relación negativa entre la cartera colateralizada y el <i>ratio</i> de morosidad. Por otra parte mientras más se concentren los activos en la cartera de créditos mayor es el <i>ratio</i> de morosidad esperado.
Tipo de negocio	
Políticas crediticias	La búsqueda de mayores ganancias genera un deterioro en el <i>ratio</i> de morosidad.

Es importante mencionar que en 2008 se incluyó en la normativa prudencial el tema de las provisiones cíclicas. Asimismo, debido a que la cartera de préstamos está compuesta por diferentes monedas (bolivianos y dólares estadounidenses principalmente) se introdujo la previsión específica diferenciada por moneda. Ambas medidas fueron las más acertadas de acuerdo con los resultados presentados en el estudio mencionado.

Referencias

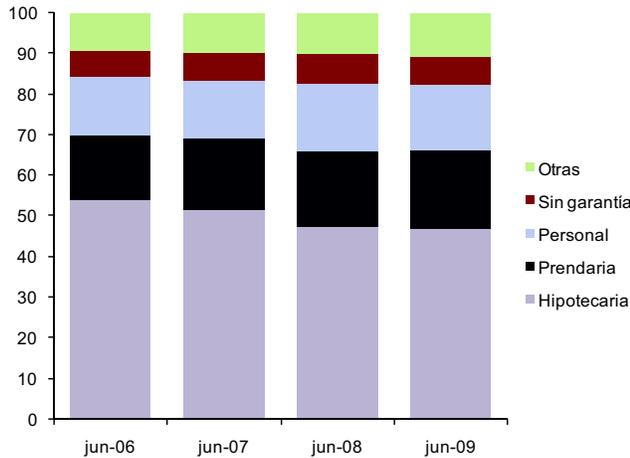
Díaz, O. (2009) "Determinantes del *ratio* de morosidad en el sistema financiero boliviano". Documento interno. Banco Central de Bolivia.

Arellano, M. y Bond, S. (1991). "Some tests of specification for panel data: Monte Carlo evidence and an application to employment equations" *Review of Economic Studies* 58, 277-297.

5.1.3 Mecanismos de mitigación del riesgo de crédito

Los principales mecanismos de mitigación del riesgo de crédito utilizados por el sistema financiero son la colateralización de la cartera con garantías reales y la cobertura de la cartera en mora con provisiones.

GRÁFICO 56: ESTRUCTURA DE LA CARTERA POR TIPO DE GARANTIA (En porcentajes)

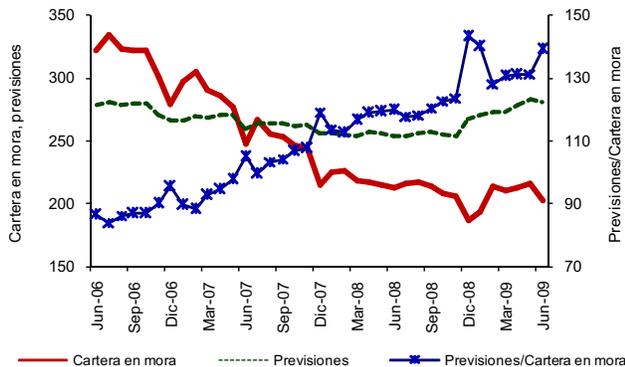


FUENTE: ASFI
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

Pese a que en los últimos cinco años el riesgo de incumplimiento de los deudores disminuyó notablemente, el nivel de garantías exigido por las entidades financieras no se flexibilizó de acuerdo con este menor riesgo. A junio de 2009, el 47% de la cartera fue colateralizada con garantías hipotecarias de inmuebles, proporción que no cambió significativamente con respecto a similar período de las gestiones previas (Gráfico 56).

La exigencia de la hipoteca de un inmueble para garantizar un crédito se constituye en la principal limitante de acceso al financiamiento para la población dedicada a actividades de pequeña escala, como los pequeños productores, comercio al por menor y proveedores de servicios técnicos, sectores que son precisamente los que necesitarían de un mayor acceso al crédito para mejorar y hacer sostenible en el mediano y largo plazo su capacidad de generación de ingresos.

GRÁFICO 57: CARTERA EN MORA Y PREVISIONES DEL SISTEMA FINANCIERO (En millones de dólares estadounidenses y porcentajes)



FUENTE: ASFI
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

Las entidades financieras, en especial la multibanca, tienen la capacidad y los recursos para implementar nuevas tecnologías crediticias acordes con las necesidades de estos sectores, lo cual no afectaría significativamente el nivel de riesgo crediticio a nivel individual y sistémico debido a que casi la totalidad de las entidades que conforman el sistema financiero regulado reportó una cobertura con provisiones de más del 100% de su cartera en mora. La tendencia decreciente de la cartera en mora y un nivel casi constante de provisiones explicó este comportamiento (Gráfico 57).

La elevada colateralización de los créditos con garantías reales y la alta cobertura con provisiones de la cartera en mora disminuyó el monto de capital en riesgo en caso de incumplimiento, por existir la posibilidad de recuperación de dicho capital a través de la ejecución de la garantía y/o por el poco impacto en las pérdidas por incobrabilidad de la cartera, situación que posibilitaría a las entidades financieras aumentar sus

activos de riesgo e incursionar en nuevos segmentos de mercado sin enfrentar presiones sobre la calidad de sus activos.

5.1.4 Pruebas de tensión

Las autoridades encargadas de la regulación financiera, los bancos centrales y las propias entidades financieras realizan pruebas de tensión (*stress tests*) para evaluar el impacto de eventos, aunque poco probables pero posibles, sobre el desempeño de las entidades a nivel individual y sobre el sistema financiero en su conjunto. Las pruebas de tensión son una herramienta de apoyo a la administración de los riesgos que permiten configurar escenarios en el tiempo sobre la estabilidad y solvencia del sistema financiero.

Una prueba de tensión es un ejercicio diseñado para encontrar la máxima tolerancia de una entidad financiera en particular o la del sistema financiero consolidado frente a perturbaciones, *shocks* comunes (sistémicos) o situaciones adversas excepcionales, pero verosímiles, en el mercado o en el contexto macroeconómico.

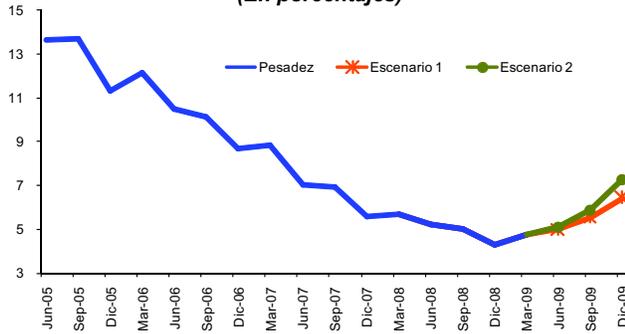
Las pruebas de tensión pueden proporcionar un conocimiento valioso relacionado con la fortaleza y la debilidad de un sistema financiero. Por esta razón se han convertido en un importante instrumento no sólo para las entidades financieras, sino también para los bancos centrales y las entidades supervisoras.

5.1.4.1 Prueba de tensión para la cartera

Se realizaron simulaciones para estimar la evolución futura del *ratio* de morosidad en función de diferentes escenarios. Si bien el conjunto de escenarios es prácticamente ilimitado, se analizaron dos escenarios que contemplan el deterioro del *ratio* de morosidad.

Para llevar a cabo la prueba se estimó una relación de equilibrio de largo plazo entre el *ratio* de morosidad y variables macroeconómicas junto con el mecanismo de ajuste de corto plazo. El modelo propuesto fue estimado con datos trimestrales desde el primer trimestre de 1990 al primer trimestre de 2009. De acuerdo con la literatura existente se consideraron como determinantes del *ratio* de morosidad a la tasa de crecimiento del PIB, la tasa de crecimiento de la cartera bruta, la tasa de devaluación del tipo de cambio y la tasa de interés activa.

GRÁFICO 58: RESULTADO DE LAS SIMULACIONES
(En porcentajes)



FUENTE: ASFI
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

CUADRO 12: EFECTOS DEL INCREMENTO DE LA CARTERA EN MORA SOBRE EL CAP
(En millones de dólares estadounidenses y porcentajes)

	Escenario 1	Escenario 2
Cartera en mora*	176,24	176,24
Nueva cartera en mora	263,58	298,62
Cobertura del colateral de los nuevos créditos morosos	0,80	0,80
Nuevas previsiones sobre los créditos morosos no cubiertos por el colateral	52,72	59,72
CAP inicial*	14,28%	14,28%
Patrimonio neto	599,23	599,23
Total activo computable	4.197,06	4.197,06
CAP post-shock	13,02%	12,67%
Patrimonio neto	546,51	539,51
Total activo computable	4.197,06	4.256,79
Cambios en el CAP (puntos porcentuales)	-1,26	-1,60
Capital requerido según el 10% del activo ponderado por riesgo	419,71	425,68
Excedente (Déficit) patrimonial	126,81	113,83

FUENTE: ASFI
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras
NOTA: * Datos a marzo de 2009

Una vez hallada la relación de largo plazo²³ se efectuaron ejercicios de simulación para determinar el posible comportamiento del *ratio* de morosidad ante escenarios adversos.

En los dos escenarios planteados se hicieron hipótesis sobre las cuatro variables que explicarían el ajuste de largo plazo y se mantuvieron constantes las correspondientes a las del mecanismo de corto plazo debido a que el interés se centra en el equilibrio de largo plazo más que en la variabilidad de corto plazo:

- En el primer escenario se asumió los valores promedio de las cuatro variables explicativas de los últimos diez años.
- El segundo escenario simuló las condiciones registradas en las cuatro variables que explican el comportamiento del *ratio* de morosidad durante el tercer trimestre de 2002, período en el cual este indicador registró su nivel histórico más alto. Es decir, se planteó una situación que simula las condiciones observadas en una situación adversa como la de 2002.

Los resultados de ambos escenarios de simulación muestran un incremento moderado de la pesadez en una perspectiva de corto plazo que en ningún caso superó el 8% (Gráfico 58).

Se analizó el impacto de los dos escenarios planteados sobre el CAP. Se asumió que los créditos están colateralizados y que tienen una tasa de recuperación de 80%. Con respecto a las previsiones, se aplicó una tasa de 100% a los nuevos préstamos en mora (descontando la recuperación del colateral). Se asumió una tasa de crecimiento de las colocaciones de 10%. Los resultados indican que bajo los escenarios propuestos, el CAP continuaría ubicándose por encima del nivel establecido por ley, lo cual permite inferir que el riesgo de crédito no es una vulnerabilidad actual en el sistema bancario, dados los escenarios planteados (Cuadro 12).

Lo anterior refleja el hecho que luego de la desaceleración en la actividad financiera observada en los primeros años de la presente década, que trajo consigo un deterioro importante de la cartera crediticia, las entidades bancarias realizan una mejor evaluación y seguimiento de sus nuevas colocaciones. Asimismo,

²³ El modelo estimado y sus características se presentan en el Anexo 1.

la normativa crediticia actual es más estricta y ambos aspectos han permitido obtener niveles de morosidad más bajos.

En síntesis, las simulaciones reflejan una buena capacidad de resistencia del sistema bancario ante escenarios con movimientos adversos que podrían deteriorar las condiciones económicas. Los resultados señalan que en los escenarios propuestos, el CAP se ubicó por encima del mínimo establecido por ley, por lo que el riesgo de crédito no es un factor que represente una debilidad o vulnerabilidad en el sistema bancario.

5.2 RIESGO DE LIQUIDEZ

Las entidades financieras presentaron el nivel de liquidez más alto de los últimos años y no tuvieron la necesidad de recurrir a las ventanillas de liquidez del BCB. Por tanto, el riesgo de liquidez disminuyó debido al nivel adecuado de activos líquidos que les permite cubrir los pasivos de exigibilidad inmediata.

Los últimos episodios recogidos de la crisis financiera mundial pusieron en evidencia la importancia de la gestión de liquidez para la banca y la forma en la que ésta debe administrarla para poder cumplir con sus obligaciones y mantener la estabilidad financiera. Las entidades financieras, en su rol de intermediarios, deben gestionar la maduración de plazos entre activos y pasivos considerando que los primeros por lo general tienen plazos mayores mientras que los últimos tienen una maduración más corta.

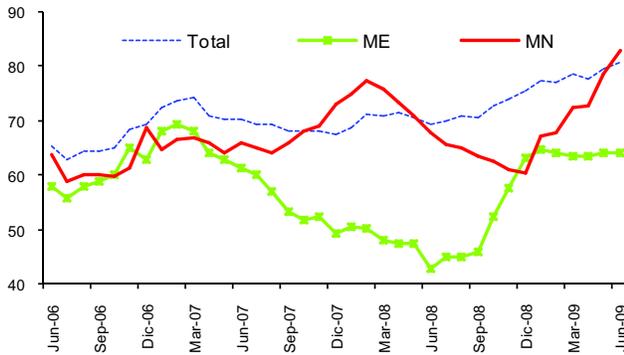
La adecuada gestión de la liquidez resulta fundamental para evitar el riesgo al que están expuestas las entidades financieras en un escenario de retiros de depósitos por parte del público, situación que se agravaría debido a su elevada participación en la composición del pasivo.²⁴ Por otra parte, una gestión de liquidez apropiada evitará a las entidades a recurrir a las diferentes ventanillas de liquidez del BCB en su rol de prestamista de última instancia.²⁵

En el primer semestre de 2009 las entidades, al incrementar sus niveles de liquidez como consecuencia del mayor ritmo de crecimiento de los depósitos con

²⁴ El sistema boliviano tiene una alta dependencia de los depósitos del público como fuente de fondeo. En junio de 2009 los mismos financiaron el 80% del activo.

²⁵ En Bolivia las entidades financieras reguladas pueden acceder a préstamos del BCB a través de diferentes modalidades: Fondo RAL en sus tramos primero y segundo, operaciones de reperto y créditos de liquidez.

GRÁFICO 59: RESGUARDO DE LIQUIDEZ POR MONEDA
(En porcentajes)



FUENTE: ASFI
 ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras
 Resguardo de liquidez: Activos líquidos / Obligaciones de corto plazo
 Activos líquidos = Disponibilidades neto de la cuenta de encaje + inversiones financieras considerando el 70% del Fondo RAL
 Obligaciones de corto plazo = Depósitos a la vista + depósitos en cajas de ahorro + depósitos a plazo fijo a 30 días + obligaciones fiscales a la vista + obligaciones con entidades financieras a la vista

relación a la cartera, tuvieron una mayor disponibilidad de recursos que fueron canalizados en menor medida hacia inversiones financieras. El resguardo de liquidez por moneda y para el agregado alcanzó su nivel más alto de los últimos años (Gráfico 59).

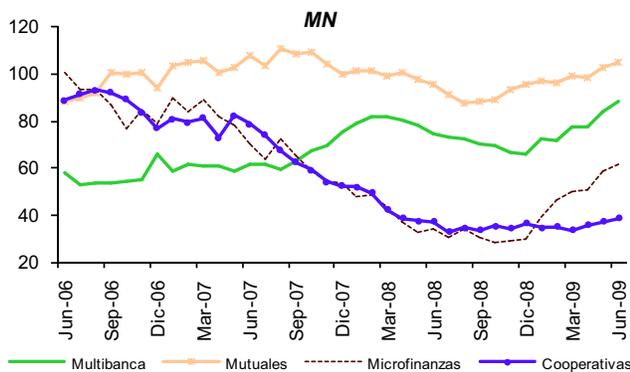
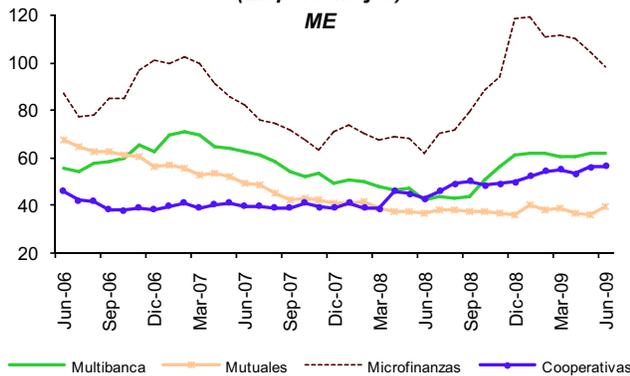
El índice de liquidez total alcanzó a 80,7%, lo cual muestra que las obligaciones de exigibilidad inmediata de las instituciones financieras pueden ser cubiertas con activos de corto plazo. Por moneda, el índice de liquidez fue mayor en MN (83%) que en ME (64%). En el último año, la brecha de liquidez entre ambas denominaciones se incrementó debido fundamentalmente a la mayor dinámica de las obligaciones con el público de corto plazo en ME (21,9%) con relación a la MN (10,7%).

A nivel sistémico la liquidez en ME se mantuvo en niveles similares a los del último semestre debido a que el incremento de los depósitos del público en esta denominación fue compensado con inversiones temporarias. Sin embargo, durante el último año el resguardo de liquidez en ME se incrementó de 43% a 64% como consecuencia de la mayor dinámica de las inversiones financieras con respecto a los depósitos del público. Asimismo el BCB, con el fin de asegurar niveles adecuados de liquidez en ME, incrementó la tasa marginal de encaje legal.²⁶

La liquidez en MN mantuvo un crecimiento más pronunciado en el último semestre alcanzando un resguardo de liquidez del 83%, el nivel más alto desde junio de 2005. La mayor liquidez se debió al mayor ritmo de crecimiento semestral de las inversiones temporarias (40%) con respecto a los depósitos de corto plazo (7%).

El nivel de activos líquidos que mantuvieron las entidades en ambas monedas permitió cubrir sus pasivos de corto plazo, lo que implica un bajo riesgo de liquidez. A junio de 2009 los subsistemas mantuvieron diferentes niveles de resguardo de liquidez. La multibanca alcanzó niveles por encima del promedio del sistema financiero en ambas denominaciones. Las microfinancieras registraron una alta liquidez en ME, pese a que disminuyó en el último semestre y el nivel de liquidez en MN fue superior al promedio del sistema financiero (Gráfico 60).

GRÁFICO 60: RESGUARDO DE LIQUIDEZ POR SUBSISTEMA
(En porcentajes)



FUENTE: ASFI
 ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

²⁶ Ver Anexo 2 (encaje legal).

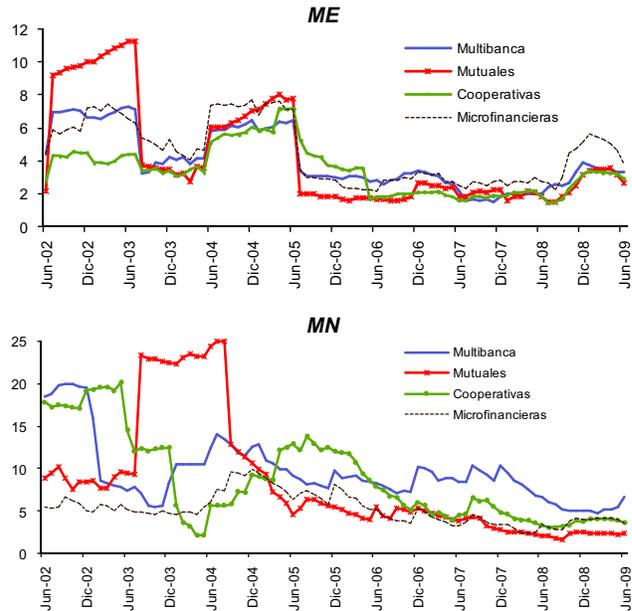
El coeficiente de variación de los depósitos en cajas de ahorro y DPF a 30 días mostró una volatilidad diferente por moneda.²⁷ En ME la volatilidad de los depósitos se mantuvo en niveles bajos. Sin embargo, desde septiembre de 2008 se registró un incremento en la volatilidad que empezó a disminuir en los primeros meses de 2009 mostrando una mayor preferencia del público por los depósitos de corto plazo en dólares. Este hecho está en línea con la dolarización de este tipo de depósitos cuyo índice se incrementó de 37% en septiembre de 2008 a 47% en junio de 2009.

Por su parte, el coeficiente de variación en MN mostró una mayor variabilidad a lo largo del tiempo. Desde junio de 2008 el indicador se mantuvo estable para todos los subsistemas excepto para la multibanca donde se observó un incremento en la variabilidad de los depósitos en los últimos tres meses (Gráfico 61).²⁸

En el primer semestre de 2009, las entidades financieras hicieron un menor uso de las ventanillas de liquidez y fue el más bajo desde el primer semestre de 2007. Aunque a niveles bajos con relación a años anteriores, los créditos interbancarios se constituyeron como el principal mecanismo para obtener liquidez y representaron 95% del total de las necesidades de liquidez (Gráfico 62). Por su parte, los reportos y los créditos de liquidez cayeron considerablemente con respecto a los semestres anteriores. El buen nivel de liquidez del sistema financiero favoreció a que las entidades acudan en menor proporción a obtener fuentes adicionales de fondeo.

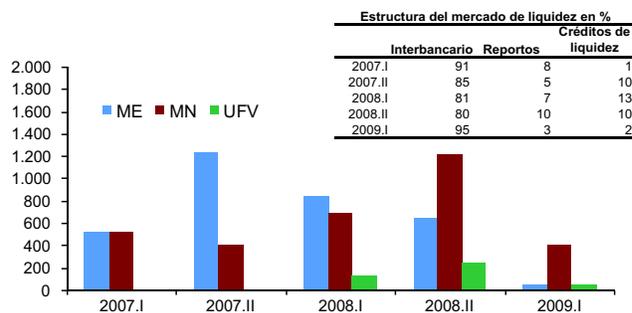
De acuerdo con la estratificación por plazo residual, a junio de 2009 el sistema financiero registró un exceso de activos sobre pasivos (calce positivo) para los estratos de 30 días, 720 días y más de 720 días, mientras que para el resto de los estratos se registró un mayor monto de pasivos con relación a los activos (calce negativo, Gráfico 63). De no contar con el nivel actual de activos de corto plazo, en estos plazos las

GRÁFICO 61: COEFICIENTE DE VARIACIÓN ANUAL PROMEDIO DE LOS DEPÓSITOS EN CAJAS DE AHORRO Y DPF A 30 DÍAS POR MONEDA (En porcentajes)



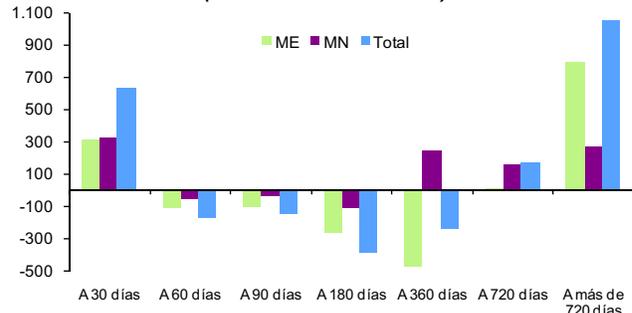
FUENTE: ASFI
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

GRÁFICO 62: OPERACIONES REALIZADAS EN EL MERCADO DE LIQUEZ (En millones de dólares estadounidenses)



FUENTE: ASFI
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

GRÁFICO 63: DIFERENCIA ENTRE ACTIVOS Y PASIVOS POR PLAZO RESIDUAL AL 30 DE JUNIO DE 2009 (En millones de dólares)



FUENTE: ASFI
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

²⁷ Hasta el Informe de Estabilidad Financiera al segundo semestre de 2008 el coeficiente de variación se lo calculaba sobre el total de los DPF a todos los plazos y expresado en una sola moneda.

²⁸ La mayor variabilidad de los depósitos de la multibanca obedeció a un incremento entre los meses de mayo a junio del total de los depósitos en MN de \$us81 millones (7,4%), el mayor incremento mensual registrado en los últimos once meses.

entidades estarían expuestas a un riesgo de liquidez. Es decir, ante una eventualidad negativa extrema y de no contar con los recursos de corto plazo necesarios, las entidades podrían incurrir en pérdidas frente a la necesidad de liquidar activos a un menor precio.

El calce negativo en los rangos intermedios es consecuencia de la mayor preferencia que tiene el público por realizar sus colocaciones en los plazos de 60 a 360 días. Por su parte, los préstamos y las inversiones financieras se encuentran concentrados en plazos mayores a 360 días.

El significativo peso que tienen las obligaciones con el público dentro del pasivo (88% a junio de 2008) implica que el público tiene una mayor preferencia para ahorrar en los estratos de corto plazo (30 días) y los de más largo plazo (720 días o más). Sin embargo, el calce positivo en dichos estratos muestra que los principales componentes del activo también se encuentran concentrados en los rangos extremos.²⁹

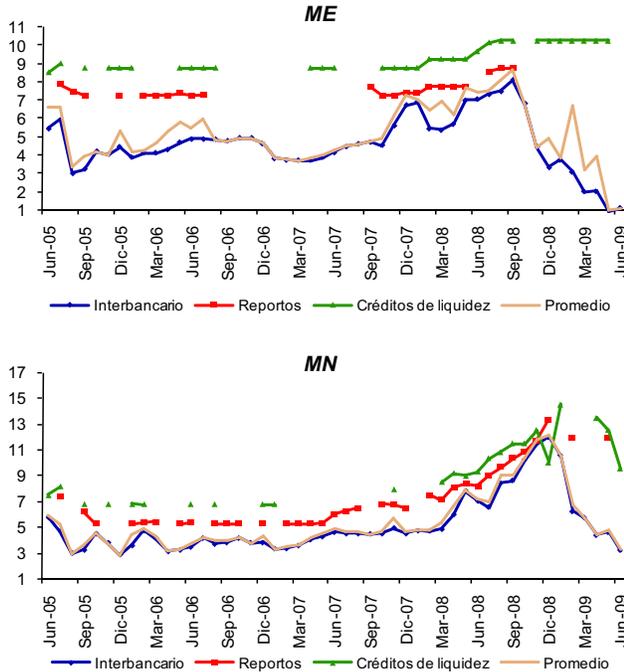
La estratificación por monedas no mostró grandes diferencias en el calce de las entidades con excepción del estrato comprendido entre 180 y 360 días donde se registró un excedente en MN. La razón se debió a la mayor preferencia de las entidades por mantener su cartera de préstamos en MN a este plazo con relación a sus colocaciones.

La evolución de las tasas de interés en el mercado de liquidez mostró una tendencia ascendente hasta septiembre de 2008. Posteriormente, las tasas en ambas denominaciones disminuyeron hasta alcanzar niveles cercanos al 1% debido a la liquidez existente en el sistema que determinó una menor participación de las entidades en el mercado de liquidez (Gráfico 64).

5.2.1 Prueba de tensión para la liquidez

Se efectuó una prueba de tensión para analizar la resistencia de las entidades financieras ante choques adversos sobre los depósitos. Asimismo, se analizó si

GRÁFICO 64: EVOLUCIÓN DE LAS TASAS DE INTERÉS EN EL MERCADO DE LIQUIDEZ (En porcentajes)



FUENTE: BCB
 ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

²⁹ Las principales cuentas del activo son la cartera y las inversiones financieras que, en los estratos señalados, representan el 76,8% del activo del sistema financiero que corresponde también a dichos estratos.

las ventanillas de liquidez del BCB (reportos, créditos con garantía del Fondo RAL y los créditos de liquidez estructurales) permitirían resolver las necesidades de liquidez de las entidades financieras ante los escenarios propuestos. Para la simulación de los choques, el ejercicio consideró datos históricos y se plantearon escenarios hipotéticos extremos.

Para llevar a cabo el ejercicio de tensión se analizaron todas las entidades del sistema financiero de manera individual con información al 30 de junio de 2009. Además, se supuso que las disponibilidades no son una alternativa de liquidez, pues son recursos que las entidades utilizan en sus operaciones diarias. Las únicas fuentes de liquidez a las que pueden acceder las entidades son aquellas provenientes de las inversiones financieras (permanentes y temporarias). Asimismo, en todo momento están disponibles las ventanillas de asistencia de liquidez del BCB.

- En el primer escenario se consideró que solamente la entidad bajo *stress* requiere de recursos líquidos, por tanto el mercado interbancario puede proveerle liquidez. Además, los reportos y créditos de liquidez están a disposición de la entidad financiera.
- En el segundo escenario se asume que todas las entidades son afectadas por el choque adverso, por lo que el mercado interbancario no es una alternativa para obtener recursos líquidos y las entidades sólo pueden acceder a las ventanillas de liquidez del BCB.

En el primer escenario se analizó el impacto de un primer choque en el cual se simuló la ocurrencia de la mayor caída mensual de depósitos del sistema financiero de los últimos años. Entre junio y julio de 2002 se registró una salida de depósitos del sistema financiero superior a \$us400 millones (15,4% del total). Se supuso que cada entidad tendría una disminución equivalente a la ocurrida en dicho período. Un segundo choque supuso una salida de depósitos equivalente al 30% de los depósitos más líquidos (vista, ahorro y DPF a 30 días), lo cual generaría una caída de \$us1.040 millones a nivel del sistema financiero.

En el primer escenario y suponiendo que se trata de una crisis idiosincrática, todas las entidades financieras solucionan sus problemas de liquidez en el mercado

interbancario y/o a través de operaciones de reporto con el BCB. Con el segundo choque, dos cooperativas y dos mutuales necesitarían acudir a créditos transitorios de liquidez con garantía del Fondo RAL para resolver sus problemas de liquidez y sólo una de estas entidades no resolvería su problema a través de esta ventanilla. La asistencia adicional requerida por esta entidad sería de \$us80 mil.

En el caso de un evento que afecte la liquidez de todas las entidades del sistema financiero, en el primer choque propuesto todas las entidades -salvo una cooperativa- podrían resolver sus problemas de liquidez. Con el segundo choque, nueve cooperativas no serían capaces de resistirlo, además de dos FFP y dos mutuales. La asistencia adicional requerida por las entidades que no resolverían sus problemas de liquidez es de \$us275 mil en el primer choque y \$us7,44 millones en el segundo.

Las principales conclusiones de la prueba de tensión del riesgo de liquidez son:

- Dada la acumulación de títulos, los bancos estarían preparados para enfrentar un choque de depósitos.
- En general, las cooperativas, mutuales y fondos financieros estarían en condiciones de resistir el primer choque, pero tendrían algunas dificultades -en especial las entidades pequeñas con pocas inversiones- para resistir un choque de mayor magnitud.

Finalmente se debe mencionar que con el propósito de incrementar el requerimiento adicional para los nuevos depósitos en moneda extranjera, que permitan disminuir los riesgos en el sistema financiero y de la economía fortaleciendo la capacidad del Ente Emisor como prestamista de última instancia, la Resolución de Directorio N° 143/2008, emitida en diciembre de 2008, estableció que a partir de enero de 2009 la base del encaje adicional corresponde a la diferencia entre las obligaciones sujetas a encaje adicional en ME y las correspondientes a la fecha base. Asimismo, se determinó una tasa de encaje legal en moneda extranjera de 30% sobre la base de encaje adicional. Esta medida permitió que las entidades que lo requieran, puedan acceder a una mayor cantidad de recursos a través de créditos de liquidez con garantía del Fondo RAL.

5.3 BALANCE DE RIESGOS

Por su naturaleza, la actividad de intermediación enfrenta constantes riesgos ya sean relacionados con una coyuntura específica o con riesgos idiosincrásicos que dependiendo de la vía del contagio se convierten en sistémicos. El BCB y la ASFI continuarán velando por la eficiencia del sistema financiero, la correcta gestión de riesgos, la fluidez del sistema de pagos y la transparencia del proceso de intermediación, aspectos que sientan las bases para la estabilidad financiera.

Una prolongación de la crisis podría repercutir negativamente en la actividad económica, la demanda y calidad de la cartera crediticia.³⁰ Sin embargo, existen signos alentadores que permiten prever mejores perspectivas para la recuperación de la actividad económica mundial y la estabilización de los mercados financieros internacionales y aunque es probable que sea lenta, para el segundo semestre de 2009 se espera que continúe este comportamiento. En consecuencia, la recuperación de la economía mundial marcará las pautas del ritmo de expansión de la actividad económica local.

El sistema financiero boliviano continuó mostrando un buen desempeño en el primer semestre de 2009 pese al contexto internacional adverso. La actividad de intermediación se caracterizó por tasas de crecimiento positivas de sus principales variables y la confianza del público en el sistema financiero se reflejó en mayores plazos para la constitución de sus ahorros. Este comportamiento permitirá que en el segundo semestre de 2009 y en 2010 las entidades financieras puedan ampliar los plazos de sus créditos a los hogares y a las empresas.

Otro factor que podría influir en el desempeño del sistema financiero serían las elecciones previstas para fin de año. En el pasado, la proximidad de comicios electorales generaba cierta incertidumbre en la población lo cual se traducía en una disminución de los depósitos del sistema financiero. Sin embargo, en

³⁰ Sin embargo, las pruebas de tensión reflejan la capacidad de resistencia del sistema bancario ante un deterioro de las condiciones económicas.

los últimos años se han realizado *referendums* de distinta naturaleza sin efectos en las captaciones del sistema financiero, por lo que no debería esperarse ninguna variación en diciembre. Por otra parte, en la actual coyuntura el sistema financiero cuenta con activos líquidos en niveles adecuados, por lo que aún en escenarios muy adversos es probable que no se presenten riesgos de liquidez de carácter sistémico. Además, todas las entidades financieras reguladas tienen a su disposición las ventanillas de liquidez ofrecidas por el BCB en su calidad de prestamista de última instancia.

En el segundo semestre de 2009 será importante que las entidades financieras prioricen su papel de intermediarios y realicen esfuerzos adicionales para reducir la brecha entre el crecimiento de los depósitos y la cartera, incentivando más esta última en línea con las políticas que están llevando adelante las autoridades del sector público. Por lo tanto, las medidas adoptadas por el sector público tenderán a fomentar la cartera bruta, especialmente en bolivianos.

Por otra parte, fenómenos climatológicos que afecten la actividad productiva, podrían tener efectos negativos en la calidad de activos de las entidades financieras. Se prevé que a finales de 2009 ocurra nuevamente el fenómeno de "El Niño" que, aunque moderado, podría afectar la capacidad de pago del sector agropecuario con el consecuente deterioro en la calidad de cartera del sistema financiero expuesta con este segmento hacia finales de 2009 y principios de 2010. Debe destacarse, empero, que la exposición de la industria financiera en este sector es baja.

El crecimiento de los depósitos en ME podría constituirse en otro riesgo para el sistema financiero en la medida que este incremento se traduzca en mayores colocaciones en esta denominación y un mayor riesgo cambiario crediticio para el sistema financiero. Sin embargo, la estabilidad de la política cambiaria llevada a cabo por el BCB permitió el desvanecimiento de las expectativas de depreciación del boliviano respecto al dólar, lo que produjo una reversión del ritmo de dolarización de las principales operaciones del sistema financiero en junio de 2009. Asimismo, se puso en vigencia un Nuevo Reglamento de Encaje Legal que incentiva el proceso de remonetización llevado a cabo por el Ente Emisor.

En resumen, los riesgos están balanceados. El principal riesgo al que se enfrentará la actividad de intermediación financiera en los próximos meses está relacionado con la velocidad de recuperación de la economía mundial y sus repercusiones en la actividad económica local. Las señales de mejora de la economía mundial son auspiciosas y se espera que en lo que resta de 2009 y 2010 se mantengan las condiciones para generar mayores niveles de intermediación, en un marco en el que el BCB continuará con la orientación expansiva de la política monetaria para apuntalar la demanda agregada. El Ente Emisor estará atento a la concreción de alguno de los riesgos mencionados y seguirá promoviendo medidas que contribuyan a mantener la estabilidad financiera.

Anexo 1

La relación de largo plazo estimada a partir del modelo de corrección de errores viene dada por la siguiente expresión:

$$mor = -0,9874 - 0,4583g_{pib} - 0,0201g_{car} + 0,001tasa + 0,05dev$$

Donde:

mor es el ratio de morosidad (cartera en mora / cartera bruta)

g_{pib} es la tasa de crecimiento de los componentes ciclo y tendencia del PIB.

g_{car} es la tasa de crecimiento de la cartera bruta.

dev es la tasa de devaluación del tipo de cambio.

tasa es la tasa de interés efectiva activa.

En los siguientes cuadros se observan las pruebas de raíz unitaria y de cointegración realizadas a las series del modelo. Los resultados señalan que las series del modelo propuesto no son estacionarias, por lo que se debe realizar al menos una primera diferenciación para llevar a cabo un modelo tipo VAR. Sin embargo, todas las series serían integradas de orden 1 (Tabla 1), por lo que puede estimarse un modelo siguiendo la metodología de VEC. Las pruebas de Johansen indican la existencia de al menos un relación de cointegración entre las variables del modelo (Tabla 2).

Tabla 1: Pruebas de raíz unitaria

Dickey Fuller aumentado	Niveles		Diferencias	
	Estadístico-t	Probabilidad*	Estadístico-t	Probabilidad*
Pesadez	-1.14	0.23	-1.86	0.06
Tasa de crecimiento del PIB	-0.10	0.65	-7.71	0.00
Tasa de interés activa	-1.96	0.30	-11.47	0.00
Tasa de crecimiento de la cartera bruta	-2.29	0.02	-2.43	0.02
Tasa de devaluación	-3.11	0.11	-7.93	0.00
Valores críticos				
1%	-2.60			
5%	-1.95			
10%	-1.61			
Phillips-Perron	Niveles		Diferencias	
	Estadístico-t	Probabilidad*	Estadístico-t	Probabilidad*
Pesadez	-0.94	0.31	-14.62	0.00
Tasa de crecimiento del PIB	-0.29	0.58	-4.90	0.00
Tasa de interés activa	-2.84	0.19	-11.20	0.00
Tasa de crecimiento de la cartera bruta	-1.44	0.14	-7.08	0.00
Tasa de devaluación	-2.62	0.27	-7.66	0.00
Valores críticos				
1%	-4.09			
5%	-3.47			
10%	-3.16			

* Valores críticos de acuerdo con MacKinnon (1996)

Tabla 2: Resultado de la prueba de Johansen

Muestra (adjustada): 1992Q2 2008Q4
 Observaciones 64
 Sin tendencia determinística (constante restringida)
 Series: mor gpib gcar tasa dev

Prueba de la traza

Hipótesis No. de EC	Auto-valor	Estadístico Traza	0.05 Valor Crítico	Probabilidad**
Ninguna *	0.509009	97.07522	76.97277	0.0007
A lo más 1	0.266897	51.55017	54.07904	0.0825
A lo más 2	0.246983	31.68016	35.19275	0.114
A lo más 3	0.150346	13.52541	20.26184	0.3234
A lo más 4	0.047256	3.098145	9.164546	0.5625

La prueba de la traza indica la existencia de 1 ecuación de cointegración al nivel del 0.05

* denota rechazo de la hipótesis al nivel de 0.05

** p-valores de MacKinnon-Haug-Michelis (1999)

Prueba del máximo auto-valor

Hipótesis No. de EC	Auto-valor	Estadístico Max-auto-val.	0.05 Valor Crítico	Probabilidad**
Ninguna *	0.509009	45.52505	34.80587	0.0018
A lo más 1	0.266897	19.87001	28.58808	0.4222
A lo más 2	0.246983	18.15475	22.29962	0.1718
A lo más 3	0.150346	10.42726	15.8921	0.297
A lo más 4	0.047256	3.098145	9.164546	0.5625

La prueba del máximo autovalor indica la existencia de 1 ecuación de cointegración al nivel del 0.05

* denota rechazo de la hipótesis al nivel del 0.05

** p-valores de MacKinnon-Haug-Michelis (1999)

Anexo 2

Resoluciones de la ASFI durante el primer semestre de 2009

Reglamento de control de suficiencia patrimonial y ponderación de activos

Mediante circular SB/606/2009 la ASFI modificó la forma de cálculo de la suficiencia patrimonial. El capital secundario de las entidades financieras estará formado por obligaciones subordinadas como máximo hasta el 50% del capital primario y por provisiones genéricas voluntarias para cubrir pérdidas futuras aún no identificadas hasta el 2% de sus activos.

Riesgo por posición cambiaria y tipo de cambio

La circular SB/612/2009 de la ASFI modificó el reglamento para la gestión de riesgo por tipo de cambio. Con la nueva disposición el ente regulador requería un mayor nivel de capital por el riesgo de tipo de cambio que debía ser constituido desde abril de 2009.

La circular SB/617/2009 fusionó en una sola norma el régimen de posición cambiaria y la gestión del riesgo por tipo de cambio.

Con relación a la gestión del riesgo por tipo de cambio se sustituyó el requerimiento de capital que estaba previsto para su puesta en vigencia a partir de abril de 2009, por la determinación de límites internos a la exposición al riesgo por tipo de cambio definido por cada entidad con base en metodologías propias.

Encaje legal

La circular SB/608/2009 realiza modificaciones al reglamento de control de encaje legal:

- La base del encaje adicional (BEA) es el resultado de la diferencia entre las obligaciones sujetas a encaje adicional en moneda extranjera (OSEA-ME) de la fecha de información y las OSEA-ME de la fecha base.
- La tasa para constituir encaje adicional en títulos en ME es de 30%.
- El monto de las obligaciones sujetas a encaje legal adicional en títulos se obtiene restando el saldo de las OSEA-ME del saldo de las OSEA-ME de la fecha base.

La circular SB/620/2009 establece que para aquellas entidades que obtengan licencia de funcionamiento ante la SBEF después del 30 de septiembre de 2008, la fecha base para el cálculo del encaje adicional corresponderá al último día del mes en que la entidad hubiera obtenido la Licencia.

La circular SB/011/2009 emitida por la ASFI introduce las siguientes modificaciones:

- El periodo de constitución del encaje legal estará rezagado en ocho días con relación al periodo de requerimiento de encaje legal.

- Del encaje requerido para MN y UFV podrá deducirse el incremento de la cartera bruta en MN y UFV respecto al saldo registrado en la fecha base hasta el equivalente del 100% de encaje requerido en efectivo en primera instancia y, posteriormente, hasta el equivalente del 40% de encaje requerido en títulos.
- La fecha base para efectos del cálculo de la reducción del encaje legal requerido es el 30 de junio de 2009.

Riesgo de crédito

La circular ASFI/009/2009 modifica la evaluación y calificación de la cartera de créditos de las directrices generales para la gestión del riesgo de crédito. Se realizan las siguientes modificaciones:

- Se disminuye el porcentaje de provisión para categoría "A" de créditos directos y contingentes en MN y UFV, así como el porcentaje de la provisión para categoría "A" de créditos contingentes en ME y MVDOL.
- Se disminuyen los porcentajes de provisión cíclica para créditos comerciales en MN y UFV.
- Se disminuyen los porcentajes de provisión cíclica para créditos hipotecarios de vivienda, consumo y microcrédito en MN y UFV.
- Se establece la posibilidad de registrar la disminución de provisión específica constituida como efecto de la reducción de los porcentajes de provisión.

Los cambios propuestos entrarán en vigencia a partir del 31 de agosto de 2009.

Tasas de interés

La circular SBEF/615/2009 modifica el reglamento de tasas de interés. Con la nueva disposición se establece una nueva metodología para el cálculo de la Tasa de interés de referencia (TRe). Para dicho cálculo se considera la tasa de interés efectiva pasiva (TEP) promedio ponderada de los depósitos a plazo fijo pactados en todos los plazos, y ya no solamente en el plazo de 91 a 80 días, durante los 28 días anteriores a la fecha de cierre de la semana de cálculo.

Tipos de cambio máximo de venta y mínimo de compra

La circular SBEF/618/2009 aprueba el reglamento que establece la forma de control de los límites máximo y mínimo de tipo de cambio dispuestos por el Reglamento de Operaciones Cambiarias del BCB para las transacciones de compra-venta de dólares por parte de las entidades financieras supervisadas.

Instituciones Financieras de Desarrollo

La circular SB/613/09 efectúa modificaciones al reglamento para IFD, donde se incluyen los requisitos y el procedimiento que deben cumplir para la formación de una nueva entidad durante el proceso de adecuación.

Abreviaturas

ACCL	Administradora de Cámaras de Compensación y Liquidación
ACH	Cámara de Compensación Automatizada
AFP	Administradoras de Fondos de Pensiones
ASFI	Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero
BBV	Bolsa Boliviana de Valores
BCB	Banco Central de Bolivia
BDP	Banco de Desarrollo Productivo
CAP	Coefficiente de Adecuación Patrimonial
CCC	Cámara de Compensación de Cheques
DPF	Depósitos a Plazo Fijo
EDV	Entidad de Depósito de Valores
FDP	Fondo de Desarrollo Productivo
Fed	Banco de la Reserva Federal de Estados Unidos
FCI	Fondo de Capitalización Individual
FMI	Fondo Monetario Internacional
HHI	Índice Herfindahl-Hirschman
IEF	Informe(s) de Estabilidad Financiera
IFD	Instituciones Financieras de Desarrollo
INE	Instituto Nacional de Estadística
IPAE	Instrumentos de Pago Alternativos al Efectivo
IPM	Índice de Penetración de Mercado
IRD	Índice de Rotación de Depósitos
IRL	Índice de Riesgo de Liquidación
LBTR	Liquidación Bruta en Tiempo Real
ME	Moneda Extranjera
MN	Moneda Nacional
OMA	Operaciones de Mercado Abierto
PyMES	Pequeñas y Medianas Empresas
pb	Puntos básicos
PIB	Producto Interno Bruto
pp	Puntos porcentuales
RIN	Reservas Internacionales Netas
SAFI	Sociedad Administradora de Fondos de Inversión
SIPAV	Sistema de Pagos de Alto Valor
SNPF	Sector Público No Financiero
SPT	Sistema de Pagos del Tesoro
TEA	Tasa de Interés Activa Efectiva
TEP	Tasa de Interés Pasiva Efectiva
TGN	Tesoro General de la Nación
TRe	Tasa de Referencia
UFV	Unidad de Fomento de Vivienda

Glosario

Bancarización

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

Calce de plazos

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

Calificación de riesgo soberano

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

Cámara de compensación automatizada

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

Cámara de compensación de cheques

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

Cartera

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

Cartera vigente

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

Cartera en mora

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

Cartera reprogramada

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

Coeficiente de adecuación patrimonial

Activos ponderados por riesgo con relación al patrimonio neto. El mínimo exigido por la norma nacional es de 10%.

Compensación

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

Crédito

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

Crédito comercial

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

Crédito de consumo

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

Crédito hipotecario de vivienda

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

Depósitos del público

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

Disponibilidades

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

Encaje legal

Proporción de los depósitos que las entidades financieras deben mantener líquida por disposición de las autoridades monetarias. El encaje legal cumple las funciones de proporcionar liquidez en caso de retiros de depósitos y como instrumento de política monetaria para controlar la liquidez de la economía.

Gastos de administración

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

Gastos financieros

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

Hipoteca *subprime*

Hipoteca cuyo valor subyacente es inferior al facial o nominal.

Importancia sistémica de los sistemas de pagos

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

Indicadores de liquidez

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

Índice bursátil

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

Índice Herfindahl-Hirschman

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

Ingresos financieros

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

Instrumentos de pago

Instrumentos que permiten al poseedor o usuario transferir fondos.

Intermediación financiera

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

Inversiones permanentes

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

Inversiones temporarias

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

Liquidación

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

Margen financiero

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

Microcrédito

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

Multibanca

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

Obligación

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

Obligaciones con bancos e instituciones de financiamiento

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

Obligaciones con el BCB

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

Obligación subordinada

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

Operaciones interbancarias

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

Otros gastos operativos

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

Otros ingresos operativos

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

Pagos de alto valor (mayoristas)

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

Pagos minoristas

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

Pasivos

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

Patrimonio neto

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

Patrimonio

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

Pesadez de cartera

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

Previsiones

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

Resultado de la gestión

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

Riesgo de crédito (riesgo crediticio)

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

Riesgo idiosincrático

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

Riesgo de liquidación

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

Riesgo de liquidez

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

Riesgo sistémico

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

ROA

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

ROE

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

Sistema de liquidación de valores

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

Sistema de pagos

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

SIPAV

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

Solvencia

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

Spread

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

Tasa de interés

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

Tasa de interés activa efectiva

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

Tasa de interés pasiva efectiva

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

Títulos de regulación monetaria

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

Títulos públicos

Bonos y Letras del Tesoro General de la Nación.

Vigilancia de los sistemas de pagos

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



Ayacucho y Mercado

Tel: (591-2) 2409090

Fax: (591-2) 2406614

Telex: 2286 NAVIANA

Casilla: 3118

www.bcb.gov.bo

La Paz - Bolivia