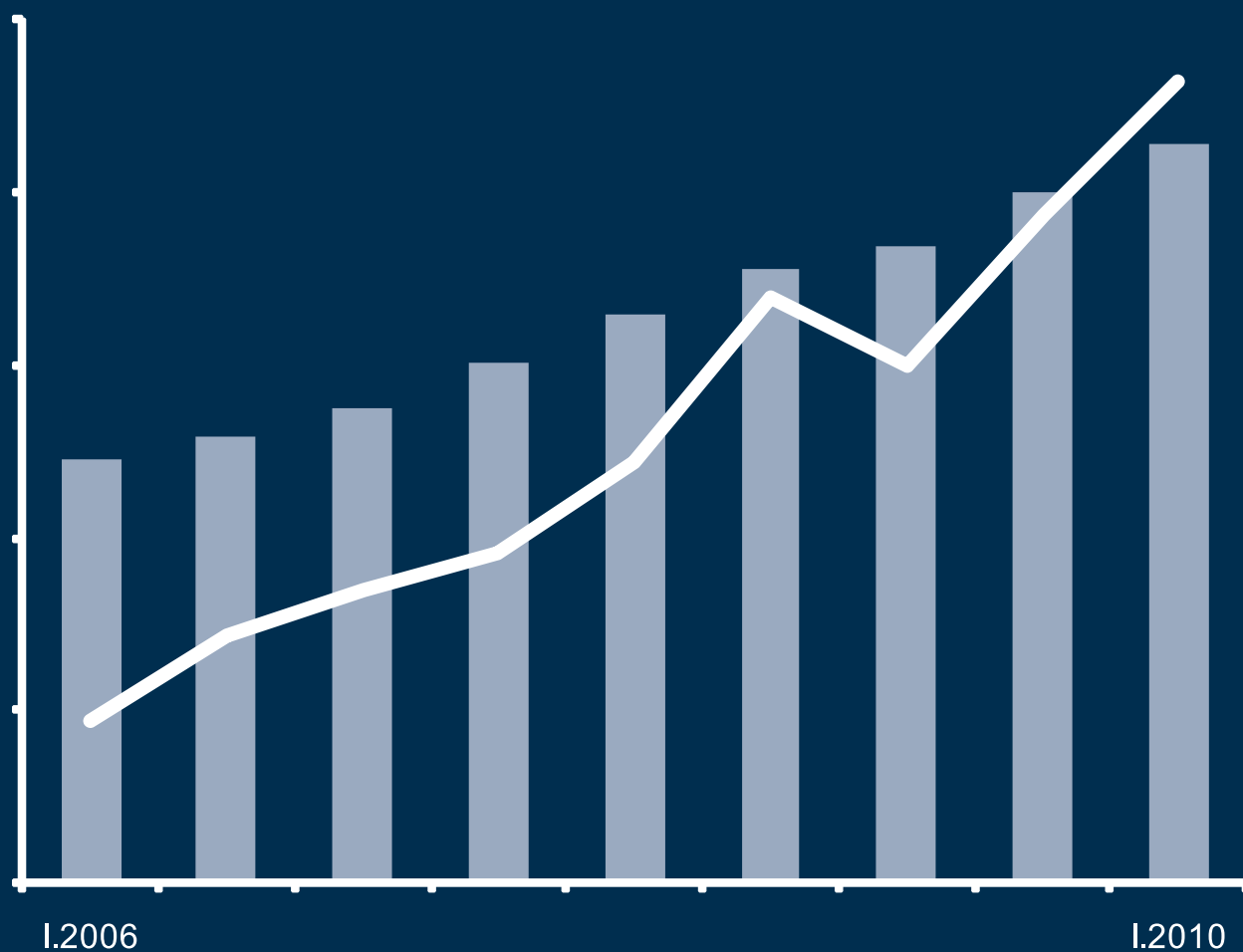


# INFORME *de* ESTABILIDAD FINANCIERA

ENERO - JUNIO 2010



**Banco Central de Bolivia**

# Informe de Estabilidad Financiera

Enero - Junio **2010**

BANCO CENTRAL DE BOLIVIA



# Índice

Presentación .....	7
Resumen ejecutivo .....	9
1. Entorno macroeconómico .....	13
1.1 Panorama internacional .....	13
1.2 Panorama nacional .....	21
2. Intermediarios financieros .....	23
2.1 Sistema financiero .....	23
2.2 Otros intermediarios institucionales .....	38
2.3 Mercado de capitales .....	40
3. Usuarios del crédito .....	43
3.1 Empresas .....	43
3.2 Hogares .....	46
3.3 Inversiones del sistema financiero en títulos públicos .....	48
4. Sistema de pagos .....	53
4.1 Acciones emprendidas .....	54
4.2 Evolución de los sistemas de pagos .....	55
4.3 Indicadores de vigilancia .....	58
5. Análisis de riesgos .....	63
5.1 Riesgo de crédito .....	63
5.2 Riesgo de liquidez .....	71
5.3 Conclusiones .....	78
Anexo 1 .....	81
Anexo 2 .....	83
Abreviaturas .....	89
Glosario .....	91

## Gráficos

Gráfico 1:	Crecimiento anual del producto mundial .....	13
Gráfico 2:	Tasas de interés referenciales de bancos centrales seleccionados .....	14
Gráfico 3:	<i>Spread</i> de bonos soberanos a dos años con relación a bonos del gobierno alemán .....	14
Gráfico 4:	Índice de tensión financiera de Estados Unidos .....	14
Gráfico 5:	Mercado accionario .....	15
Gráfico 6:	Primas por riesgo en el mercado interbancario a tres meses .....	15
Gráfico 7:	Evolución de la cotización del oro .....	15
Gráfico 8:	Mapa de estabilidad financiera mundial .....	16
Gráfico 9:	<i>Credit default swaps</i> de países seleccionados .....	18
Gráfico 10:	Crecimiento del PIB .....	21
Gráfico 11:	Variación anual del PIB por tipo de gasto .....	21
Gráfico 12:	SalDOS de colocaciones netas de títulos públicos .....	21
Gráfico 13:	Tasas de interés y comisión del BCB por transferencias de divisas al exterior .....	22
Gráfico 14:	Indicadores de cobertura con reservas disponibles .....	22
Gráfico 15:	Tasas anuales de crecimiento de las principales cuentas del balance del sistema financiero .....	24
Gráfico 16:	Cartera y depósitos .....	24
Gráfico 17:	Crecimiento de la cartera bruta, depósitos y PIB .....	27
Gráfico 18:	Crecimiento anual de la cartera bruta .....	28
Gráfico 19:	Bolivianización .....	29
Gráfico 20:	Plazo promedio de la cartera nueva .....	29
Gráfico 21:	Tasas activas efectivas .....	30
Gráfico 22:	Tasa de referencia .....	30
Gráfico 23:	Evolución de los depósitos .....	30
Gráfico 24:	Crecimiento anual de los depósitos .....	31
Gráfico 25:	Cartera y depósitos del sistema financiero .....	31
Gráfico 26:	Crecimiento anual de los depósitos según denominación .....	32
Gráfico 27:	Bolivianización por tipo de depósito .....	32
Gráfico 28:	Bolivianización de los depósitos por estratos .....	32
Gráfico 29:	Tasas pasivas efectivas .....	33
Gráfico 30:	Evolución del margen de intermediación promedio por gestión .....	33
Gráfico 31:	Resultados anualizados de gestión del sistema financiero .....	36
Gráfico 32:	Ingresos financieros anualizados .....	36
Gráfico 33:	Estructura de ingresos .....	36
Gráfico 34:	Rentabilidad / Activos .....	37
Gráfico 35:	Estructura de activos del FCI .....	39
Gráfico 36:	Estructura de activos de las SAFI .....	39
Gráfico 37:	Estructura de activos de las compañías de seguros .....	39
Gráfico 38:	Tasa de rendimiento ponderada a 30 días para DPF y SAFI .....	40
Gráfico 39:	Transacciones en la BBV .....	40
Gráfico 40:	Estructura de los instrumentos de renta fija .....	41
Gráfico 41:	Evolución del rendimiento promedio de DPF .....	41
Gráfico 42:	Financiamiento de las empresas con el sistema financiero y bolivianización .....	43
Gráfico 43:	Endeudamiento de las empresas con el sistema financiero .....	44
Gráfico 44:	Tasas de interés para el crédito a las empresas .....	44
Gráfico 45:	Base empresarial .....	45
Gráfico 46:	Financiamiento concedido por el sistema financiero al sector productivo .....	45

Gráfico 47:	FDP - Estructura por tipo de crédito.....	45
Gráfico 48:	Composición de los créditos del FDP .....	46
Gráfico 49:	Saldo de la deuda externa privada del sector no financiero por actividad económica .....	46
Gráfico 50:	Endeudamiento de los hogares con el sistema financiero y bolivianización .....	47
Gráfico 51:	Endeudamiento de los hogares por tipo de crédito.....	47
Gráfico 52:	Tasas de interés activas efectivas para el crédito a los hogares .....	48
Gráfico 53:	Saldos de colocaciones netas de títulos públicos .....	48
Gráfico 54:	Valor de las operaciones cursadas por el SIPAV .....	55
Gráfico 55:	Composición de las operaciones del SIPAV .....	56
Gráfico 56:	Valor y volumen procesado por la ACH .....	57
Gráfico 57:	Valor de los títulos colocados por el BCB .....	57
Gráfico 58:	Valor de las operaciones con títulos desmaterializados .....	58
Gráfico 59:	Evolución del índice HHI por departamento, destino y tipo de crédito.....	63
Gráfico 60:	Destino de la cartera empresarial .....	64
Gráfico 61:	Bolivianización de la cartera por tipo de crédito.....	64
Gráfico 62:	Pesadez de cartera total y por tipo de crédito.....	65
Gráfico 63:	Pesadez de la cartera empresarial (comercial y microcrédito) por destino .....	66
Gráfico 64:	Estructura de la cartera según tipo de garantía .....	67
Gráfico 65:	Cartera en mora y provisiones del sistema financiero .....	67
Gráfico 66:	Provisiones cíclicas del sistema financiero .....	67
Gráfico 67:	Resultado de las simulaciones.....	70
Gráfico 68:	Resguardo de liquidez por moneda .....	71
Gráfico 69:	Resguardo de liquidez por subsistema .....	72
Gráfico 70:	Coefficiente de variación anual promedio de los depósitos en cajas de ahorro y DPF a 30 días .....	72
Gráfico 71:	Operaciones realizadas en el mercado de liquidez .....	73
Gráfico 72:	Evolución de las tasas de interés en el mercado de liquidez.....	75
Gráfico 73:	Diferencia entre activos y pasivos por plazo residual a junio de 2010.....	75

## Cuadros

Cuadro 1:	Resumen de las principales cuentas del sistema financiero.....	23
Cuadro 2:	Indicadores de profundización, cobertura e intensidad de uso del sistema financiero .....	27
Cuadro 3:	Coefficiente de adecuación patrimonial .....	37
Cuadro 4:	Principales indicadores del sistema bancario .....	37
Cuadro 5:	Ahorro financiero .....	38
Cuadro 6:	Volumen de operaciones cursadas por el SIPAV .....	55
Cuadro 7:	Valor y volumen de operaciones cursadas mediante la CCC .....	56
Cuadro 8:	Índice de penetración de mercado .....	58
Cuadro 9:	Índice de riesgo de liquidación .....	59
Cuadro 10:	Índice de rotación de depósitos.....	59
Cuadro 11:	Valor procesado en los sistemas de pago / PIB.....	59
Cuadro 12:	Efectos del incremento de la cartera en mora sobre el CAP .....	70
Cuadro 13:	Resultados de la prueba de tensión.....	77



# Presentación<sup>1</sup>

Desde el estallido de la crisis en 2008, el sistema financiero internacional ha atravesado un período de corrección profunda. Aunque a fines de 2009 los riesgos para la estabilidad financiera mundial se atenuaron con la recuperación de la economía mundial, en el primer semestre de 2010 la crisis fiscal griega demostró una vez más la fragilidad de algunas economías europeas y la volatilidad de los mercados financieros cuando aumenta la incertidumbre.

Para los bancos centrales, la persistencia de tensiones en los mercados financieros es un motivo de preocupación pues la liquidez y el crédito se someten a desajustes que pueden tener efectos negativos sobre el financiamiento al sector privado. En este sentido, se encuentra en debate un nuevo esquema de la arquitectura financiera internacional y de regulación macroprudencial: los bancos centrales del mundo han participado del proceso de fortalecimiento de los mercados financieros a través de la regulación macroprudencial, cambios en las regulaciones existentes y con acciones coordinadas con los Gobiernos y organismos de supervisión para impulsar políticas anticíclicas para corregir los desajustes de liquidez de las entidades de crédito, sentar bases sólidas para una mayor eficacia de la política monetaria y contribuir a la estabilidad financiera.

El BCB no ha quedado al margen de este proceso y considera importante dar a conocer, a través de su Informe de Estabilidad Financiera, su percepción sobre

los avances del entorno externo, el contexto macroeconómico nacional en el que se desenvuelve nuestro sistema de intermediación financiera, en especial el comportamiento de los depósitos del público y el crédito en lo que va de la gestión 2010. Como otros Informes de este tipo, también se analizan posibles escenarios asociados a los riesgos de liquidez y de crédito y se efectúan pruebas de tensión o *stress* para medir el alto grado de resistencia del sistema financiero frente a escenarios adversos, como se demostró en el evento ocurrido en junio, que sucedió debido a rumores irresponsables e infundados que no afectaron al sistema financiero.

El BCB considera que 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. Sin embargo, la estabilidad financiera, así como el mandato del BCB de velar por la estabilidad del poder adquisitivo de la moneda nacional, no debe verse como un fin en sí mismo, sino como un medio que contribuya a una mayor efectividad de la política monetaria, al desarrollo económico y social y, en consecuencia, al "vivir bien" de la sociedad.

El contexto de crecimiento económico que caracteriza a la economía boliviana en 2010 y las medidas de política monetaria, cambiaria y de regulación financiera

<sup>1</sup> Este documento emplea un enfoque de gestión de riesgos. No considera los estados financieros de las entidades en proceso de liquidación ni la metodología de cuentas monetarias y financieras que se utilizan para la publicación de la Memoria Institucional y del Informe de Política Monetaria. El presente IEF utilizó información disponible al 30 de julio de 2010.



aplicadas por el Ente Emisor en coordinación con el Órgano Ejecutivo, tuvieron repercusiones positivas en el desempeño del sistema financiero, que mostró bajos niveles de riesgo de crédito y liquidez así como la solidez y fortaleza para resistir eventos adversos.

La cartera y los depósitos mostraron un buen desempeño. Los depósitos continuaron aumentando en un contexto de bajas tasas de interés, lo cual podría incidir en el futuro en una mayor preferencia del público por depósitos más líquidos, por lo que el principal reto para las entidades financieras está en movilizar la liquidez hacia créditos destinados al sector productivo para contribuir al crecimiento económico.

La bolivianización en las actividades de intermediación financiera, tanto en la cartera como en los depósitos, alcanzó niveles históricos y reflejó la confianza del público en la moneda nacional con la consecuente reducción del riesgo cambiario crediticio.

En esta oportunidad, el BCB cumple con presentar el IEF Enero - Junio de 2010 como parte de su política de transparencia y control social y como un trabajo complementario a otros informes que publica el Ente Emisor y a los que realizan la autoridad supervisora y el Órgano Ejecutivo dentro del mismo ámbito. El presente documento expresa el criterio del Directorio del BCB y fue aprobado en su sesión ordinaria de 3 de agosto de 2010.

# Resumen ejecutivo

En el primer semestre de 2010 la crisis fiscal que afectó a Grecia repercutió en otros países del sur de la Unión Europea y se reflejó en el alza de las primas de riesgo, lo que encareció su endeudamiento y agravó la situación de sus cuentas públicas. La incertidumbre generada repercutió en el incremento de las primas de los bonos soberanos de prácticamente todos los países europeos. Para recuperar la confianza de los inversionistas, la comunidad internacional anunció medidas de apoyo con el compromiso de que los países afectados implementen medidas de austeridad fiscal y se realizaron pruebas de tensión (*stress tests*) que representaron un paso importante para apoyar la estabilidad del sector bancario del área del Euro.

Sin embargo, el tema pendiente es la reforma de los sistemas financieros y la regulación de los mercados financieros. Así, la Eurozona se encuentra en proceso de reformar la legislación financiera: en los primeros meses del año cobró notoriedad la discusión sobre la nueva arquitectura financiera y la búsqueda de instrumentos anticíclicos que permitan, principalmente, fortalecer los requisitos mínimos de capital. En Estados Unidos se aprobó la más ambiciosa reforma a la regulación prudencial del sistema financiero desde la gran depresión de los años treinta. Se espera que este nuevo marco regulatorio implique mayores responsabilidades para la banca y evite que se cometan excesos como los que dieron lugar a la crisis reciente. Asimismo es probable que la nueva legislación estadounidense sea un referente para el resto de los países en los próximos años.

En América Latina la mayoría de los sistemas financieros registró indicadores sólidos reflejados en la buena calidad de cartera y en el adecuado nivel de capital para respaldar sus operaciones. Los bancos

de la región presentaron mejores niveles de liquidez, apalancamiento y morosidad con relación a sus pares asiáticos y otros países emergentes.

En el panorama nacional el PIB creció 3,3% en el primer trimestre de 2010, impulsado por las actividades no extractivas. Por tipo de gasto, la demanda interna fue el pilar del crecimiento económico, aunque también se destaca la contribución positiva de las exportaciones netas. Para 2010 se espera un crecimiento del PIB de 4%, superior al registrado en 2009. El favorable contexto económico y las medidas de política monetaria y cambiaria, así como las medidas de regulación financiera aplicadas en coordinación con el Órgano Ejecutivo y la ASFI, coadyuvaron al buen desempeño del sistema financiero. La cartera de créditos alcanzó, en términos reales, el crecimiento anual más alto de los últimos años (14,6% a junio de 2010) y los depósitos del público crecieron 11,7% en similar periodo.

El incremento de los depósitos continuó en un contexto de bajas tasas de interés, lo cual podría incidir en el futuro en una mayor preferencia del público por depósitos más líquidos, por lo que el principal reto para las entidades financieras está en movilizar la liquidez hacia créditos destinados al sector productivo para contribuir al crecimiento económico. Por esta razón, el Órgano Ejecutivo ha sostenido reuniones con el sector bancario para promover el aumento de las tasas pasivas en el segundo semestre de 2010. Ahora depende de las entidades financieras mejorar el rendimiento ofrecido a sus ahorristas.

La brecha de liquidez se redujo ligeramente en el año debido a que la cartera aumentó más que los depósitos.

Sin embargo, se considera necesario que las entidades financieras continúen movilizando la liquidez excedentaria hacia créditos productivos.

Uno de los aspectos más destacables del año fue la mayor bolivianización de la cartera que a junio alcanzó un nivel histórico de 45,2%. Las medidas que llevaron adelante las autoridades -encaje legal, posición de cambios, coordinación de varias tareas con gremios que agrupan a entidades financieras y la intensa política comunicacional orientada a dinamizar el crédito y a preservar la remonetización- y el desvanecimiento de las infundadas expectativas de depreciación dieron el impulso necesario para fomentar los créditos en bolivianos. Por el lado de los depósitos, la bolivianización también alcanzó un máximo histórico de 48,5%. Se prevé que en los siguientes meses los *ratios* de bolivianización de cartera y depósitos tiendan a igualarse en torno al 50%.

A junio de 2010 los resultados anualizados de gestión del sistema financiero fueron positivos y alcanzaron a \$us151 millones, mayores en \$us7 millones con respecto a similar período en 2009. La importante disminución de tasas de interés pagadas a los depositantes en el último año permite explicar el aumento de las utilidades. Por el lado de los ingresos, la tendencia fue hacia la baja debido a que las entidades bancarias mantienen liquidez que no ha sido canalizada a la cartera de créditos y que en una proporción importante son disponibilidades que no generan rendimiento. Desde el punto de vista de la gestión de riesgos, mientras los bancos mantengan en su portafolio liquidez improductiva y no la movilicen hacia créditos productivos su rentabilidad podría verse afectada. Asimismo, las acciones llevadas a cabo por las entidades para reducir costos a través de las tasas de interés que pagan a los depositantes parecen haber llegado a su límite.

A junio de 2010 el ahorro financiero total -compuesto por las captaciones en el sistema financiero, mercados de pensiones, seguros y SAFI-, alcanzó a \$us13.337 millones, con un crecimiento de \$us1.177 con respecto a junio de 2009. El ahorro institucional fue impulsado principalmente por el correspondiente a los fondos de pensiones.

Las calificaciones de riesgo otorgadas a las entidades financieras y de seguros estuvieron en el rango de AAA hasta BBB1, todas ellas pertenecientes a grados de inversión y con una tendencia estable.

En el mercado de capitales, aunque el monto negociado de instrumentos de renta fija fue el más importante, destaca un mayor dinamismo del valor negociado con instrumentos de renta variable respecto a 2009. Las bajas tasas de interés que ofrecen los instrumentos de renta fija constituidos principalmente por DPF emitidos por las entidades financieras explican este comportamiento.

A junio de 2010 el financiamiento del sistema financiero a las empresas alcanzó a \$us4.195 millones, de los cuales el 39% correspondió al financiamiento del microcrédito y el 61% a proyectos de empresas pequeñas, medianas y grandes. El 29% de la cartera del sistema financiero está destinada al sector productivo, proporción que se mantuvo similar a la de un año atrás. El apoyo del sistema financiero al crecimiento económico debe basarse en un mayor financiamiento a este sector, razón por la que el BCB en coordinación con el Órgano Ejecutivo implementaron normas tendientes a incentivar este tipo de crédito, entre ellas la normativa para la evaluación y calificación de cartera y el reglamento de obligaciones subordinadas.

El financiamiento del sistema financiero a los hogares alcanzó a \$us1.801 millones, 65% correspondieron a préstamos hipotecarios de vivienda y 35% a créditos de consumo. En lo que va del año se destacó el mayor dinamismo de los créditos hipotecarios de vivienda. Se esperan los resultados favorables de la normativa implantada en diciembre de 2009 por la ASFI, mediante la cual se establecieron más requisitos para la otorgación de créditos de consumo así como mayores provisiones específicas para créditos de consumo en moneda extranjera. De esta manera, se pretende que los hogares y las propias entidades financieras internalicen los riesgos asociados a este tipo de crédito.

El funcionamiento seguro y eficiente del sistema de pagos apoyó a la estabilidad financiera, posibilitando la transferencia oportuna de activos financieros. En el

primer semestre de 2010 se continuó con el proceso de incorporación de entidades financieras y de servicios de compensación y liquidación al SIPAV y se inició un programa de difusión del sistema de pagos entre estas entidades. Asimismo, se implementaron políticas destinadas a mitigar los riesgos asociados y se mejoraron los niveles de seguridad y eficiencia de las operaciones que cursan a través del sistema de pagos del BCB. Prueba de ello es el bajo nivel de exposición al riesgo operativo que se tradujo en un número reducido de contingencias.

La mayor diversificación de la cartera por tipo de crédito y por departamento, la mayor bolivianización, los menores niveles de pesadez de la cartera y los altos niveles de cobertura de la cartera en mora con provisiones determinaron un bajo riesgo de crédito.

Ello permitirá a las entidades financieras expandir sus colocaciones y continuar incursionando en nuevos segmentos de mercado donde las necesidades de financiamiento aún no son atendidas.

El riesgo de liquidez se mantuvo bajo. En el semestre las entidades de intermediación financiera continuaron con elevados niveles de liquidez, lo cual les permitió cubrir sus obligaciones de corto plazo reduciendo considerablemente la necesidad de recurrir a las ventanillas de liquidez del BCB.

Las pruebas de tensión que se efectuaron para evaluar al sistema financiero mostraron que está sólido y se encuentra en condiciones de resistir escenarios adversos como el evento ocurrido en junio, que respondió a rumores irresponsables e infundados que no tuvieron repercusiones en el sistema financiero.



# 1. Entorno macroeconómico

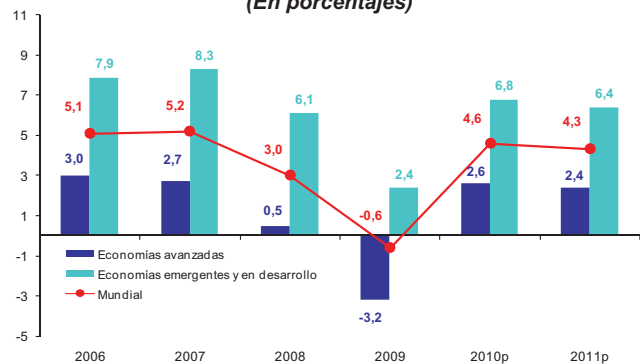
## 1.1 PANORAMA INTERNACIONAL

*En el primer semestre de 2010 el desempeño de la economía mundial mostró signos de recuperación diferenciada por zonas económicas. Mientras que Estados Unidos lo hizo a un ritmo modesto, la Eurozona se vio afectada por la crisis fiscal de Grecia y las economías emergentes mostraron las tasas de crecimiento más altas. Con respecto a los mercados de capitales, el hecho más destacable fue el incremento de la prima de los bonos soberanos en Europa. Sin embargo, pese a la tensión financiera, se espera que la implementación de las reformas al sector financiero contribuya a la transparencia en el mercado y se mitiguen los riesgos que enfrenta el sector.*

La actividad económica mundial mostró signos de recuperación en los primeros meses de 2010 luego de registrar una contracción en 2009. Estimaciones del FMI sugieren que el crecimiento en las economías emergentes y en desarrollo será mayor con relación a los dos años anteriores, impulsado principalmente por China e India (10,5% y 9,4% respectivamente). Las economías avanzadas, por su parte, tendrán un ritmo de crecimiento menor con relación a los países emergentes y en desarrollo (Gráfico 1).

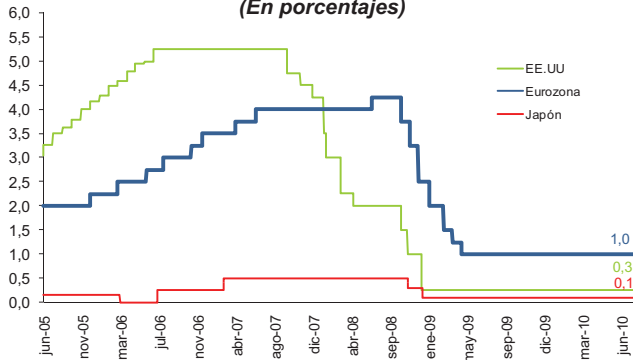
El distinto comportamiento entre estos dos grupos de economías es atribuible a las políticas fiscales y monetarias expansivas aplicadas en los países desarrollados que fueron más afectadas por la crisis

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



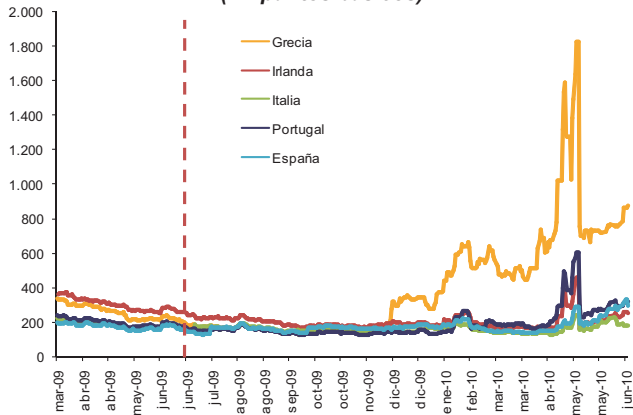
FUENTE: FMI, Perspectivas de la Economía Mundial (julio de 2010)  
 ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras  
 NOTA: p: preliminar

**GRÁFICO 2: TASAS DE INTERÉS REFERENCIALES DE BANCOS CENTRALES SELECCIONADOS (En porcentajes)**



FUENTE: Bloomberg  
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

**GRÁFICO 3: SPREAD DE BONOS SOBERANOS A DOS AÑOS CON RELACIÓN A BONOS DEL GOBIERNO ALEMÁN (En puntos básicos)**



FUENTE: Bloomberg  
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

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



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

y que derivaron en problemas fiscales. Para 2010 se prevé que la economía global crezca alrededor de 4,6% (6,8% en países emergentes y 2,6% en países avanzados). Estas proyecciones son superiores a las tasas de crecimiento observadas en 2008 y 2009. Empero, de persistir las turbulencias financieras la recuperación podría retrasarse y la economía se desaceleraría en el segundo semestre de 2010.

Las principales economías de los países desarrollados mantuvieron constantes sus tasas de política monetaria durante el primer semestre del año debido a la ausencia de presiones inflacionarias y a señales de recuperación en el sector real (Gráfico 2). En Estados Unidos el Fed decidió mantener la tasa de fondos federales en 0,25% y anunció que se mantendría en niveles bajos por un período largo de tiempo. De manera similar, en la Eurozona la tasa de política se mantuvo en su mínimo histórico de 1,0%.

De acuerdo con las expectativas del mercado sobre el comportamiento futuro de las tasas de política monetaria, se espera que éstas se mantengan en los niveles actuales hasta finales de 2010. En las principales economías de Latinoamérica (Perú, Chile, Brasil, México y Colombia) se observó un cambio en la orientación de la política monetaria con incrementos en las tasas de interés de referencia debido al robusto crecimiento económico de algunos países que generó preocupaciones sobre un posible recalentamiento de las economías. Se prevé que en el segundo semestre del año las tasas de política de Brasil, Chile y Perú tengan una tendencia ascendente.

Con respecto a los mercados de capital internacionales, el hecho más destacable del semestre fue el elevado endeudamiento fiscal de Grecia que originó una crisis de deuda con repercusiones en España, Portugal e Italia. En consecuencia, la confianza de los inversores se vio afectada y se reflejó en el incremento de los *spreads* en los rendimientos de los bonos de estos países con respecto a Alemania, la economía más sólida de la zona (Gráfico 3).

A pesar de la magnitud de la crisis europea, el nivel de estrés del mercado fue menor al registrado después

de la caída del banco de inversión *Lehman Brothers* en septiembre de 2008, como lo muestra el índice de tensión financiera de Estados Unidos (Gráfico 4).

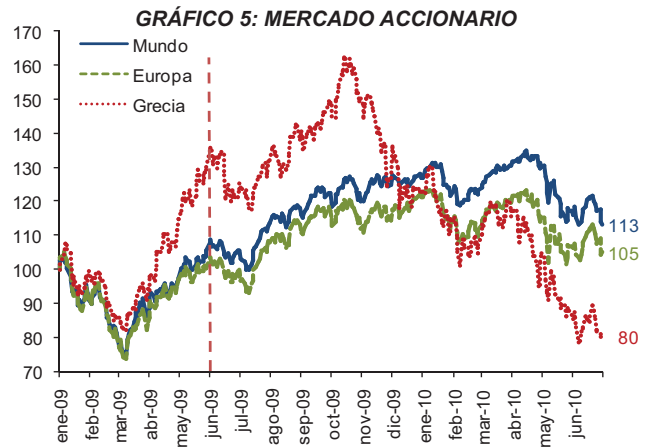
Esta crisis de confianza en los mercados internacionales llegó a cuestionar la perspectiva de recuperación de la economía global, lo cual quedó reflejado en las correcciones a la baja de los diferentes índices accionarios a nivel global (Gráfico 5).

Frente a este escenario, las agencias calificadoras de riesgo anunciaron disminuciones en la calificación de la deuda soberana de estos países, lo cual provocó incertidumbre en los mercados financieros y una mayor aversión al riesgo por parte de los inversionistas. Con el objeto de recuperar la confianza de los inversionistas, la comunidad internacional anunció diversas medidas de apoyo con el compromiso de que los países afectados implementen medidas de austeridad fiscal.

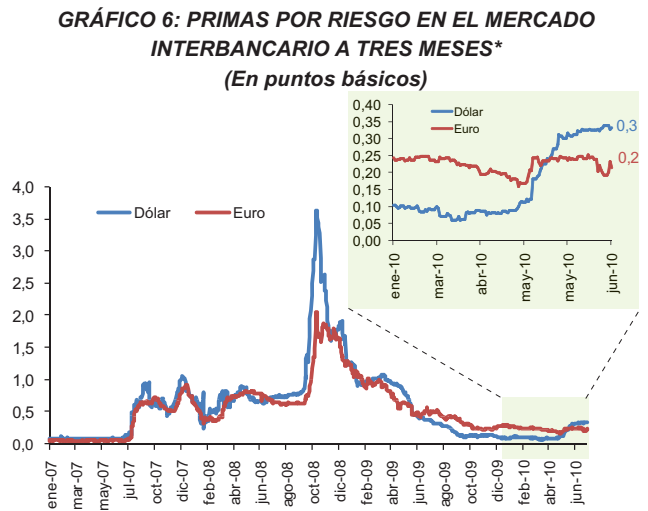
La crisis de liquidez y la desconfianza interbancaria desatada en septiembre de 2008 hizo que los bancos centrales de los países más afectados realicen un monitoreo más exhaustivo en el mercado interbancario. En el primer semestre de 2010 se observó que la prima por riesgo en el mercado interbancario estadounidense se incrementó mientras que la correspondiente a la Eurozona se mantuvo relativamente constante (Gráfico 6).

Durante el primer semestre de 2010 la cotización del oro mantuvo su ritmo ascendente y alcanzó niveles históricos (Gráfico 7), impulsada por los temores de los inversionistas por las fluctuaciones del euro y en busca de inversiones más seguras y rentables.

La salud del sistema financiero mundial mejoró a medida que la recuperación económica tomó impulso. De acuerdo con el Informe sobre Estabilidad Financiera Mundial del FMI, pese a que a nivel global las condiciones mejoraron con respecto a los dos semestres anteriores, aún se perciben riesgos soberanos en las economías avanzadas que podrían socavar los avances en la estabilidad financiera y



FUENTE: Bloomberg  
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras



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



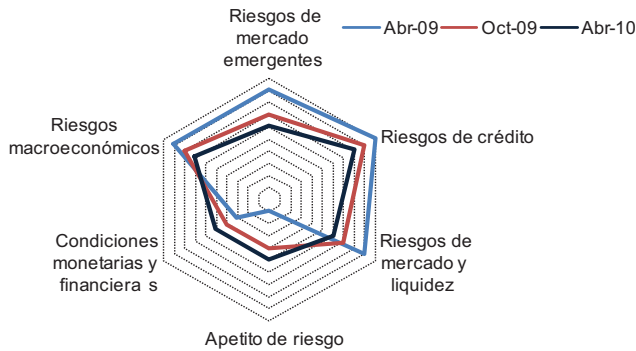
FUENTE: Bloomberg  
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras



hacer que la crisis entre en una nueva fase (Gráfico 8).

Asimismo, el informe del FMI señala que el panorama mundial de la banca cambió en abril como consecuencia de la crisis fiscal desatada en Europa. Las turbulencias financieras en los países desarrollados son atribuibles a la mayor volatilidad de los mercados financieros internacionales ocurrida desde mediados de abril hasta principios de junio y a la pérdida de confianza de los inversionistas frente a los problemas fiscales en Grecia, cuya calificación de deuda soberana se redujo considerablemente. En un escenario de incertidumbre, los inversores volcaron su preferencia hacia activos más seguros.

**GRÁFICO 8: MAPA DE ESTABILIDAD FINANCIERA MUNDIAL**



FUENTE: Fondo Monetario Internacional  
 ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras  
 NOTA: La posición más cercana al centro representa un menor riesgo, condiciones monetarias y financieras más restrictivas y menor apetito de riesgo

En el último trimestre de 2009 (última información disponible) los activos internacionales de los bancos declarantes al BIS<sup>2</sup> disminuyeron en \$us337.000 millones con respecto al anterior trimestre y se destacó la disminución de activos en euros (\$us245.000 millones).<sup>3</sup>

Los préstamos bancarios hacia países en desarrollo continuaron contraídos debido a que los países de altos ingresos continúan en el proceso de recapitalizar y de fortalecer sus balances. Como resultado, los préstamos netos en 2009 (desembolsos menos amortizaciones) registraron una cifra negativa de \$us53 billones. Asimismo, los préstamos nuevos -sindicados, bilaterales e interbancarios- se redujeron a la mitad con relación a 2008.

Los bancos de la Zona del Euro fueron afectados por los problemas de deuda de Grecia, Italia, Portugal y España. Se destacaron algunos bancos de Francia y Alemania que reportaron las mayores pérdidas (€493.000 millones y €465.000 millones) de la zona. La menor calificación de la deuda pública impulsó a que los préstamos interbancarios de la zona se contraigan considerablemente.

<sup>2</sup> Actualmente bancos centrales de 43 países reportan sus estadísticas al BIS.

<sup>3</sup> Informe Trimestral del BIS. Junio de 2010.

Muchos bancos y grupos financieros de importancia sistémica en la zona Euro retornaron al modesto nivel de rentabilidad alcanzado en 2009. Sin embargo, su desempeño fue mejor durante el primer trimestre de 2010 (Informe de Estabilidad Financiera del BCE, Junio de 2010). En este nuevo contexto, la mayoría de los bancos realizaron los esfuerzos necesarios para aminorar el efecto de la crisis y que los pueda llevar hacia una recuperación sustentable. En este sentido la posibilidad de enfrentar un riesgo sistémico se desvaneció porque la alta dependencia del sistema financiero, especialmente en instituciones grandes, tendió a disminuir.

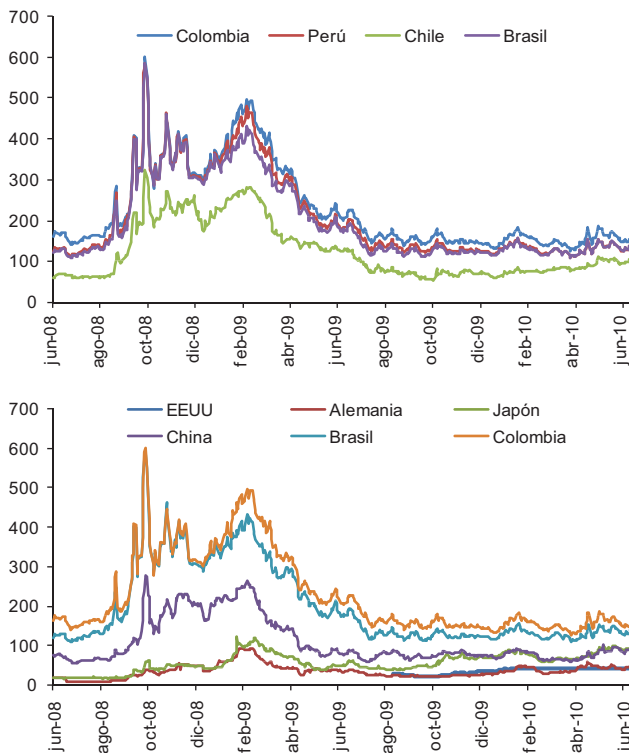
Entre las medidas más importantes de macroregulación que se implementarán gradualmente a partir del segundo semestre de 2010 está el fortalecimiento de los requisitos mínimos de capital con el propósito de superar los niveles existentes antes de la crisis financiera. Hasta 2012 el BIS planea incrementar la cantidad y calidad de capital, ampliar los riesgos cubiertos, penalizar el endeudamiento mediante la introducción de un *ratio* de apalancamiento y reducir la prociclicidad de los requerimientos mínimos de capital con la creación de colchones o *buffers* de capital conformados por provisiones de capital dinámicas en el tiempo en lugar de requerimientos constantes de capital. Estas medidas permitirán a los bancos tener un mayor respaldo frente a los riesgos que enfrentan.

En la Eurozona se encuentran en discusión las competencias que tendrán las nuevas cuatro autoridades de supervisión financiera: banca; seguros y pensiones de jubilación; valores y mercados; y la Junta Europea de Riesgo Sistémico.

Durante el segundo semestre de 2010 se presentará una propuesta para la regulación de fondos alternativos que incluye los *hedge funds* (fondos especulativos) y los fondos de capital privado. Muchos de estos fondos, ubicados en paraísos fiscales, fueron el soporte de las operaciones especulativas que generaron la crisis financiera y posteriormente desbarataron los mercados de deuda.

La reforma financiera en Estados Unidos se aprobó por el Senado en julio. La reforma favorecerá en gran medida los intereses de los consumidores y protegerá al país de un contagio más severo a la economía real. El principal propósito de la reforma es el de concientizar y capacitar al consumidor para que se minimice la probabilidad de que éste entre en *default* y perjudique la salud del sistema financiero (Recuadro 1).

**GRÁFICO 9: CREDIT DEFAULT SWAPS DE PAÍSES SELECCIONADOS (En puntos básicos)**



FUENTE: Bloomberg  
 ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras  
 NOTA: Los *credit default swaps* son contratos de seguro en los cuales, a cambio de una prima, el tenedor puede asegurarse ante una posible quiebra o *default* de los bonos emitidos por los gobiernos soberanos.

Asimismo se pretende evitar prácticas abusivas de los bancos mediante la creación de la Oficina de Protección Financiera al Consumidor. Los grandes bancos tendrán limitaciones para invertir en capital riesgoso (capital privado y fondos especulativos) que en conjunto no podrán exceder al 3% del capital total. Las principales críticas a la reforma están asociadas a que los bancos reducirán sus préstamos al exigírseles un mayor nivel de capital, lo cual podría secar el mercado de crédito retrasando la recuperación económica.

El BIS, en su asamblea anual de junio, hizo énfasis en la conclusión de acuerdos internacionales sobre la reforma de la regulación financiera en Europa. La recomendación más importante en torno a la estabilidad financiera es que el riesgo sistémico debe estar contemplado en todos los aspectos de la regulación y la supervisión. Asimismo, la política macroprudencial y la macroeconómica se deben complementar y reforzar mutuamente para prevenir la acumulación de vulnerabilidades financieras.

El G20 se reunió en Canadá en junio para analizar la recuperación de la crisis económica y financiera mundial y los avances en los mecanismos para asegurar la estabilidad financiera mundial. La Cumbre evaluó el progreso de la reforma del sector financiero y debatió sobre las formas para garantizar la transparencia en el mercado y ayudar a reducir riesgos excesivos fomentando una cultura de comportamiento prudente centrada en el largo plazo.

En América Latina muchos países de la región han iniciado un debate sobre la forma de implementación de los principios de macroregulación pese a que en general presentaron percepciones de mercado estables aunque con cierto grado de volatilidad como consecuencia de las turbulencias acontecidas en los mercados financieros europeos durante la primera mitad de 2010 (Gráfico 9).

## RECUADRO 1 NUEVA REFORMA FINANCIERA EN ESTADOS UNIDOS

El 15 de julio de 2010 el Senado de Estados Unidos de Norteamérica aprobó, por 60 votos a favor y 39 en contra, la más ambiciosa reforma a la regulación prudencial del sistema financiero estadounidense desde la gran depresión de los años treinta y que será implementada tres años después del comienzo de la crisis financiera en septiembre de 2008.

La reforma financiera de Estados Unidos de Norteamérica establece límites a la actividad de los bancos y ofrece más protección a los consumidores con el fin de mitigar el riesgo de que una nueva crisis financiera se materialice. Entre sus principios más importantes destacan los siguientes:

1. Mayor facultad normativa del Fed .Se centraliza un mayor poder regulatorio en el Fed sobre instituciones financieras de importancia sistémica.
2. Nuevas reglas de salida para bancos grandes que amenacen la estabilidad financiera. Este principio es también conocido como el final del "*too big to fail*". Implica que no importa cuán grande sea una entidad, si ésta ejerce una amenaza para la estabilidad financiera no habrá reparos en liquidarla.
3. Mayor protección al consumidor. Creación de una agencia para proteger a los consumidores frente a posibles abusos de los bancos, que se encargará de regular principalmente créditos hipotecarios evitando que los bancos cobren comisiones excesivas o aumenten inesperadamente sus tasas de interés activas.
4. Mayores facultades del seguro de depósitos frente a amenazas sistémicas. La Corporación Federal de Seguro de Depósitos podrá liquidar las firmas financieras de importancia sistémica (por ejemplo, empresas de seguros) de la misma manera que puede hacerlo con los bancos. Las reguladoras recuperarán cualquier pérdida generada por la clausura de instituciones. El límite de cobertura para los depósitos en bancos, entidades de cajas de ahorro y de crédito se mantendrá en \$us250.000 con la garantía del gobierno (antes de la crisis la cobertura era de \$us100.000).
5. Regulación del mercado de derivados. Se implementa la regulación a los mercados de derivados de crédito, especialmente las operaciones *over the counter* ya que éstas deberán realizarse a través de mercados organizados.
6. Mayores niveles de capital exigido a los bancos. Exigencia de que los bancos aumenten su nivel capital para minimizar los riesgos que enfrentan.
7. Implementación de la "regla de Volcker". Tiene el propósito de desincentivar a los bancos comerciales a asumir riesgos excesivos y se concentren principalmente en sus actividades de crédito. Para ello se prohíbe a los bancos realizar inversiones en el mercado de *hedge funds* con captaciones del público que estén garantizadas por el seguro de depósitos. La "regla de Volcker" limitará las operaciones especulativas por cuenta propia y los bancos sólo podrán invertir el 3% de sus recursos propios en fondos de alto riesgo. La iniciativa busca que los bancos comerciales que acepten depósitos del público no puedan invertir ese dinero para beneficio del propio banco.
8. Control más estricto a las empresas calificadoras de riesgo. Se las obliga a divulgar sus métodos de evaluación.

Uno de los puntos más controversiales de la reforma fue la posibilidad de implementar un impuesto a la banca denominado *responsability fee* (tasa de responsabilidad) como una compensación por parte de las entidades financieras por todo el apoyo monetario que el gobierno estadounidense otorgó para mitigar los efectos de la crisis. Sin embargo, este impuesto no fue incorporado en el texto final de la reforma debido a que se consensuó que una medida de este tipo podría frenar el crédito y la recuperación económica.

Los opositores consideran que la nueva reforma tiene un carácter populista. Entre los argumentos en contra, se menciona que la reforma podría frenar el crédito y la recuperación económica creando más incertidumbre, lo cual en el mediano plazo podría determinar un clima hostil para la inversión y la creación de empleos.

Sin embargo, el gobierno de Obama afirmó que con la nueva reforma financiera se logrará reparar los daños causados por las anteriores administraciones con características conservadoras y antirreguladoras. Por tanto, con estas medidas se fortalecerá el crecimiento económico y se evitará que los contribuyentes sean los que paguen los altos costos en rescates financieros que se generó por la irresponsabilidad de los banqueros.

**Referencia**

*United States Senate Committee on Banking, Housing, and Urban Affairs.* Julio 2010.

En el primer semestre de 2010 los sistemas financieros en América Latina registraron indicadores sólidos reflejados en la calidad de su cartera y en el nivel de capital para respaldar sus operaciones. Los bancos en América Latina presentaron mejores niveles de liquidez, apalancamiento y morosidad con relación a sus pares asiáticos.

## 1.2 PANORAMA NACIONAL

*El primer trimestre de 2010 la actividad económica nacional creció 3,3%, impulsada por los sectores no extractivos. Las políticas recientes se orientaron al fortalecimiento de la estabilidad financiera y al crecimiento de la cartera de créditos.*

Al primer trimestre de 2010 el PIB creció 3,3% (Gráfico 10), con una contribución importante de las actividades no extractivas entre las que destacan la industria manufacturera (por su mayor incidencia) y la actividad de construcción (por su dinámica). El IGAE a mayo, por su parte, confirmó la tendencia observada del producto en el primer trimestre, con señales de recuperación de la actividad minera.

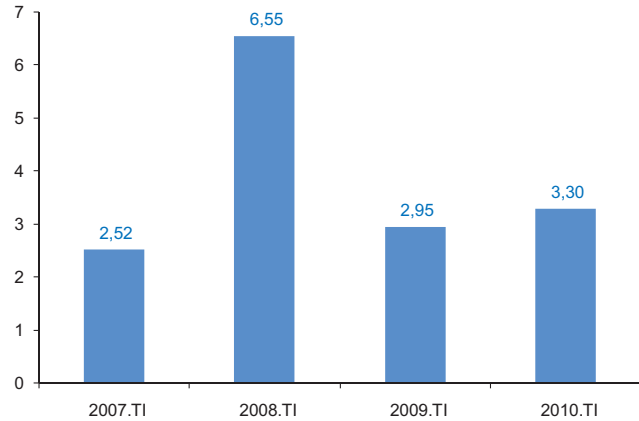
Por tipo de gasto, el consumo privado estimuló el crecimiento económico del primer trimestre de 2010, con una incidencia de 2,5pp y una participación de 74%, seguido por las exportaciones netas y por el gasto de la administración pública con incidencias de 1,07pp y 0,45pp, respectivamente (Gráfico 11).

La inflación a junio fue 1,33% y, en concordancia con los lineamientos de la política monetaria, en los últimos doce meses el saldo de las colocaciones netas de títulos públicos (BCB y TGN) disminuyó en \$us900 millones. El saldo de los títulos de regulación monetaria del BCB disminuyó en mayor medida (\$us1.056 millones, Gráfico 12) y según denominación monetaria, la mayor proporción de títulos públicos estuvo constituida en MN (51,4%) y en UFV (48,4%).

En el primer semestre de 2010, las transferencias de divisas del exterior al sistema financiero a través del BCB<sup>4</sup> alcanzaron a \$us9,4 millones, \$us2,2 millones menos que en similar período de 2009. Durante el

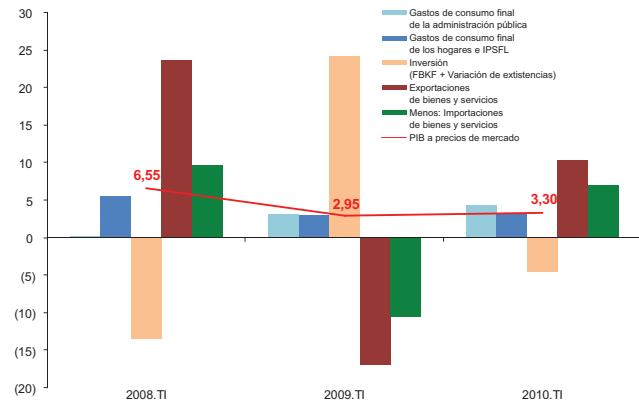
<sup>4</sup> Incluye las transferencias de operaciones propias del sistema financiero, de embajadas y organismos internacionales y remesas familiares.

**GRÁFICO 10: CRECIMIENTO DEL PIB**  
(En porcentajes)



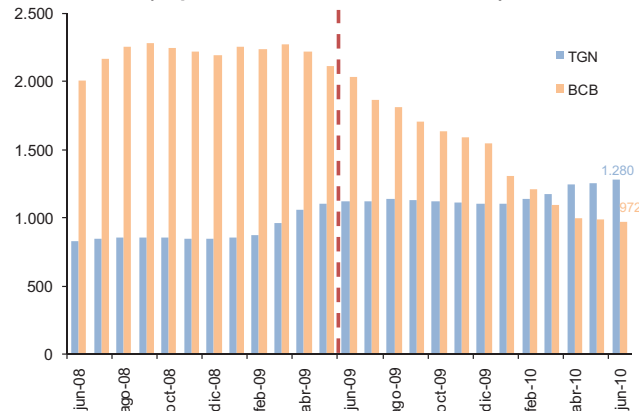
FUENTE: INE  
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

**GRÁFICO 11: VARIACIÓN ANUAL DEL PIB POR TIPO DE GASTO**  
(En porcentajes)



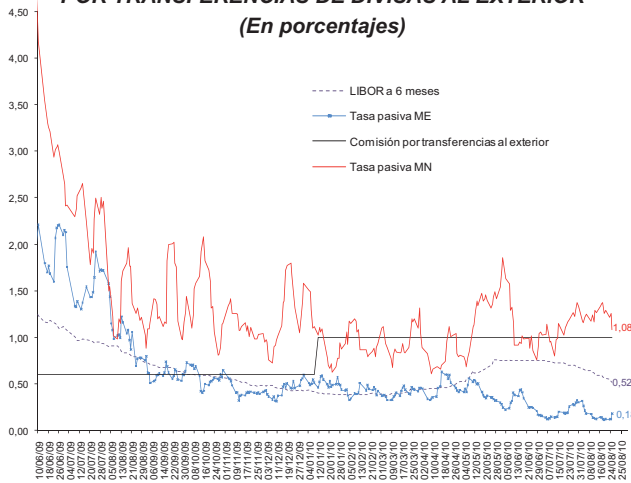
FUENTE: INE  
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

**GRÁFICO 12: SALDOS DE COLOCACIONES NETAS DE TÍTULOS PÚBLICOS**  
(Expresado en millones de dólares)



FUENTE: BCB  
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

**GRÁFICO 13: TASAS DE INTERÉS Y COMISIÓN DEL BCB POR TRANSFERENCIAS DE DIVISAS AL EXTERIOR (En porcentajes)**

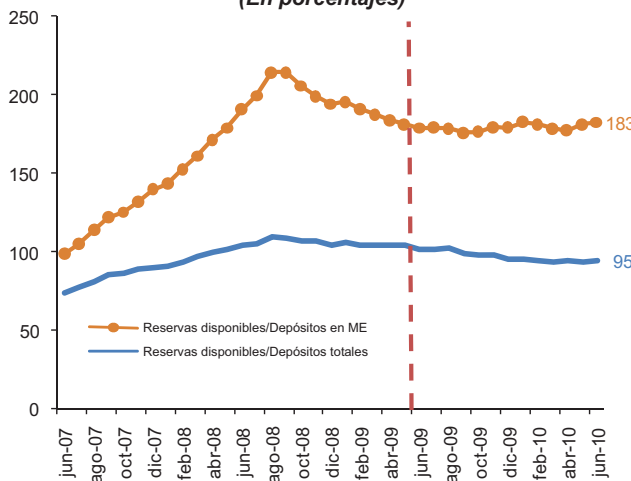


FUENTE: BCB  
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

mismo periodo, las transferencias de divisas al exterior del sistema financiero por intermedio del BCB se incrementaron en \$us157 millones. Entre los costos asociados a la transferencia de divisas se encuentran las comisiones del BCB<sup>5</sup> y el ITF, aunque pese a estos factores las inversiones financieras en el exterior del sistema financiero a mayo se incrementaron en \$us312 millones con relación a mayo de 2009 y en \$us109 millones en comparación con diciembre de 2009. Adicionalmente, cabe destacar que la tasa LIBOR, utilizada como referente de los rendimientos internacionales, se mantuvo por debajo de la comisión que cobra el BCB por las transferencias de recursos al exterior (Gráfico 13).

Por las razones señaladas, en coordinación con el MEFP y ASFI, se implementaron las modificaciones al reglamento de inversiones con el propósito de reducir la exposición al riesgo de las entidades financieras en los mercados externos estableciendo un nuevo límite equivalente al 50% del patrimonio neto para sus inversiones en el exterior. Como consecuencia de ello, en junio de 2010 el saldo de inversiones financieras en el exterior se redujo en \$us116 millones. Con esta medida se protege a las entidades del sistema financiero ante posibles *shocks* externos y hasta diciembre de 2010 se prevé la internación de \$us269 millones.

**GRÁFICO 14: INDICADORES DE COBERTURA CON RESERVAS DISPONIBLES (En porcentajes)**



FUENTE: BCB  
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financiera

Por otro lado, las reservas disponibles del BCB<sup>6</sup> fueron una referencia importante para el fortalecimiento de la confianza en el sistema financiero por su respaldo a los depósitos del público. Al 30 de junio de 2010 las reservas disponibles ascendieron a \$us8.254 millones, con una cobertura de los depósitos totales y en ME del sistema financiero de 95% y 183%, respectivamente (Gráfico 14).

<sup>5</sup> Mediante Resolución de Directorio N° 142/2009 de 8 de diciembre de 2009, se aprobaron las comisiones vigentes para la gestión 2010. La tarifa por transferencias de divisas del exterior se mantuvo en 0,6% y la correspondiente a transferencias de divisas al exterior se situó a 1%.

<sup>6</sup> Reservas disponibles del BCB = Reservas brutas del BCB - Oro + RAL ME de bancos.



## 2. Intermediarios financieros

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

En el primer semestre de 2010 se registró un mayor dinamismo de la cartera bruta, el público mantuvo su confianza en el sistema financiero lo cual se reflejó en un nivel histórico de depósitos y se logró una mayor bolivianización, en especial de la cartera. Sin embargo, los niveles de liquidez se mantuvieron elevados y es importante que las entidades financieras, especialmente la multibanca, concentren sus esfuerzos en movilizar la liquidez disponible hacia el financiamiento del sector productivo.

#### 2.1.1 Actividad de intermediación

A junio de 2010 los activos del sistema financiero alcanzaron a \$us10.806 millones, con un crecimiento anual de 11,9%, explicado por el incremento de las disponibilidades (94,1%). Por su parte, los pasivos y el patrimonio aumentaron en \$us1.050 millones y \$us96 millones, respectivamente. El crecimiento del pasivo respondió a mayores captaciones del público (Cuadro 1).

Como resultado de la redención neta de títulos mediante OMA se incrementó la liquidez del sistema financiero y se contribuyó a la reducción de las tasas de interés generando condiciones más propicias para un mayor dinamismo del mercado crediticio.

**CUADRO 1: RESUMEN DE LAS PRINCIPALES CUENTAS DEL SISTEMA FINANCIERO**  
(Expresado en millones de dólares y porcentajes)

	Saldo		Flujos		Variación (%)		
	Jun-09	Dic-09	Jun-10	12 meses Acumulado	12 meses Acumulado		
<b>Activo</b>	<b>9.659</b>	<b>10.741</b>	<b>10.806</b>	<b>1.146</b>	<b>65</b>	<b>12</b>	<b>1</b>
Disponibilidades	1.045	1.958	2.027	983	69	94	4
Inversiones financieras	3.383	3.090	2.657	-726	-433	-21	-14
Cartera bruta	5.162	5.600	5.995	833	395	16	7
Mora	202	174	177	-25	3	-12	2
Previsiones	280	261	260	-21	-1	-7	0
Otros activos	351	353	386	36	33	10	9
<b>Pasivos</b>	<b>8.756</b>	<b>9.725</b>	<b>9.806</b>	<b>1.050</b>	<b>81</b>	<b>12</b>	<b>1</b>
Obligaciones con el público	7.704	8.498	8.716	1.012	218	13	3
Vista	1.535	1.900	1.932	397	32	26	2
Ahorro	2.821	3.095	3.246	426	152	15	5
Plazo	2.987	3.122	3.170	183	47	6	2
Otros	362	381	368	6	-12	-34	-6
Obligaciones con bancos y entidades de financiamiento	647	676	554	-93	-121	-14	-18
Otros pasivos	405	551	536	131	-16	32	-3
<b>Patrimonio</b>	<b>904</b>	<b>1.015</b>	<b>1.000</b>	<b>96</b>	<b>-15</b>	<b>11</b>	<b>-2</b>
Utilidades del periodo	144	172	151	7	-21	5	-12

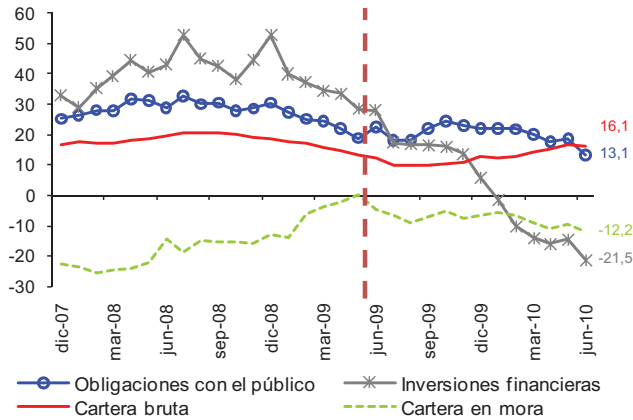
FUENTE: ASFI

ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

<sup>7</sup> Como sistema financiero se considera a las entidades de intermediación financiera autorizadas por la ASFI vigentes a junio de 2010. De acuerdo con el segmento de mercado en que las entidades financieras se especializan y su tamaño, este Informe clasifica al sistema financiero en cuatro subsistemas: multibanca, mutuales, microfinancieras y cooperativas.

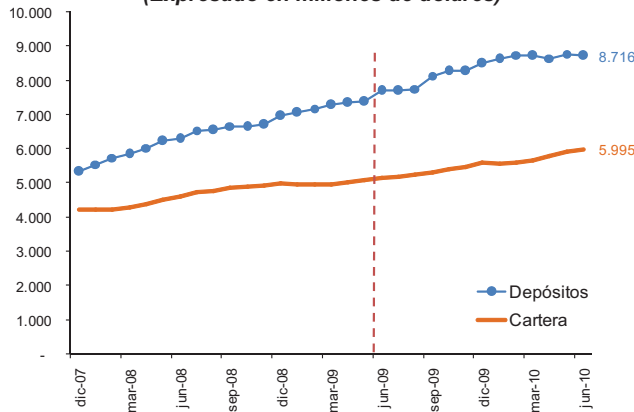


**GRÁFICO 15: TASAS ANUALES DE CRECIMIENTO DE LAS PRINCIPALES CUENTAS DEL BALANCE DEL SISTEMA FINANCIERO (En porcentajes)**



FUENTE: ASFI  
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

**GRÁFICO 16: CARTERA Y DEPÓSITOS (Expresado en millones de dólares)**



FUENTE: ASFI  
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

La ASFI modificó el Reglamento de Inversiones,<sup>8</sup> los cambios reconocen la necesidad que los bancos cuenten con políticas de inversiones y disponibilidades en el exterior, por lo cual deben establecer límites que respondan al modelo de negocio y perfil de riesgos de cada entidad. Se estableció como límite de inversiones en el exterior el 50% sobre el patrimonio de cada entidad y un período de adecuación hasta el 31 de diciembre de 2010. Esta medida permitirá proteger al sistema financiero frente a posibles cambios en la coyuntura internacional e incrementar los recursos disponibles hacia el sector productivo.

Contrariamente a lo sucedido en gestiones anteriores, en 2010 se observó una mayor dinámica de las colocaciones con respecto a las captaciones, las cuales crecieron en 16% y 13%, respectivamente con relación a junio de 2009 (Gráfico 15). Sin embargo, aún existe un espacio importante para que las entidades financieras promuevan el crédito, especialmente en bolivianos y dirigido al sector productivo para que de esta manera se pueda contribuir el crecimiento económico. El Recuadro 2 muestra que es necesario un nivel mucho mayor de créditos para que se observe una incidencia positiva en la inversión y en el producto, mediante una mayor participación del crédito productivo en el portafolio de los bancos.

A partir de febrero de 2010 la brecha entre cartera y depósitos (\$us2.721 millones a junio de 2010) cambió de tendencia como resultado del incremento de las colocaciones en bolivianos. A junio de 2010 la brecha en MN fue de \$us1.416 millones, menor en \$us379 millones con relación a similar período en 2009, mientras al brecha en ME alcanzó a \$us1.305 millones con un incremento de \$us557 millones en doce meses (Gráfico 16).

La profundización financiera -medida como las relaciones depósitos/PIB y cartera/PIB- aumentó con relación a diciembre de 2009 debido al crecimiento de las obligaciones con el público y de las colocaciones del sistema financiero. Sin embargo, los niveles de profundización de cartera aún se hallan por debajo de los niveles observados a fines de la década de los noventa (60%) por lo que las entidades financieras

<sup>8</sup> Mediante Circular ASFI/043/2010 de 25 de mayo de 2010.

## RECUADRO 2

### EL EXCEDENTE DE LIQUIDEZ DE LOS BANCOS Y EL CRECIMIENTO ECONÓMICO

La relación entre crecimiento económico y la intermediación financiera es un tema de amplio debate. La evidencia empírica muestra una relación positiva entre el desarrollo del sistema financiero y el crecimiento económico, pero la causalidad entre estas variables aún se encuentra en discusión.

Los primeros estudios empíricos que abordaron la relación entre las variables financieras y reales fueron desarrollados por Goldsmith (1969), McKinnon (1973) y Shaw (1973). Los autores estudiaron la relación entre activos financieros líquidos y el PIB para determinar la causalidad entre desarrollo financiero y crecimiento económico. Estos estudios se basan en el indicador de profundización financiera medido por la relación entre el valor de los activos líquidos del sistema financiero con respecto al PIB. La principal conclusión del estudio revela que el desarrollo financiero es una parte intrínseca del crecimiento económico.

Por otra parte, King y Levine (1993) desarrollaron indicadores para medir la relación entre el desarrollo financiero y el crecimiento económico. Para ello, realizaron un análisis de sección cruzada para 80 países durante el período 1960-1989 cuyos resultados señalan que niveles altos de desarrollo financiero están asociados positivamente con tasas de crecimiento económico más altas. Por otra parte, existe una importante relación entre el desarrollo financiero y las tasas futuras de crecimiento de largo plazo. Es decir que en aquellos países con altos niveles de desarrollo financiero, el crecimiento económico tiende a ser relativamente elevado en los siguientes 10 a 30 años.

Morales (2007) realizó un estudio para el caso boliviano mediante una ecuación de crecimiento. La principal conclusión es que el sector financiero boliviano es demasiado pequeño como para afectar de manera significativa al crecimiento económico, incluso si la tasa de depósitos sobre el PIB fuese alta. Sin embargo, el estudio recalca la importancia del sector microfinanciero como motor para aliviar la pobreza e incrementar la efectividad del sistema financiero.

La coyuntura de los mercados internacionales cambió drásticamente después de la crisis financiera, por lo que los estudios sobre posibles excesos de liquidez en la banca son todavía escasos. En Bolivia la crisis internacional no tuvo repercusiones en el sistema financiero, por lo que no se vio afectado como ocurrió en los países que tienen sus mercados financieros integrados. En tal sentido, durante la crisis internacional el sistema bancario boliviano mostró indicadores sólidos con elevados niveles de liquidez que podrían ser mejor aprovechados si se destinarían a activos financieros de mayor productividad.

Gutiérrez y Díaz (2010) analizaron la relación entre el excedente de liquidez de la banca boliviana y el crecimiento económico. Para ello se analizó la relación causal entre el PIB, la inversión y una cartera bruta "potencial", definida como aquella que incorpora los recursos líquidos que mantiene la banca y que podrían formar parte de su cartera en lugar de mantenerse en activos que generan poca o nula rentabilidad. Asimismo, el efecto de la liquidez se mide de manera indirecta vía el crédito. En este sentido, un mayor (menor) crédito se traduce en un menor (mayor) nivel de liquidez dentro del sistema bancario.

Se utilizó la metodología de vectores autoregresivos y un modelo de corrección de errores para el sistema bancario en Bolivia para el período 1990-2009. Los resultados señalan que habría un impacto del excedente de liquidez (canalizado como cartera) sobre la inversión y luego sobre el producto.

El análisis de las funciones impulso-respuesta muestra que un *shock* de la tasa de crecimiento de la cartera "potencial" incide en la tasa de crecimiento de la inversión y un *shock* de esta última tiene efectos sobre la tasa de crecimiento del producto. Por tanto, si se canalizaran los recursos de liquidez que mantiene la banca hacia la cartera, se tendrían impactos en el comportamiento futuro de la inversión y el producto. Sin embargo, debe notarse que tal incremento de la cartera probablemente no podría ser asimilado inmediatamente por la economía, de tal forma que los resultados hallados pueden entenderse como que es necesario un nivel mucho más elevado de la cartera de créditos para que ésta tenga incidencias en la inversión y, posteriormente, en el producto.

Por otra parte, la limitada respuesta de la cartera de créditos (sin considerar los excedentes de liquidez) a la inversión podría estar asociada a que ésta no tiene una alta participación de créditos destinados a capital de inversión. Éste, sin embargo, es un tema de la agenda futura de investigación.

#### **Referencia**

Gutiérrez, S., Díaz, O. "Efectos del excedente de liquidez en la cartera de créditos y el crecimiento económico". Banco Central de Bolivia. Documento de investigación no publicado. Versión preliminar.

tienen el reto de dinamizar la cartera de créditos. Los indicadores de bancarización y de cobertura e intensidad de uso también mejoraron en el período de análisis debido a que varias entidades fortalecieron sus sistemas informáticos y tecnológicos, lo cual facilitó una mejor calidad de servicios y un mayor acceso a los servicios que ofrecen las entidades financieras (Cuadro 2).

La infraestructura operativa del sistema financiero continuó acompañando la mayor actividad de intermediación, aunque focalizada en el área urbana. A junio de 2010, el número de cajeros automáticos se incrementó en 101 con relación a diciembre de 2009 y también se observó un mayor número de agencias (36 más en los últimos doce meses) y la dotación de más empleados (195 más en los últimos doce meses)

#### 2.1.1.1 Colocaciones

La cartera bruta presentó un buen dinamismo, se observaron avances con relación a la cobertura geográfica en términos de la infraestructura para la provisión de servicios bancarios, especialmente en la distribución de cajeros automáticos y número de agencias. La tendencia creciente de la cartera bruta se mantuvo y en la presente gestión alcanzó, en términos reales, los niveles más altos de los últimos años con una tasa de crecimiento de 14,6% a junio de 2010. La mayor parte del financiamiento fue otorgado por las entidades bancarias, aunque el excedente de depósitos sobre la cartera de créditos motivó a que las autoridades del sector tomen medidas para dinamizar la cartera bruta y a que las entidades financieras asuman el reto de realizar mayores esfuerzos para incrementar la oferta de créditos, especialmente dirigidos al sector productivo.

En 2010 se tiene previsto un crecimiento del PIB de 4% superior al registrado en 2009, lo cual repercutiría en una mayor actividad de intermediación financiera. Los niveles de liquidez continúan elevados y se requiere que las entidades financieras busquen nuevos nichos de mercado, mayor eficiencia administrativa, la reducción de tasas activas y la mayor bancarización de la población (Gráfico 17).

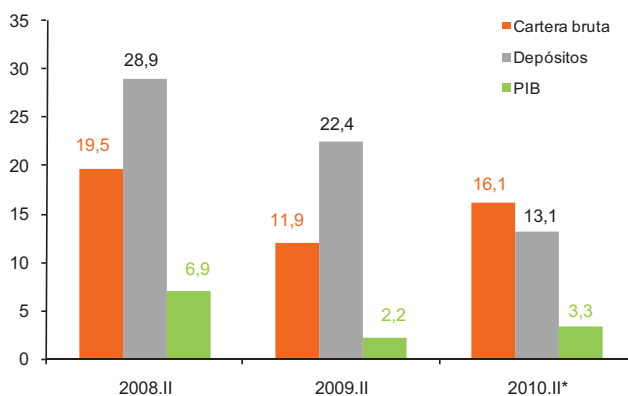
Según los subsistemas analizados, el crecimiento más importante de la cartera correspondió a las

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

PROFUNDIZACIÓN (%)				
	Dic-08	Jun-09	Dic-09	Jun-10
Depósitos / PIB	40,3	44,8	48,4	49,7
Créditos / PIB	28,8	30,0	31,9	34,2
Diferencial (pp)	11,5	14,8	16,5	15,5
COBERTURA (Expresado en dólares)				
	Dic-08	Jun-09	Dic-09	Jun-10
Depósitos / habitante	695	760	831	844
Créditos / habitante	497	510	547	581
INTENSIDAD DE USO (Expresado en dólares)				
	Dic-08	Jun-09	Dic-09	Jun-10
Depósitos / 100 mil habitantes	69.721	77.042	84.983	87.162
Créditos / 100 mil habitantes	49.808	51.620	55.999	59.953

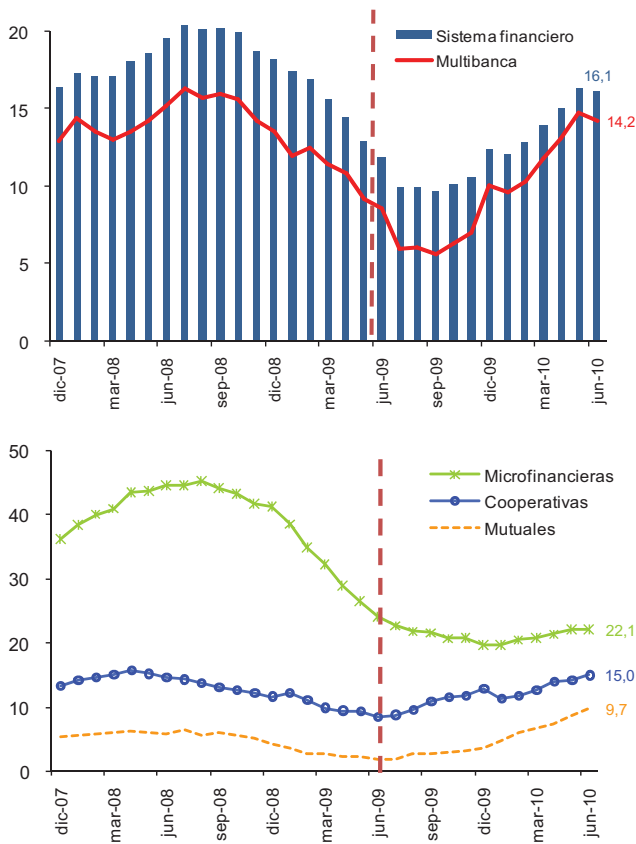
FUENTE: INE, ASFI  
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

**GRÁFICO 17: CRECIMIENTO DE LA CARTERA BRUTA, DEPÓSITOS Y PIB (Variaciones anuales, en porcentajes)**



FUENTE: ASFI  
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras  
NOTA: \* La tasa de crecimiento del PIB corresponde al primer trimestre de 2010

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



FUENTE: ASFI  
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

microfinancieras (22,1%) y con menor dinámica destacaron las mutuales, que deben hacer esfuerzos para colocar recursos en su principal segmento de mercado que es el de los créditos hipotecarios de vivienda (Gráfico 18).

**Políticas coordinadas con el Órgano Ejecutivo y la ASFI**

En coordinación con el Órgano Ejecutivo y la ASFI, el BCB continuó implementando medidas de política monetaria, cambiaria y de regulación financiera que coadyuvaron a preservar la confianza en el sistema financiero. La política monetaria se orientó a reducir gradualmente los impulsos monetarios de acuerdo con lo previsto en el Programa Monetario y la política cambiaria mantuvo ancladas las expectativas sobre el comportamiento futuro del tipo de cambio.

Entre las medidas de regulación financiera aplicadas para favorecer el crédito se destacaron la disminución de las provisiones para carteras directa y contingente de la categoría "A", el incremento de las provisiones para la cartera de consumo en ME y la alianza del gobierno con la SAFI Unión para implementar el Fondo de Garantía Propyme.<sup>9</sup>

**Incremento de las colocaciones en moneda nacional**

Uno de los aspectos más destacables en el primer semestre de 2010 fue la mayor bolivianización de la cartera bruta que, a junio, alcanzó un nivel histórico de 46,5% (7,7pp mayor al nivel registrado en diciembre de 2009 y 16,4pp en los últimos doce meses). Las medidas aplicadas por el MEFP, ASFI y el BCB (encaje legal, posición de cambios), la coordinación de varias tareas con gremios que agrupan a entidades financieras, la intensa política comunicacional orientada a dinamizar el crédito y preservar la remonetización,

<sup>9</sup> Propyme tiene por objeto facilitar el acceso al financiamiento a pequeñas y medianas empresas. Garantiza hasta el 50% de préstamos con un plazo máximo de 9 años, con destino a capital de trabajo y/o capital de inversión.

así como y el desvanecimiento de las infundadas expectativas de depreciación dieron el impulso necesario para fomentar los créditos en bolivianos. La bolivianización de la cartera permite reducir el riesgo cambiario crediticio que ocurre cuando los agentes económicos que perciben ingresos en bolivianos y contratan deudas en dólares.

Las entidades especializadas en microfinanzas y la multibanca registraron los mayores niveles de bolivianización de la cartera (51,3% y 46,3% respectivamente, Gráfico 19). Asimismo todos los subsistemas presentaron tasas de crecimiento anuales positivas en colocaciones en MN destacándose la multibanca y las microfinancieras (104,6% y 59,1% respectivamente). Las mutuales mantuvieron el *ratio* más bajo de bolivianización de cartera.

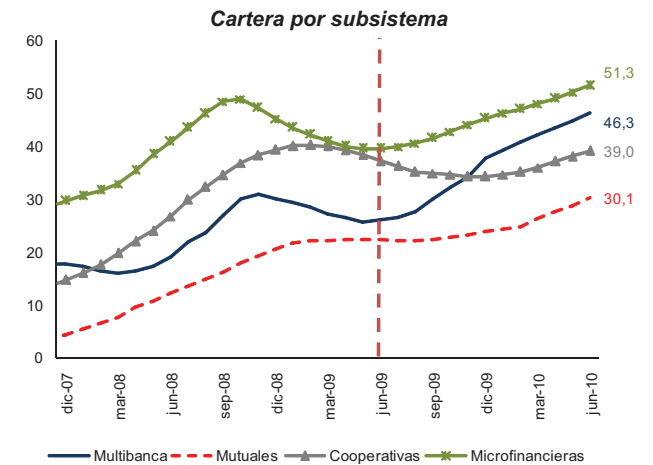
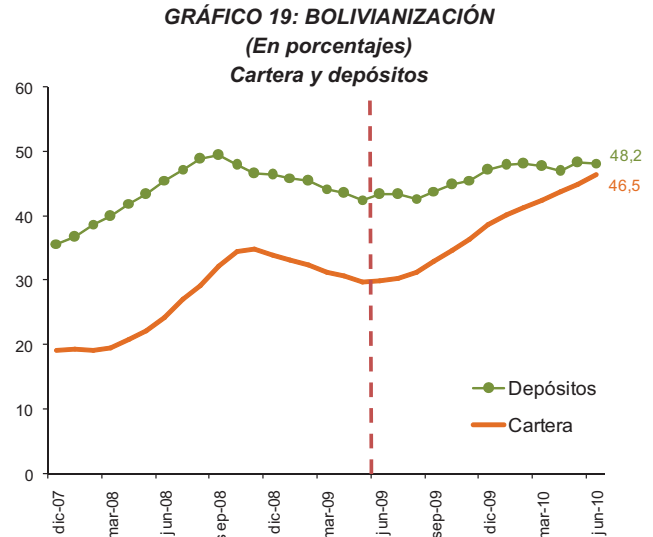
Si se analizan los *ratios* de bolivianización por tipo de crédito, se observa que a junio de 2010 el crédito de consumo y el microcrédito presentaron los niveles de bolivianización más altos (66,9% y 44%). Sin embargo, los créditos comerciales e hipotecarios de vivienda mostraron una mayor profundización de la bolivianización y registraron las variaciones anuales más importantes (19,8pp y 15,8pp respectivamente). El Órgano Ejecutivo, en coordinación con el BCB, continuará incentivando medidas que promuevan el mayor uso del boliviano.

**Mayor plazo promedio de los créditos en moneda nacional**

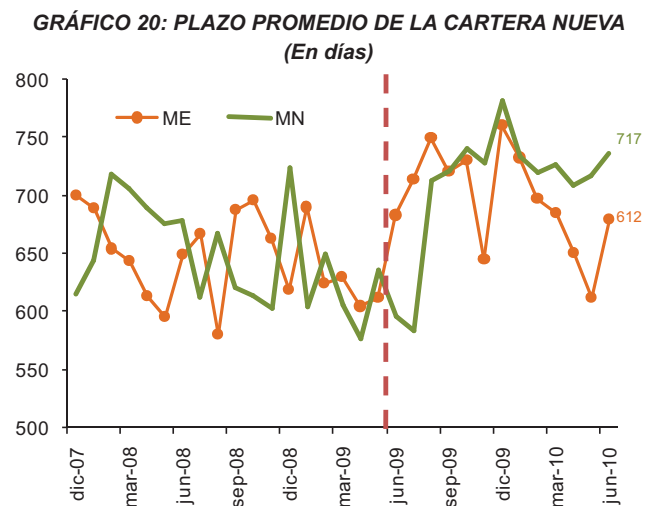
El plazo promedio de los nuevos créditos en MN aumentó en 141 días con relación a similar período en 2009 como consecuencia de la dinámica de los depósitos en bolivianos, especialmente DPF. Por su parte, el plazo promedio de la cartera nueva en ME no registró variaciones significativas en los últimos doce meses (Gráfico 20).

**Menores tasas activas**

En 2010 las tasas activas mantuvieron una tendencia a la baja en ambas monedas. En promedio, en 2010



FUENTE: ASFI  
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras



FUENTE: ASFI  
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

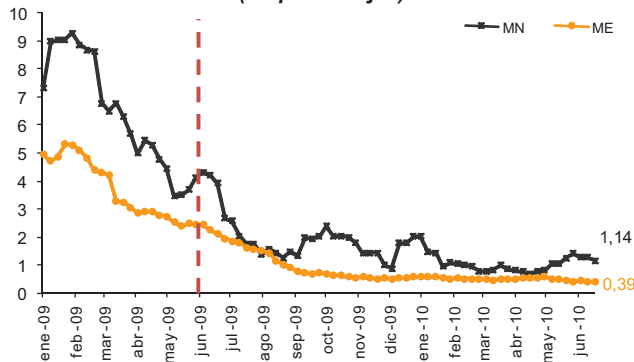
**GRÁFICO 21: TASAS ACTIVAS EFECTIVAS**  
(En porcentajes)



FUENTE: ASFI  
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

la tasa activa en MN fue menor con respecto al promedio de 2009 (12,7% y 16,1% respectivamente, Gráfico 21) y a pesar de que en junio de 2010 hubo un pequeño incremento, para los próximos meses del año se espera que las tasas activas para créditos del sector productivo ofrecidas por la banca se reduzcan según los acuerdos alcanzados entre la banca y el Órgano Ejecutivo.

**GRÁFICO 22: TASA DE REFERENCIA**  
(En porcentajes)



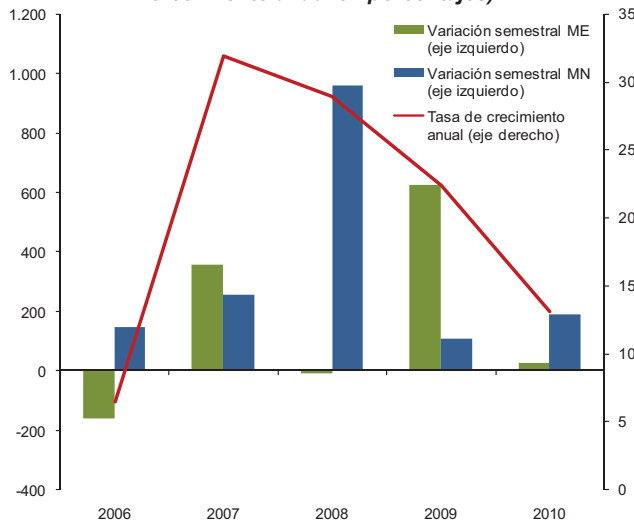
FUENTE: BCB  
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

La tasa activa en MN aumentó en 1,1pb con relación a diciembre de 2009 debido al incremento observado en el mes de junio de 2010. En cambio, la tasa activa en ME disminuyó 65,3pb en el último semestre.

A junio de 2010 las tasa para créditos en MN resultó mayor que la correspondiente en ME (252pb) lo cual refleja la necesidad que las entidades disminuyan el costo de los préstamos en bolivianos acorde con la orientación de las políticas de las autoridades por lograr una mayor bolivianización.

Un indicador importante cuyo comportamiento incidió positivamente sobre las tasas activas del sistema financiero fue la Tasa de Referencia (TRe). En 2010, la TRe disminuyó 87pb en MN y 17pb en ME como resultado de la evolución de las tasas pasivas del sistema bancario (Gráfico 22).

**GRÁFICO 23: EVOLUCIÓN DE LOS DEPÓSITOS**  
(Variaciones absolutas en millones de dólares y tasas de crecimiento anual en porcentajes)



FUENTE: ASFI  
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

2.1.1.2 Depósitos del público

Los depósitos se incrementaron en \$us1.012 millones con relación a junio de 2009 y en \$us218 millones con respecto a diciembre de 2009. El aumento de las captaciones de los últimos doce meses ocurrió en un contexto de menores tasas de interés lo cual reflejaría que -pese a los menores rendimientos ofrecidos- el público mantiene su confianza en el sistema financiero. Los depósitos en el primer semestre de 2010 crecieron mostrando la solidez del sistema financiero pese al evento ocurrido en junio como producto de rumores infundados que tuvieron un efecto mínimo focalizado (Gráfico 23). El Órgano Ejecutivo y el sistema financiero acordaron



preservar el ahorro mediante el incremento de las tasas pasivas.

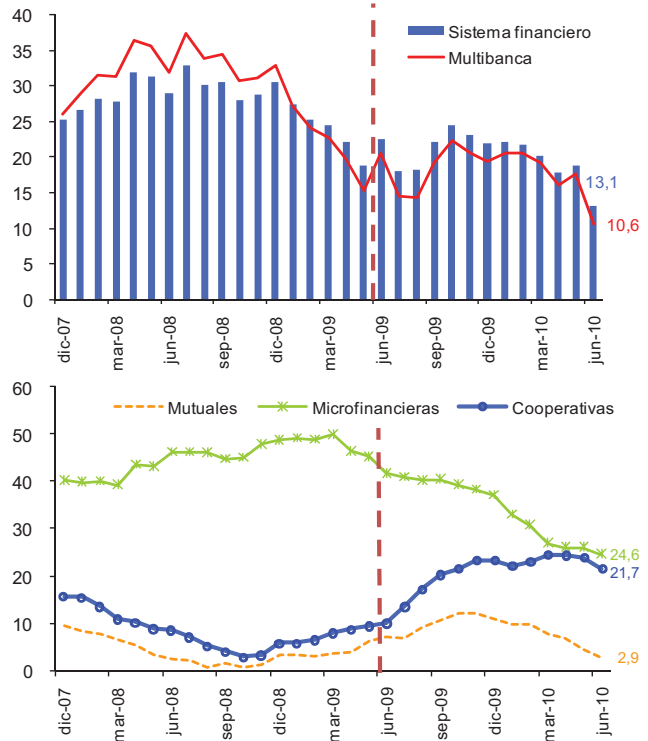
Los depósitos de las entidades especializadas en microfinanzas y de las cooperativas registraron los crecimientos relativos más elevados (24,6% y 21,7%, respectivamente), mientras que las captaciones de las mutuales aumentaron sólo 2,9% (Gráfico 24).

Los DPF aumentaron, a doce meses, \$us183 millones con una tasa de crecimiento anual de 6,1%. Los DPF mayores a 360 días aumentaron \$us480 millones en los últimos doce meses y el crecimiento más elevado lo registraron los depósitos mayores a 720 días. Los depósitos a la vista y en cajas de ahorro aumentaron en similar período en \$us397 millones y \$us426 millones, respectivamente (Gráfico 25). El mayor dinamismo de los depósitos a la vista y en caja de ahorro reflejaría una mayor preferencia de liquidez por parte los agentes económicos. Sin embargo, también se debe señalar que las políticas de redistribución del ingreso implementadas por el Órgano Ejecutivo mejoraron el ingreso disponible de los hogares lo que se tradujo en un mayor impulso de los depósitos en cajas de ahorro.

**Incremento de los depósitos en moneda nacional**

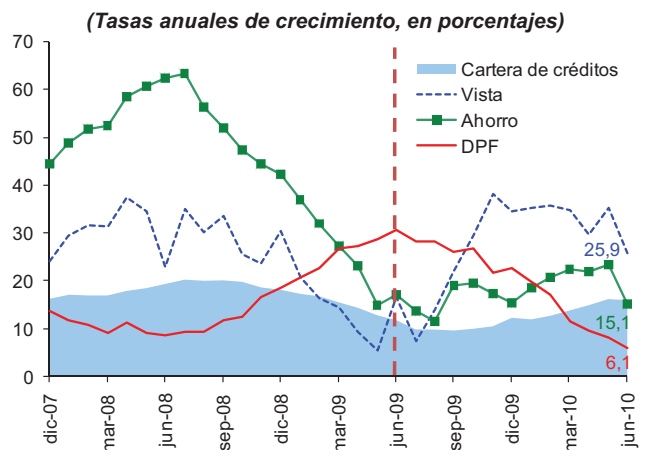
En el primer semestre de 2010 se destacó el mayor dinamismo de los depósitos en MN. El mayor aumento de captaciones en MN con relación a diciembre de 2009 se registró en los depósitos en DPF y en cajas de ahorros (\$us161 millones y \$us135 millones, respectivamente). A doce meses las variaciones más importantes en MN también se registraron en DPF y en cajas de ahorros (\$us504 millones y \$us353 millones, respectivamente). Se mantuvo la desaceleración de los depósitos en ME observada desde septiembre de 2009 y los depósitos en UFV continuaron disminuyendo como consecuencia de las políticas de desincentivo de las entidades financieras para captar recursos en esta denominación. Sin embargo, la tasa de reducción de

**GRÁFICO 24: CRECIMIENTO ANUAL DE LOS DEPÓSITOS (En porcentajes)**



FUENTE: ASFI  
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

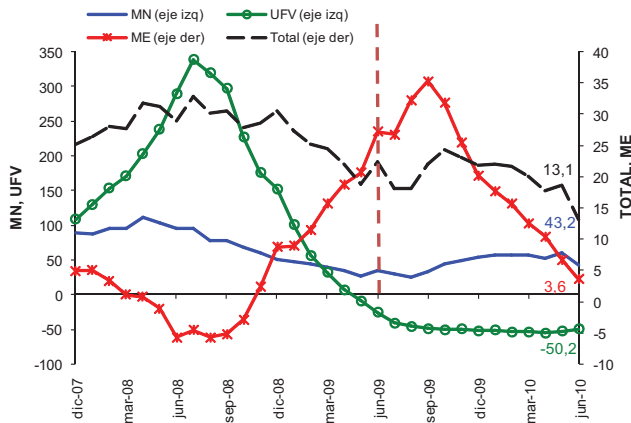
**GRÁFICO 25: CARTERA Y DEPÓSITOS DEL SISTEMA FINANCIERO**



FUENTE: ASFI  
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras



**GRÁFICO 26: CRECIMIENTO ANUAL DE LOS DEPÓSITOS SEGÚN DENOMINACIÓN (En porcentajes)**



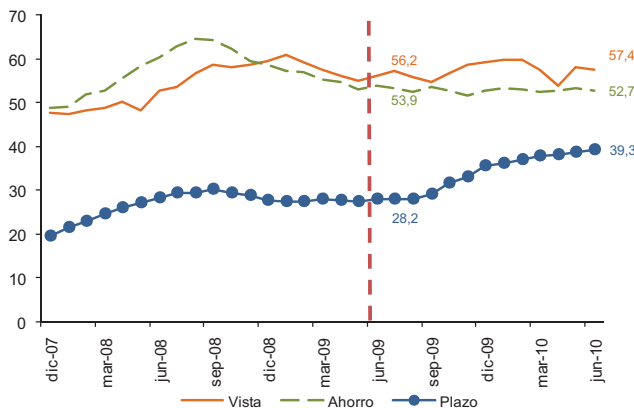
FUENTE: ASFI  
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

estos depósitos parece haberse estabilizado en los últimos doce meses (Gráfico 26).

Las políticas llevadas por las autoridades para el proceso de bolivianización se reflejaron en la preferencia de la población por los depósitos por motivos transaccionales en bolivianos (depósitos a la vista y en cajas de ahorro) y un dinamismo importante por los depósitos como reserva de valor (DPF) también en bolivianos (crecimiento anual de 81,6%), mientras que los DPF en ME registraron una tasa de crecimiento anual negativa (10,3%).

La bolivianización de los depósitos continuó en el primer semestre de 2010: a junio se alcanzó un nivel de 48,2%, mayor en 1pp respecto a diciembre de 2009 y 4,8pp con relación a similar período en 2009. Los DPF alcanzaron el nivel más alto de bolivianización de las últimas dos décadas (39,3%, Gráfico 27) con un incremento de 11,1pp en el último año. La mayor bolivianización de los DPF refleja el desvanecimiento de las infundadas expectativas de depreciación del boliviano que se iniciaron cuando la crisis internacional se agudizó.

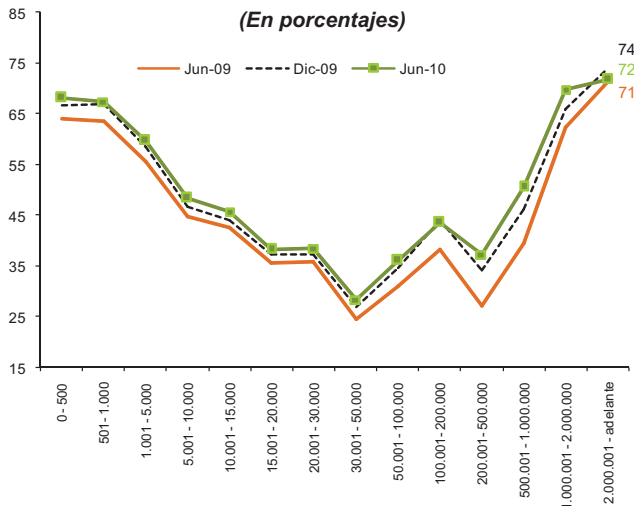
**GRÁFICO 27: BOLIVIANIZACIÓN POR TIPO DE DEPÓSITO (En porcentajes)**



FUENTE: ASFI  
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

Si se analiza la bolivianización de los depósitos por estratos entre diferentes períodos (Gráfico 28), se observa que a junio 2010 los depósitos comprendidos en los estratos extremos (menores a \$us1.000 y mayores a \$us1 millón) presentan los mayores niveles de bolivianización. Asimismo, todos los estratos muestran un mayor grado de bolivianización con respecto a junio y diciembre de 2009.

**GRÁFICO 28: BOLIVIANIZACIÓN DE LOS DEPÓSITOS POR ESTRATOS (En porcentajes)**



FUENTE: ASFI  
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

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

El plazo promedio del stock de DPF en MN aumentó en 241 días entre mayo de 2010 y mayo de 2009, mientras que el plazo promedio de los DPF en ME en 70 días. Con relación a los nuevos depósitos, el plazo promedio en MN se amplió en 92 días y el correspondiente en ME disminuyó en 57 días en el último año.

**Mayores tasas pasivas en MN que en ME**

A junio de 2010 las tasas pasivas para DPF y caja de ahorro en moneda nacional alcanzaron a 1,2% y 0,5%, respectivamente, mientras que las tasas para DPF y caja de ahorro en moneda extranjera fueron de 0,6%

y 0,3%, respectivamente. Las mayores tasas para DPF en MN con relación a la ME favorecieron la recomposición del portafolio de ahorros de los agentes económicos lo que contribuyó a profundizar el proceso de bolivianización.

A doce meses las tasas pasivas para DPF disminuyeron 285pb en MN y 176pb en ME (con respecto a diciembre de 2009 la caída fue 75pb en MN y de 91pb en ME). En junio de 2010, las tasas pasivas para cajas de ahorro mostraron una leve variación positiva (8pb en MN y 2pb en ME), lo que contrasta con la persistencia a la baja observada en la mayor parte de los últimos doce meses. Entre junio de 2009 y junio de 2010 las tasas pasivas para cajas de ahorro en MN cayeron 170pb y en ME 141pb y en el primer semestre de 2010 la disminución en MN fue de 7pb y 16pb en ME (Gráfico 29).

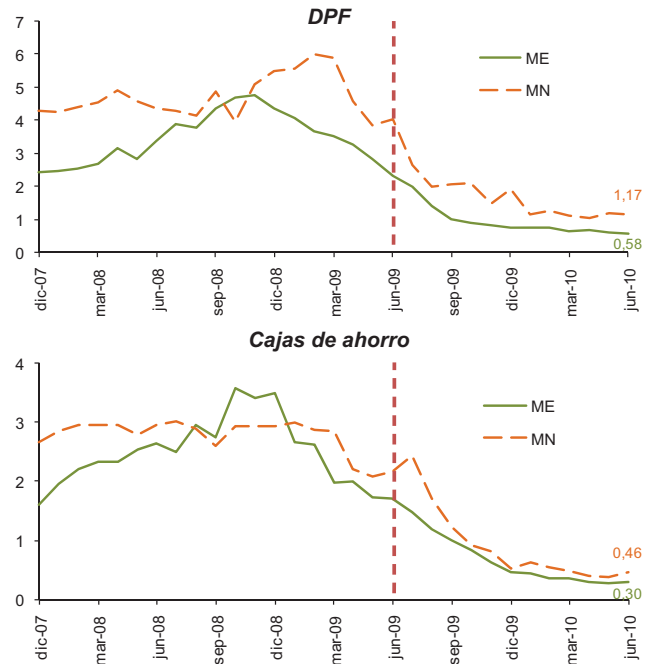
Las bajas tasas de interés pasivas para DPF habrían incentivado la preferencia de los agentes económicos por recursos de mayor liquidez, lo cual explica la dinámica de los depósitos a la vista y en cajas de ahorro respecto a los DPF. Asimismo, para los próximos meses se espera que las tasas para cajas de ahorro aumenten como consecuencia de las gestiones emprendidas por el Órgano Ejecutivo.

2.1.1.3 Spread de tasas de interés

Las tasas de interés activas y pasivas mantuvieron su tendencia a la baja observada desde 2009, dinámica acorde con la orientación de la política monetaria. Adicionalmente, la alta liquidez de las entidades se tradujo también en menores tasas activas y pasivas, aunque la reducción de tasas activas no se dio en la misma proporción.

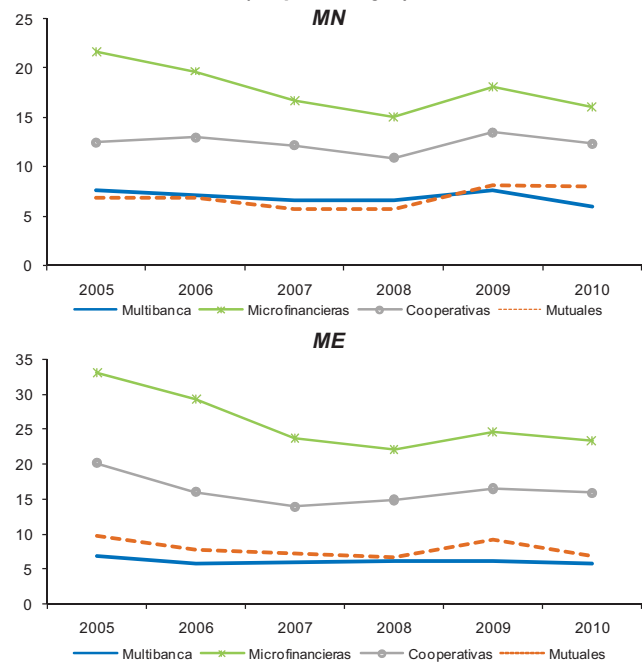
El margen de intermediación (promedio de la gestión) para operaciones en MN no mostró cambios importantes entre los subsistemas, salvo en el caso de las mutuales. En este subsistema se habría dado una disminución de 2,5pp con relación a 2009, pero tras un aumento en 2008. Se observa una mayor reducción del margen para operaciones en ME, especialmente en las microfinancieras y en la multibanca (2pp y 1,6pp respectivamente, Gráfico 30). El Recuadro 3 muestra los resultados de una estudio efectuado para identificar los determinantes del margen de intermediación de la multibanca.

GRÁFICO 29: TASAS PASIVAS EFECTIVAS (En porcentajes)



FUENTE: ASFI  
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

GRÁFICO 30: EVOLUCIÓN DEL MARGEN DE INTERMEDIACIÓN PROMEDIO POR GESTIÓN (En porcentajes)



FUENTE: BCB  
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

**RECUADRO 3**  
**DETERMINANTES DE MARGEN DE INTERMEDIACIÓN DE LA MULTIBANCA EN BOLIVIA:**  
**¿INFLUYE LA POLÍTICA MONETARIA?**

Una parte del desempeño de las economías depende del dinero disponible para financiar actividades productivas. En este proceso el sistema financiero juega un rol fundamental, debido a su papel de intermediador entre demandantes y oferentes de recursos excedentarios, convirtiendo a la intermediación en un elemento que promueve o retrasa el desarrollo productivo y que depende esencialmente de la eficiencia en la prestación de los servicios.

Si bien la eficiencia en el sistema financiero se ha medido como la relación entre los costos, la producción observada y la frontera eficiente potencial, también se ha aproximado al concepto del margen de intermediación y a los factores que inciden sobre éste. Los márgenes de intermediación de la banca son de interés para los reguladores y los implementadores de política, puesto que entregan una señal del grado de eficiencia del sector bancario en la intermediación de fondos. Un sistema bancario eficiente permite la coordinación de ahorro e inversión a un menor costo.

En este sentido, es importante determinar el conjunto de factores que afectan el margen, los costos de intermediación, los riesgos inherentes al mercado financiero, la competencia generada por los otros intermediarios y los efectos de las políticas monetaria y fiscal. En general la discusión teórica y empírica acerca de los determinantes del margen de intermediación se ha concentrado en aspectos de mercado e institucionales y/o regulatorios, prestando menos atención a las condiciones macroeconómicas y en especial al rol que juega la política monetaria.

Existe una vasta literatura clásica acerca de trabajos que analizan por separado los efectos de la política monetaria sobre las tasas de colocación y de captación ya que, sin duda, la tasa de política monetaria juega un rol básico en la determinación de la tasa de depósitos y préstamos. Sin embargo, una pregunta diferente es cómo la política monetaria afecta el margen de intermediación de la banca y, por tanto, su eficiencia en la intermediación de los recursos.

En el caso boliviano, Ferrufino (1990), Nina (1993) y Laguna (1998) estudiaron por separado los determinantes de las tasas de interés del sistema bancario boliviano. Requena *et al.* (1998) y Rocabado *et al.* (2007) analizaron los determinantes del spread en las tasas de interés bancarias en Bolivia tomando en cuenta una clasificación de las entidades por categorías diferentes (bancos mayoristas y minoristas).

Rocabado (2010) analizó los determinantes del margen financiero bancario, con especial énfasis en la política monetaria, para el período 2001 a 2009 utilizando datos mensuales de los estados financieros de los bancos. La metodología usada corresponde a un panel dinámico (método generalizado de momentos), basado en el modelo de Arellano y Bond. El análisis empírico controla también por otros determinantes analizados previamente en la literatura clásica como el grado de concentración de la industria, variables macroeconómicas (inflación y tasa de crecimiento de la actividad económica) y variables idiosincrásicas propias de los bancos (riesgo de crédito, tamaño, grado de apalancamiento, etc).

Controlando por características idiosincrásicas de los bancos y variables macroeconómicas, el trabajo concluye que para el periodo 2001-2009 las alzas de la tasa de política (LTs a 91 días en MN y ME) tendieron a aumentar los márgenes de las entidades. Sin embargo, para el subperíodo 2005-2009 la tasa de política en dichas denominaciones dejó de ser una variable significativa para explicar el margen

financiero de las entidades. Por su parte, la tasa de LT en UFV y la tasa efectiva de encaje son variables significativas en la determinación del margen financiero en ambos períodos.

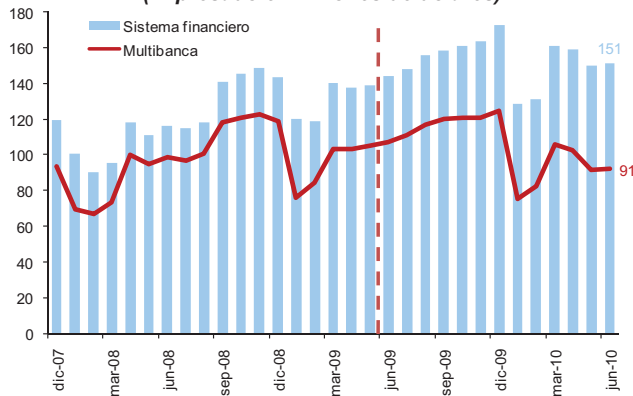
Otro resultado interesante muestra que la concentración del mercado medida a través del coeficiente de Herfindahl no resultó una variable significativa para explicar el margen financiero, pero el indicador de participación medido a través del tamaño sí resultó significativo mostrando que las entidades más grandes pueden ejercer su poder monopólico en la determinación del nivel de los márgenes imponiendo más altos (período 2001-2009).

Los demás resultados en su generalidad son coherentes con lo que se encuentra en ese tipo de estudios. El nivel de apalancamiento de los bancos o solvencia, el riesgo de crédito, la liquidez, gastos administrativos y otros ingresos operacionales son variables que determinan el margen financiero de las entidades, al igual que el crecimiento del producto y la inflación.

### **Referencia**

Rocabado, T. (2010). "Determinantes de margen de intermediación de la multibanca en Bolivia: ¿Influye la política monetaria?". Documento de Investigación. Banco Central de Bolivia.

**GRÁFICO 31: RESULTADOS ANUALIZADOS DE GESTIÓN DEL SISTEMA FINANCIERO**  
(Expresado en millones de dólares)

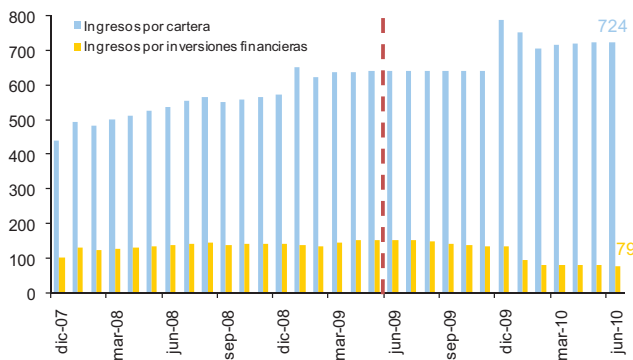


FUENTE: ASFI  
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

## 2.1.2 Resultados financieros

A junio 2010 los resultados de gestión del sistema financiero fueron positivos y mayores a los de doce meses atrás (Gráfico 31). Las microfinancieras mostraron el aumento más importante en sus utilidades (\$us21 millones), mientras que la multibanca y las mutuales presentaron una reducción de \$us15 millones y \$us2 millones, respectivamente. Este aspecto muestra que la reducción de tasas pasivas habría llegado a su límite para mantener niveles de utilidades similares a años previos. Adicionalmente, los gastos administrativos del sistema financiero se incrementaron en \$us45 millones y mantuvieron un peso de aproximadamente 70% de los ingresos financieros.

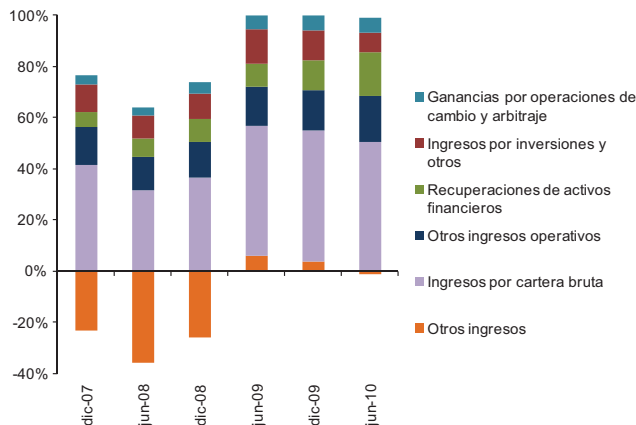
**GRÁFICO 32: INGRESOS FINANCIEROS ANUALIZADOS**  
(Expresado en millones de dólares)



FUENTE: ASFI  
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

Los ingresos totales del sistema financiero alcanzaron a \$us1.220 millones, de los cuales el 59,3% correspondió a ingresos financieros, que disminuyeron en \$us83,3 millones en los últimos doce meses. El 88% de la reducción se registró en los ingresos por cartera de valores producto de los menores volúmenes y rendimientos de los títulos públicos. A junio de 2010 los ingresos por cartera vigente disminuyeron en \$us7 millones con relación a junio 2009 (Gráfico 32); sin embargo, debido a la reducción de los ingresos por inversiones financieras, su participación en el total de ingresos financiero pasó de 77% en junio de 2009 a 85% a junio de 2010.

**GRÁFICO 33: ESTRUCTURA DE INGRESOS**  
(En porcentajes)



FUENTE: ASFI  
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

Los ingresos operativos se constituyeron en la segunda fuente más importante de ingresos (\$us222 millones) y aumentaron \$us30 millones con respecto a similar período de 2009. Del total de ingresos operativos el 33% correspondió a ganancias por operaciones de cambio y arbitraje, porcentaje que no cambió significativamente con respecto a 2009 (Gráfico 33). Los ingresos por recuperación de activos financieros alcanzaron a \$us215 millones con un incremento de \$us96 millones con relación a junio de 2009, constituyéndose en el aspecto más importante en 2010 que explica el aumento de los ingresos operativos.

La rentabilidad medida a través del ROA (1,4%) disminuyó con relación a similar período de 2009 debido a que el crecimiento anual relativo de los activos (11,9%) fue mayor al de las utilidades (5%). Las microfinancieras registraron el ROA más elevado (1,8%) y la multibanca el más bajo (1,3%). A marzo de 2010

la banca nacional se encontró 0,2pp por debajo del ROA promedio de la banca de los países latinoamericanos (Gráfico 34).

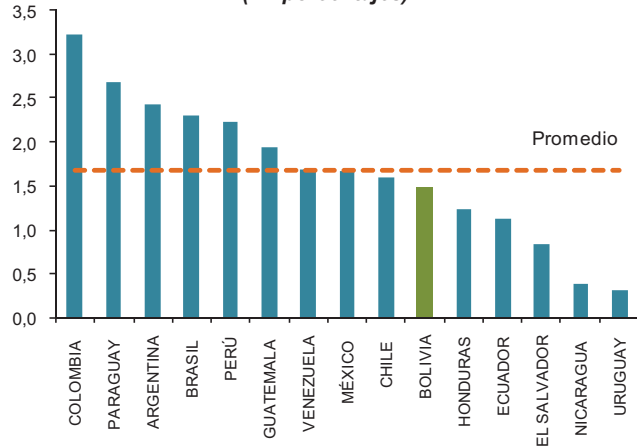
El indicador de solidez patrimonial (CAP) en junio de 2010 fue 14,1%, 1pp por debajo del registrado en similar período de la gestión anterior debido al mayor crecimiento de los activos computables con relación al patrimonio. El CAP de todos los subsistemas se encontró por encima del mínimo exigido por la norma (10%, Cuadro 3). Destaca el CAP de las mutuales que, aunque se encuentra muy por encima del exigido por la norma, también revela que existe capacidad de estas entidades para tomar una postura más agresiva en la colocación de créditos. Desde luego, ello implica una estrategia cuidadosa de mercado pues la multibanca ha penetrado desde hace varios años en el nicho de mercado tradicional de las mutuales (créditos hipotecarios de vivienda).

La fortaleza del sistema financiero se reflejó en la solidez y estabilidad de los indicadores del sistema bancario, que muestran adecuados niveles de solvencia, bajos índices de morosidad y perspectivas alentadoras para profundizar el proceso de bolivianización (Cuadro 4). Los márgenes de rentabilidad se redujeron con relación a junio de 2009 debido a los cambios señalados en la composición de activos hacia aquellos con menor rendimiento. El *ratio* de liquidez muestra la potencial capacidad de canalización de recursos hacia actividades productivas.

El Órgano Ejecutivo, en coordinación con BCB, modificó el Reglamento de Obligaciones Subordinadas<sup>10</sup> mediante el cual se reconoce que las obligaciones subordinadas deben orientarse al crecimiento de la cartera crediticia y/o para fortalecer la posición patrimonial de las entidades financieras. Asimismo se determinan algunos aspectos adicionales:

- La posibilidad de ASFI de requerir aportes de capital previamente a la autorización de contratación de obligaciones subordinadas que vayan a formar parte del patrimonio neto.

**GRÁFICO 34: RENTABILIDAD / ACTIVOS**  
(En porcentajes)



FUENTE: FELABAN, Banco Central de la República Argentina, Banco Central de Brasil  
 ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras  
 NOTA: El ROA de los países latinoamericanos corresponde a marzo de 2010

**CUADRO 3: COEFICIENTE DE ADECUACIÓN PATRIMONIAL**  
(En porcentajes)

	Jun-09	Jun-10
Multibanca	14,2	13,3
Mutuales	46,4	42,2
Microfinancieras	13,1	12,9
Cooperativas	23,4	22,1
Sistema	15,6	14,7

FUENTE: ASFI  
 ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

**CUADRO 4: PRINCIPALES INDICADORES DEL SISTEMA BANCARIO**  
(En porcentajes)

Indicadores	Jun-09	Dic-09	Jun-10
<b>Capitalización</b>			
Coefficiente de Adecuación Patrimonial (CAP) (Cartera en mora-Previsiones) / Patrimonio	15,6	14,7	13,3
	-7,5	-7,0	-7,6
<b>Calidad de activos</b>			
Pesadez de cartera	4,4	3,5	3,1
Activos productivos/Activos totales	85,7	77,5	77,0
Previsiones / Cartera en mora	128,4	135,5	138,3
<b>Eficiencia administrativa</b>			
Gastos administrativos / Activos	4,2	3,9	4,3
Gastos administrativos / Ingresos financieros	56,1	59,4	71,7
<b>Rentabilidad</b>			
ROE	18,6	19,6	16,4
ROA	1,6	1,7	1,4
<b>Liquidez</b>			
Activos líquidos / Total de activos	46,3	48,0	42,8
Activos líquidos / Pasivos de corto plazo	52,8	55,6	49,3
Inversiones en el exterior / inversiones financieras	10,4	17,9	20,6
<b>Bolivianización</b>			
Cartera	27,8	38,4	46,7
Depósitos	44,0	47,7	48,8

FUENTE: ASFI  
 ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras  
 NOTAS: Activos líquidos: Disponibilidades e inversiones temporarias  
 Pasivos de corto plazo: Depósitos a la vista, cajas de ahorro y DPF a 30 días, obligaciones con instituciones fiscales y obligaciones con bancos y entidades de financiamiento.

<sup>10</sup> Circular ASFI/044/2010 de 25 de mayo de 2010.



- Se establecen consideraciones que las entidades financieras deben tomar en cuenta para la distribución de utilidades.
- Se elimina la posibilidad de sustituir amortizaciones de las obligaciones subordinadas con la contratación y/o emisión de nuevos pasivos subordinados.
- Se estipula la imposibilidad que el destino de los recursos provenientes de obligaciones subordinadas sea el pago de otras obligaciones subordinadas, entre los aspectos más importantes.

Por otra parte, el Órgano Ejecutivo y el BCB coordinaron políticas destinadas a estimular la cartera al sector productivo. Específicamente, se introdujeron cambios en la normativa que establecen la necesidad de que las entidades financieras definan plazos para el análisis, aprobación y desembolso de créditos, se establecen nuevas categorías de créditos y un esquema de provisiones que favorece al sector productivo. La estabilidad cambiaria, por su parte, continuó contribuyendo al proceso de bolivianización y, en consecuencia, a la estabilidad financiera.

**CUADRO 5: AHORRO FINANCIERO**  
(En millones de dólares)

	Saldo				Variación anual		Participación	
	jun-07	jun-08	jun-09	jun-10	Abs	%	jun-09	jun-10
AHORRO EN EL SISTEMA FINANCIERO (1)	4.628	6.066	6.675	7.000	325	5	55	52
AHORRO INSTITUCIONAL	3.332	4.488	5.485	6.386	901	16	45	48
Cartera FCI AFP	2.558	3.428	4.246	5.042	796	19	35	38
Cartera Fondos de Inversión (2)	374	565	694	763	69	10	6	6
Cartera Seguros	400	495	545	582	37	7	4	4
<b>TOTAL AHORRO FINANCIERO</b>	<b>7.960</b>	<b>10.554</b>	<b>12.160</b>	<b>13.387</b>	<b>1.227</b>	<b>10</b>	<b>100</b>	<b>100</b>

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

## 2.2 OTROS INTERMEDIARIOS INSTITUCIONALES<sup>11</sup>

*En los últimos doce meses, el ahorro financiero total aumentó impulsado por el ahorro en los fondos de pensiones, que se constituyó en el ahorro institucional más importante.*

A junio de 2010 el ahorro financiero total alcanzó \$us13.387 millones, con un crecimiento de \$us1.227 millones con respecto a junio de 2009 y \$us435 en lo que va del año (Cuadro 5). Las captaciones de las entidades financieras tuvieron la mayor contribución al ahorro financiero total (52%).

El ahorro institucional más importante correspondió a FCI administrado por las dos AFP que operan en el mercado. Este ahorro aumenta en línea con la población económicamente activa y su crecimiento está determinado por las contribuciones de los trabajadores

<sup>11</sup> Se denominan intermediarios institucionales a las Administradoras de Fondos de Pensiones (AFP, sólo el FCI), a las empresas de seguros personales y generales y a las SAFI.

para su jubilación. Las SAFI, pese a ofrecer mayor rentabilidad que el sistema financiero, experimentaron un crecimiento bajo debido a que su portafolio está constituido principalmente por instrumentos de renta fija (DPF), los cuales tuvieron menores rendimientos.

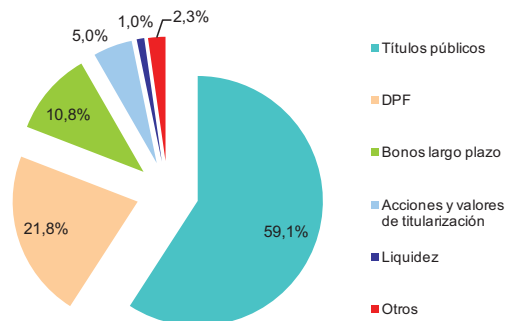
Al 30 de junio de 2010, alrededor del 59% de las inversiones del FCI se compuso por títulos públicos, pero su participación disminuyó 9,4pp con relación a similar periodo de 2009 y 3,9pp en lo que va de 2010. Aunque la inversión en acciones de empresas privadas y en valores de titularización con recursos del FCI fue baja (5%),<sup>12</sup> este porcentaje fue superior al registrado en 2009 (Gráfico 35).

Al 30 de junio de 2010, las SAFI invirtieron principalmente en DPF emitidos por el sistema financiero (48%) y sus inversiones en títulos públicos disminuyeron como resultado de la redención neta de estos instrumentos. La posición conservadora de las SAFI y la restricción en su normativa con relación a las inversiones en acciones de empresas no financieras hacen que la participación en acciones y valores de titularización sea baja (0,5%). La liquidez que mantuvieron fue de 31% de sus activos (Gráfico 36).

Las compañías aseguradoras concentraron sus inversiones al 30 de junio de 2010 en títulos públicos (59%), pero al igual que en el FCI y en las SAFI, su participación disminuyó con relación a 2009 y se sustituyeron por otros instrumentos. La inversión en acciones y valores de titularización fue de 3% de sus activos (Gráfico 37).

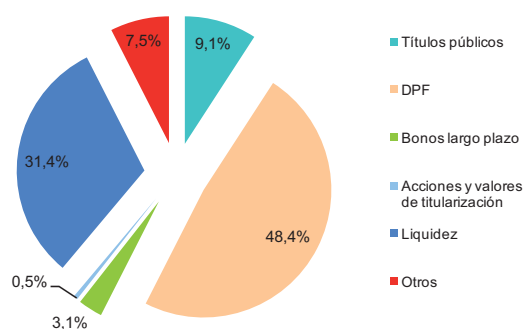
Las calificaciones de riesgo otorgadas a las entidades financieras y de seguros estuvieron en el rango de AAA hasta BBB1, todas ellas pertenecientes a grados de inversión y con una tendencia estable.<sup>13</sup> Las entidades bancarias y no bancarias presentaron las

GRÁFICO 35: ESTRUCTURA DE ACTIVOS DEL FCI



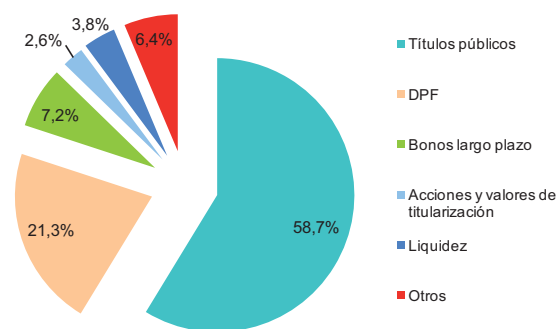
FUENTE: AP  
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

GRÁFICO 36: ESTRUCTURA DE ACTIVOS DE LAS SAFI



FUENTE: BBV  
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

GRÁFICO 37: ESTRUCTURA DE ACTIVOS DE LAS COMPAÑÍAS DE SEGUROS



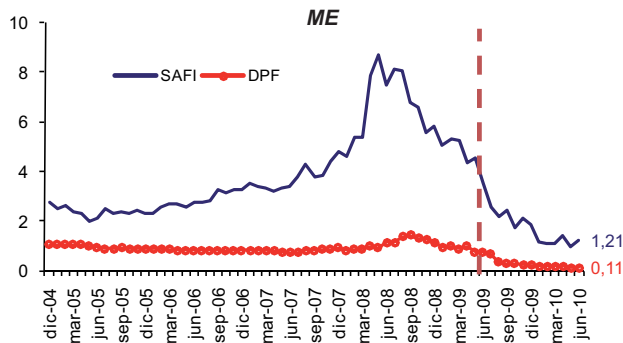
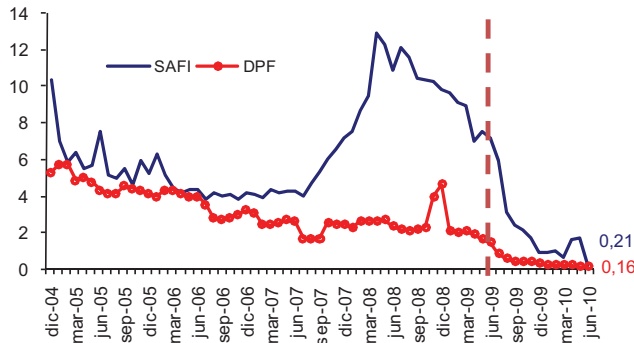
FUENTE: BBV  
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

<sup>12</sup> El texto ordenado de la Ley 1732 de Pensiones establece límites máximos para la inversión por tipo de instrumento. El porcentaje máximo para la inversión en acciones de sociedades anónimas debe ser fijado entre 20% y 40%. Además, la Ley prohíbe la realización de inversiones con los recursos de los FCI en títulos valores de largo plazo clasificados en categorías de riesgo inferiores a BB2 y en títulos valores de corto plazo clasificados en niveles de riesgo inferiores a Nivel 3 (N-3).

<sup>13</sup> Estas calificaciones son determinadas de acuerdo con criterios de la ASFI, que tiene equivalencias con las calificaciones proporcionadas por *Fitch Ratings* y *Moody's*.

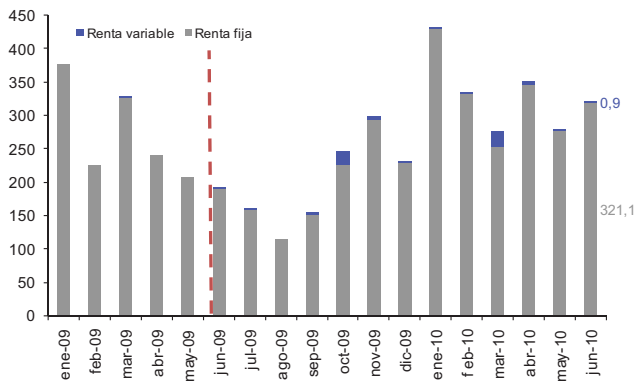


**GRÁFICO 38: TASA DE RENDIMIENTO PONDERADA A 30 DÍAS PARA DPF Y SAFI (En porcentajes)**  
MN



FUENTE: BBV  
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

**GRÁFICO 39: TRANSACCIONES EN LA BBV (Expresado en millones de dólares)**



FUENTE: BBV  
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

mejores calificaciones mostrando la solidez del sistema financiero. Asimismo, los cuatro bancos más grandes registraron la calificación máxima de AAA lo que implica una muy alta capacidad de pago.

Las tasas de rendimiento promedio ponderadas de los DPF a 30 días en bolivianos y dólares se mantuvieron bajas (0,16% en MN y 0,11% en ME). Por su parte, la tasa de rendimiento a 30 días de las SAFI durante el semestre mostró una tendencia decreciente en ambas monedas (Gráfico 38).

**2.3 MERCADO DE CAPITALES**

*El monto negociado de instrumentos de renta variable fue superior con respecto a 2009 y las inversiones en instrumentos de renta fija se recompusieron sustituyendo títulos públicos por DPF y bonos de largo plazo en un contexto de bajos rendimientos.*

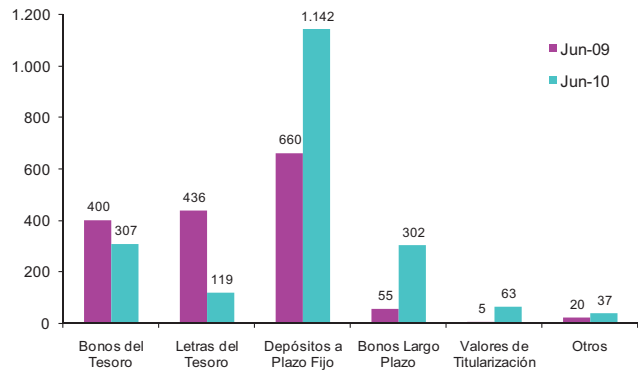
Al 30 de junio de 2010, las transacciones de la BBV aumentaron en \$us422 millones con relación a similar período de 2009 y estuvieron compuestas en un 98,6% por instrumentos de renta fija, los cuales crecieron \$us394 millones (Gráfico 39). Por su parte, los instrumentos de renta variable pasaron de \$us0,8 millones en 2009 a \$us28,1 millones en 2010 como resultado del incremento de las cuotas de participación de los fondos de inversión cerrados.

Los incrementos más significativos en términos absolutos entre los instrumentos de renta fija se registraron en los montos negociados de DPF y los bonos de largo plazo (\$us482 millones y \$us247 millones, respectivamente). Esta recomposición en la cartera de los inversionistas respondió en parte a una sustitución de los títulos públicos, ya que el monto negociado de bonos y letras del tesoro disminuyó \$us409 millones (Gráfico 40).

Sin embargo, la mayor preferencia por DPF sería un reflejo de la existencia limitada de alternativas de inversión debido al bajo desarrollo del mercado de valores y al perfil de riesgo de los inversionistas.

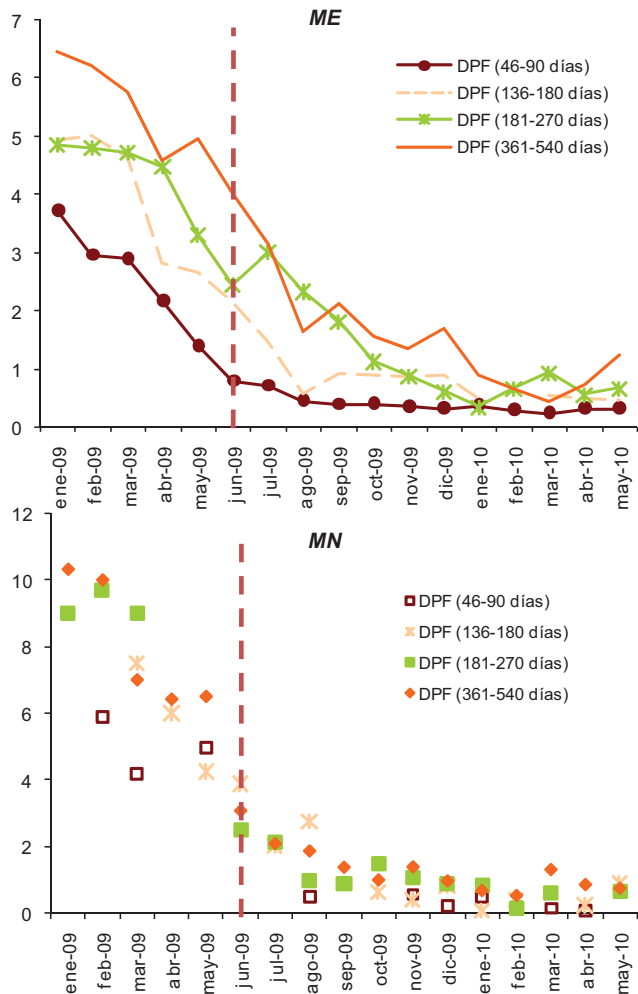
Al 31 de mayo de 2010, las tasas de rendimiento para DPF de los plazos seleccionados en ambas denominaciones se mantuvieron en niveles similares a los de diciembre de 2009, pero se evidenció una disminución importante en comparación con doce meses atrás, como consecuencia de la elevada liquidez alcanzada por el sistema financiero (Gráfico 41).

**GRÁFICO 40: ESTRUCTURA DE LOS INSTRUMENTOS DE RENTA FIJA**  
(Expresado en millones de dólares)



FUENTE: BBV  
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

**GRÁFICO 41: EVOLUCIÓN DEL RENDIMIENTO PROMEDIO DE DPF**  
(En porcentajes)



FUENTE: BBV  
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras



## 3. Usuarios del crédito

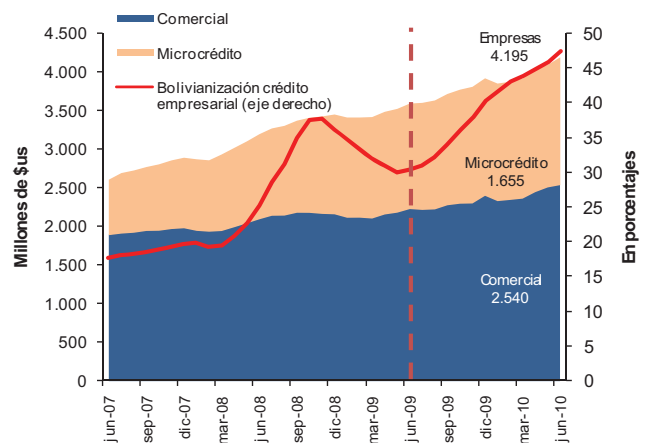
Al primer semestre de 2010 el financiamiento concedido a las empresas y hogares por el sistema financiero mantuvo su tendencia creciente, impulsada por los créditos en bolivianos. Las empresas y hogares también accedieron a un mayor financiamiento a menores tasas de interés. La deuda del sector público con el sistema financiero se redujo como resultado de la redención neta de títulos públicos.

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

Los usuarios empresariales de créditos del sistema financiero incrementaron su endeudamiento a \$us4.195 millones a junio de 2010, con una contribución del 61% de los préstamos comerciales y 39% de microcréditos. La estabilidad cambiaria incidió en que el mayor dinamismo del endeudamiento empresarial se pacte en bolivianos, lo que se tradujo en una mayor bolivianización de la cartera empresarial (47,4% a junio de 2010), este *ratio* fue superior en 7pp con respecto a diciembre de 2009 y en 17pp con respecto a los doce meses previos (Gráfico 42).

Entre junio de 2009 y junio de 2010 la tasa anual de crecimiento de la cartera empresarial aumentó en

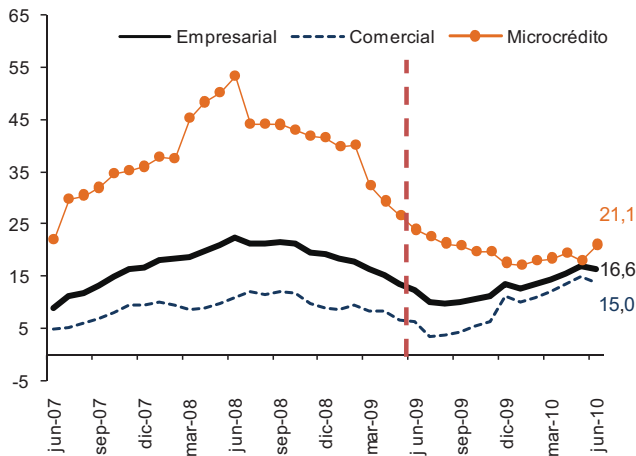
GRÁFICO 42: FINANCIAMIENTO DE LAS EMPRESAS CON EL SISTEMA FINANCIERO Y BOLIVIANIZACIÓN



FUENTE: ASFI  
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

<sup>14</sup> 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 43 : ENDEUDAMIENTO DE LAS EMPRESAS CON EL SISTEMA FINANCIERO**  
(Tasas de crecimiento anuales, en porcentajes)

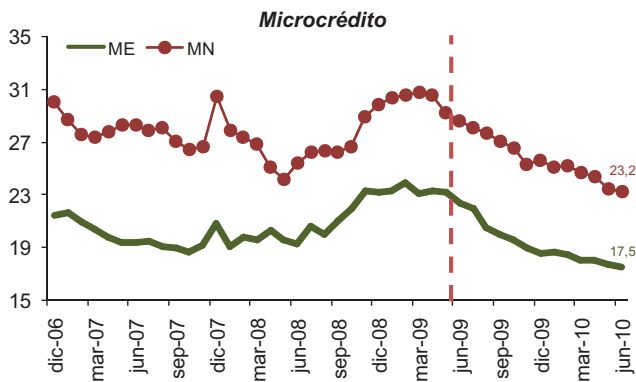
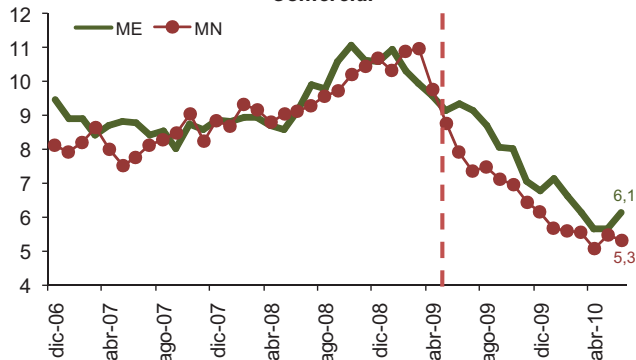


FUENTE: ASFI  
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

4,2pp, situación que contrasta con el menor dinamismo del endeudamiento empresarial en similar período de la gestión anterior que presentó una disminución de la tasa anual de crecimiento de 10,2pp. El mayor dinamismo de la cartera empresarial en el primer semestre de 2010 es una señal de que mejoraron las expectativas de generación de ingresos, en especial de las grandes y medianas empresas, debido a que en los últimos doce meses la tasa anual de crecimiento de la cartera comercial aumentó 7,6pp, mientras que la microcrediticia se redujo en 2,9pp (Gráfico 43).

Acorde con las acciones que llevaron adelante las autoridades, las entidades financieras demostraron una mayor predisposición para priorizar la cartera de créditos en su portafolio de inversiones, situación que también se reflejó en la reducción de tasas de interés activas. Durante el primer semestre de 2010, las tasas activas para préstamos comerciales disminuyeron 84pb en MN y 63pb en ME. Para microcréditos, la reducción también fue mayor para operaciones en MN (244 pb) con respecto a las operaciones en ME (108pb). A doce meses la disminución del costo de financiamiento para créditos comerciales fue de 262pb en MN y 319pb en ME. Para microcréditos la disminución fue de 543pb en MN y fue de 493pb en ME (Gráfico 44).

**GRÁFICO 44: TASAS DE INTERÉS PARA EL CRÉDITO A LAS EMPRESAS**  
(En porcentajes)



FUENTE: BCB  
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

Las expectativas positivas sobre la evolución de la actividad económica coinciden con la creación de un mayor número de empresas. Al primer semestre de 2010 la base empresarial del registro de comercio de Bolivia,<sup>15</sup> elaborada por FUNDEMPRESA, registró un aumento de 9.150 empresas entre junio de 2010 y diciembre de 2009 (Gráfico 45).

Los departamentos que registraron mayores aumentos en la cantidad de empresas fueron La Paz, Santa Cruz y Cochabamba con 2.546, 2.012 y 1.453 empresas adicionales, respectivamente. De acuerdo con el tipo societario, las empresas unipersonales registraron un total de 31.766 empresas, con un

<sup>15</sup> 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.

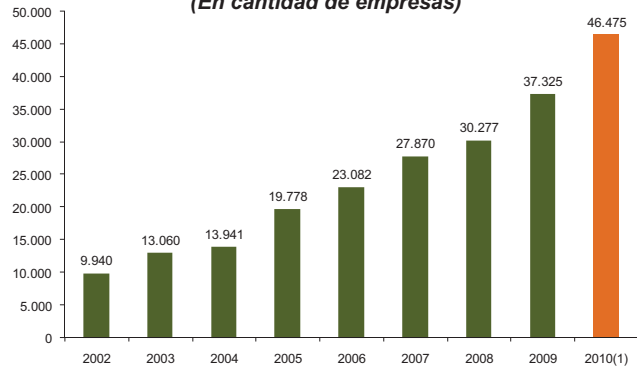
incremento de 5.504 empresas con respecto a similar período de la gestión anterior. Las empresas de tipo sociedad de responsabilidad limitada aumentaron en 1.597 y las sociedades anónimas en 91. Por actividad económica, al primer semestre de 2010, la actividad con mayor cantidad de empresas registradas fue la de comercio al por mayor y menor con 13.914 empresas, 3.792 más que en similar período de 2009, le siguieron en importancia las empresas dedicadas a la construcción con 7.340 empresas con un incremento de 977 empresas y actividades inmobiliarias, empresariales y de alquiler con 7.016 empresas (476 empresas más que en junio de 2009).

Esta tendencia hacia la creación de un mayor número de empresas en actividades relacionadas con el comercio y servicios coincide con el mayor financiamiento de las entidades del sistema financiero a estas actividades y no así a empresas del sector productivo. Del total de la cartera a junio de 2010, solamente \$us1.758 millones se destinaron a financiar actividades del sector productivo (29%). Esta proporción disminuyó ligeramente con respecto a junio de 2009 (Gráfico 46).

Una alternativa de acceso al crédito para los micro, pequeños y medianos productores es el FDP administrado por el Banco de Desarrollo Productivo. Al 30 de junio de 2010, el monto total de los créditos otorgados por el FDP fue de \$us176,8 millones, monto superior en \$us28,8 millones al registrado en junio de 2009 y \$us 11,6 millones más con respecto a diciembre de 2009. Del aumento registrado en los últimos doce meses, \$us23,3 millones correspondieron a créditos individuales (68%) y \$us5,5 millones a créditos asociativos (32%, Gráfico 47). El plazo promedio de los créditos concedidos por el FDP fue de 62 meses.

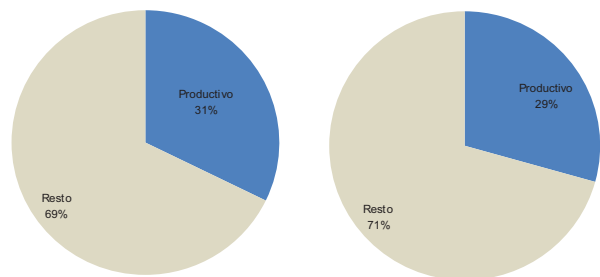
Continuó siendo importante la participación del área rural en la otorgación de los créditos (61,7%), confirmando la característica principal del microcrédito otorgado por el FDP que se dirige a sectores y regiones no atendidos por el sistema financiero tradicional como son las micro y pequeñas unidades productivas de las provincias. Hasta junio de 2010 se otorgaron 18.710 créditos, 71,1% en el área rural de los cuales 1.362 correspondieron a

**GRÁFICO 45: BASE EMPRESARIAL**  
(En cantidad de empresas)



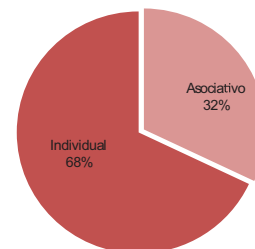
FUENTE: FUNDEMPRESA  
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras  
NOTA: (1) Datos a junio de 2010

**GRÁFICO 46: FINANCIAMIENTO CONCEDIDO POR EL SISTEMA FINANCIERO AL SECTOR PRODUCTIVO**  
Junio de 2009      Junio de 2010



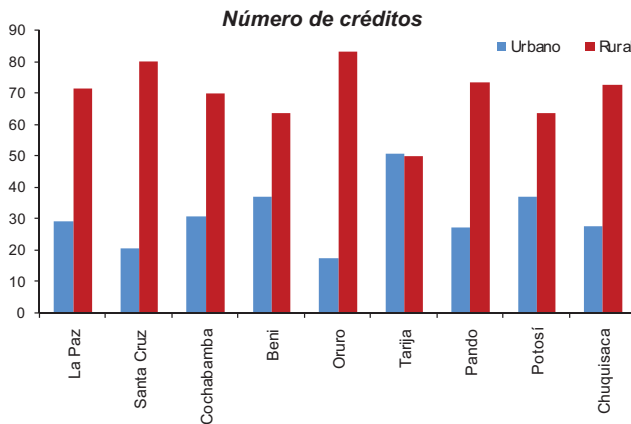
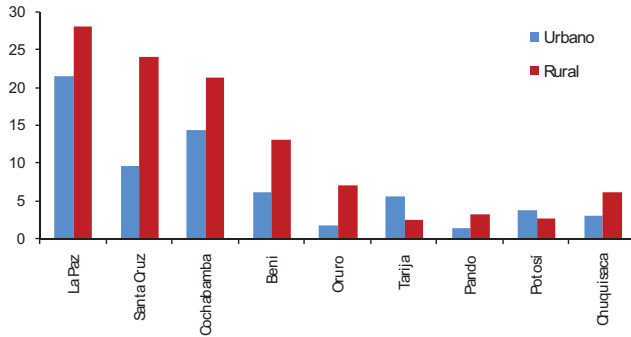
FUENTE: ASFI  
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

**GRÁFICO 47: FDP - ESTRUCTURA POR TIPO DE CRÉDITO**  
(En porcentajes)



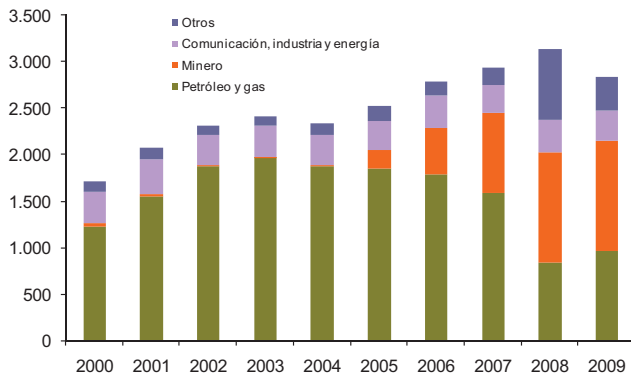
FUENTE: BDP  
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

**GRÁFICO 48: COMPOSICIÓN DE LOS CRÉDITOS DEL FDP**  
Montos en millones de dólares



FUENTE: BDP  
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

**GRÁFICO 49: SALDO DE LA DEUDA EXTERNA PRIVADA DEL SECTOR NO FINANCIERO POR ACTIVIDAD ECONÓMICA**  
(Expresado en millones de dólares)



FUENTE: BCB  
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

créditos nuevos otorgados en la gestión 2010. Asimismo, el 67,6% de los créditos fueron otorgados en el eje troncal, mientras que en Tarija y Potosí se registró una menor participación del crédito en el área rural (Gráfico 48).

Por otro lado, las empresas intensivas en capital mantuvieron su preferencia por fuentes de financiamiento externas o la emisión de valores. A diciembre de 2009 el saldo de la deuda externa privada del sector no financiero<sup>16</sup> fue de \$us2.839 millones, monto que equivale al 72,4% del endeudamiento empresarial a través del sistema financiero. El 76% de la deuda externa privada del sector no financiero se concentró en empresas mineras (41,8%) y petroleras (34%, Gráfico 49).

El endeudamiento de las empresas no financieras a través de la emisión títulos en la BBV aún no se constituye en una alternativa importante de financiamiento para las empresas, en especial para las pequeñas y medianas ya que la deuda por emisión total se concentró principalmente en las empresas grandes.

### 3.2 HOGARES<sup>17</sup>

Al primer semestre de 2010 el financiamiento del sistema financiero a los hogares alcanzó a \$us1.801 millones, de los cuales \$us1.176 millones (65%) corresponden a préstamos hipotecarios de vivienda y \$us625 millones (35%) a créditos de consumo. La bolivianización del endeudamiento de los hogares aumentó a 44%, 9,3pp más que en diciembre de 2009 y 15pp por encima del *ratio* observado en junio de 2009 (Gráfico 50). La preferencia por el financiamiento de los hogares en MN fue una respuesta positiva a las medidas que aplicaron las autoridades para profundizar el proceso de bolivianización. El mayor uso del boliviano para el financiamiento de los hogares significó menores

<sup>16</sup> 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.

<sup>17</sup> La deuda de los hogares corresponde a la cartera hipotecaria de vivienda y la de consumo.

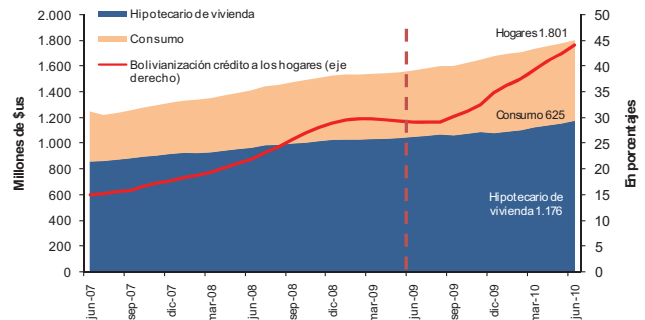
posibilidades de que posibles movimientos del tipo de cambio afecten la capacidad de pago de los hogares, que en su mayoría percibe sus ingresos en MN.

A junio de 2010 el crecimiento anual del endeudamiento de los hogares (15%) fue superior al observado en similar período de la gestión anterior (10,9%). A doce meses el crecimiento anual del préstamo de consumo aumentó en 5,8pp mientras que el préstamo hipotecario de vivienda en menor proporción (3,2pp). En cambio, durante el primer semestre de 2010 el mayor dinamismo del endeudamiento de los hogares con el sistema financiero fue impulsado por el crecimiento de los préstamos hipotecarios de vivienda. La tasa anual de crecimiento de este tipo de créditos aumentó 6,8pp mientras que la de consumo aumentó solamente 1,5pp (Gráfico 51).

El mayor dinamismo del financiamiento para la vivienda refleja el hecho de que se generaron mejores condiciones para que los hogares tengan un mayor acceso a techo propio. En lo que se refiere al endeudamiento para el consumo, éste fue atenuado por la incorporación de mayores requisitos y previsiones para la otorgación de préstamos de consumo en la normativa.<sup>18</sup> Estas medidas de regulación prudencial permitieron que los hogares y las propias entidades financieras internalicen los riesgos asociados a este tipo de crédito, ya que su comportamiento se encuentra también relacionado con el efecto favorable -sobre el ingreso de los hogares- de las políticas de redistribución implementadas por el gobierno y las transferencias del exterior (remesas). Lo anterior refleja el carácter procíclico del crédito de consumo.

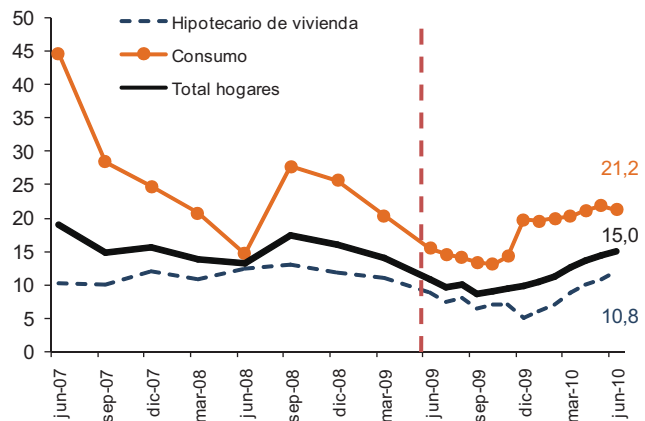
El endeudamiento de los hogares fue acompañado de menores tasas de interés: en lo que va de 2010 la tasa de interés para préstamos de consumo se redujo 81pb en MN y 76pb en ME, mientras que para préstamos hipotecarios de vivienda la reducción fue de 36pb para créditos en MN y de 88pb para créditos en ME. A doce meses, las tasas pactadas para préstamos de consumo

**GRÁFICO 50: ENDEUDAMIENTO DE LOS HOGARES CON EL SISTEMA FINANCIERO Y BOLIVIANIZACIÓN**



FUENTE: ASFI  
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

**GRÁFICO 51: ENDEUDAMIENTO DE LOS HOGARES POR TIPO DE CRÉDITO (Tasas anuales de crecimiento, en porcentajes)**

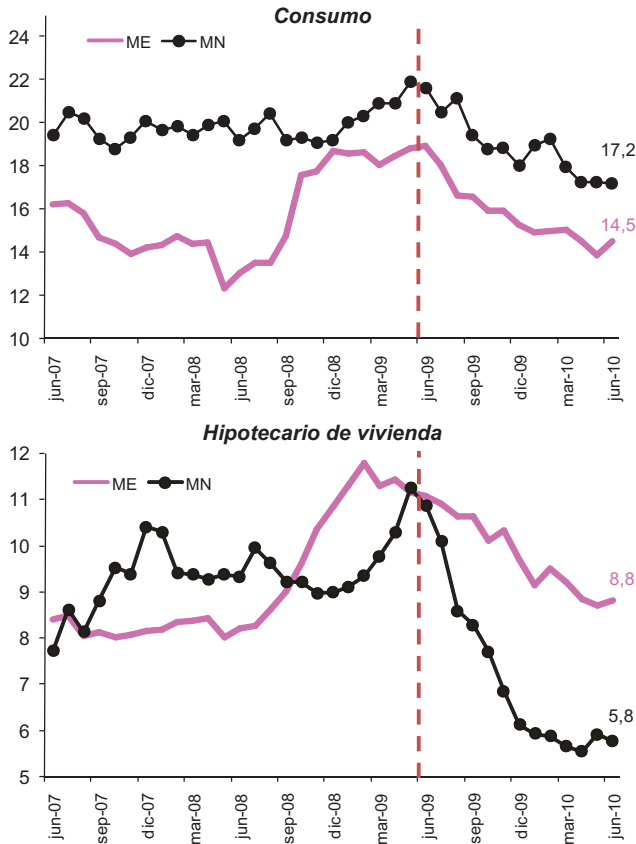


FUENTE: ASFI  
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

<sup>18</sup> En diciembre de 2009 el Órgano Ejecutivo incorporó a la normativa mayores requisitos para la otorgación de créditos de consumo así como mayores previsiones específicas para créditos de consumo en ME.



**GRÁFICO 52: TASAS DE INTERÉS ACTIVAS EFECTIVAS PARA EL CRÉDITO A LOS HOGARES**  
(En porcentajes)



FUENTE: ASFI  
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

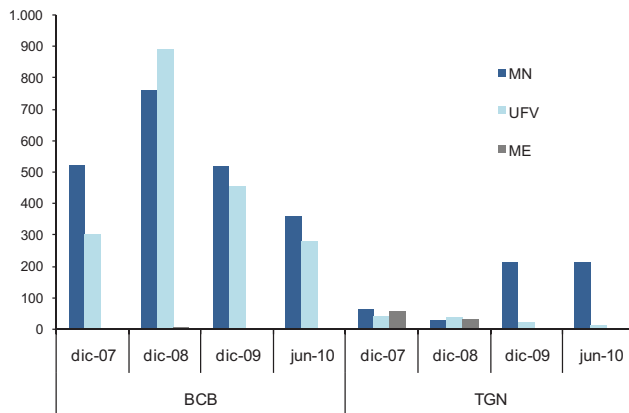
bajaron 438pb en MN y 439pb en ME. Cabe destacar la importante disminución de las tasas de interés para créditos hipotecarios de vivienda, de 510pb para operaciones en MN y de 225pb para operaciones en ME (Gráfico 52).

El mayor incentivo para que los hogares financien sus viviendas en MN explica el hecho de que el crecimiento anual de los créditos para vivienda en bolivianos haya pasado entre junio de 2009 y junio de 2010 de 99,8% a 120,5%.

**3.3 INVERSIONES DEL SISTEMA FINANCIERO EN TÍTULOS PÚBLICOS**

La redención neta de títulos redujo la exposición del sistema financiero con el sector público de \$us1.747 millones a \$us857 millones desde junio de 2009. Estos instrumentos estuvieron constituidos principalmente por títulos del BCB (74%) y el 66% se concentró en MN (Gráfico 53). De esta manera, se liberaron recursos para incentivar el crecimiento de las colocaciones del sistema financiero.

**GRÁFICO 53: SALDOS DE COLOCACIONES NETAS DE TÍTULOS PÚBLICOS**  
(Expresado en millones de dólares)



FUENTE: BCB  
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

#### **RECUADRO 4**

### **INCENTIVOS PARA LA CONVERSIÓN DE FONDOS FINANCIEROS PRIVADOS EN BANCOS**

De acuerdo con la Ley de Bancos y Entidades Financieras, los FFP son sociedades anónimas que tienen como objeto principal la canalización de recursos a pequeños y micro prestatarios cuyas actividades se localizan tanto en áreas urbanas como rurales. A diferencia de las entidades bancarias, los FFP no pueden realizar operaciones de arrendamiento financiero y factoraje, operaciones de comercio exterior, invertir en el capital de empresas de seguros y administrar fondos de inversión para realizar inversiones por cuenta de terceros. Asimismo, la captación de dinero en cuenta corriente y la emisión de tarjetas de crédito y la inversión del capital en entidades de servicios financieros deben ser autorizadas por la ASFI.

Desde que se creó la figura legal de los FFP, estas entidades tuvieron un desempeño destacable en la intermediación financiera incursionando en el segmento del microcrédito. Sin embargo, con el paso de los años la actividad de los pequeños y medianos empresarios fue creciendo, junto con sus necesidades de financiamiento. En este sentido, el crecimiento de este segmento, sumado a la buena respuesta de los clientes para pagar sus obligaciones, hizo a este sector atractivo y los bancos tradicionales focalizaron más su atención hacia este segmento.

Los FFP perciben que con su transformación en bancos podrían brindar a sus clientes una completa gama de servicios sin la necesidad de acudir a otra entidad financiera para realizar negocios. Una gran parte de los pequeños y medianos empresarios realizan negocios con otros países por lo que requieren los servicios de comercio exterior, posibilidad que no podría ser atendida bajo la estructura actual que ofrecen los FFP.

El mayor acceso y diversificación de fuentes de financiación que tienen los bancos con relación a los FFP se constituye en un atractivo para que estas entidades decidan transformarse en bancos. Una de las razones radica en el hecho que las entidades bancarias tienen mayores facilidades para realizar captaciones de bajo costo a través de cuentas corrientes y, por lo tanto, pueden tener un mejor manejo de su liquidez y que estos fondos pueden ser muy volátiles como para destinarlos a la cartera.

El reto que tienen los FFP es ser más eficientes en un entorno más competitivo. En este sentido, los FFP deberían ser más propensos a realizar inversiones en nuevos mercados pese a que responden a inversionistas que exigen un retorno en el corto plazo o los califican según sus resultados financieros.

Los FFP cuentan con las herramientas para impulsar el crédito productivo ya que tienen un buen conocimiento de la tecnología crediticia que debe ser explotada. Si bien en la actualidad una gran parte de la cartera está destinada a los sectores de comercio y servicios, el cambio de segmento de mercado hacia el sector de la pequeña y mediana empresa podría incrementar el crédito productivo.

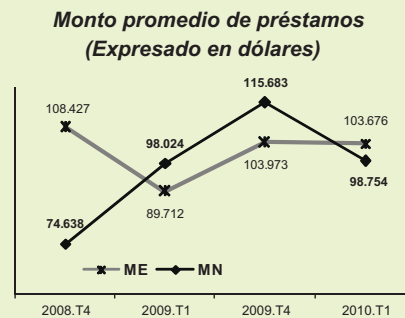
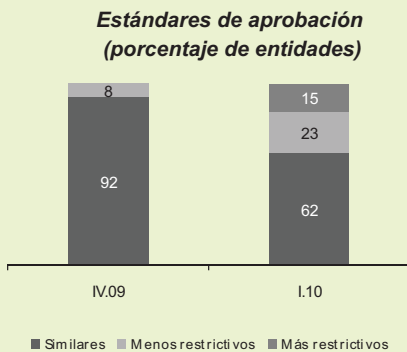
Finalmente los FFP que deseen transformarse en bancos tienen el gran reto del alcance social que deberían tener en beneficio a la población, principalmente a aquellos sectores que por falta de garantías reales tienen poco acceso al sistema bancario tradicional. En este sentido, será necesario impulsar programas de responsabilidad social empresarial promoviendo la inclusión financiera de la población sin descuidar a aquellos sectores más pobres.

### RECUADRO 5 RESULTADOS DE LA ENCUESTA SOBRE CONDICIONES DEL MERCADO DE CRÉDITO

Con la finalidad de contar con información periódica sobre la evolución de los factores cualitativos que afectan la evolución del crédito, el BCB realiza encuestas trimestrales a las entidades financieras del país. Las primeras encuestas consultaron las condiciones del mercado de créditos del último trimestre de la gestión 2009 y del primer trimestre de 2010.

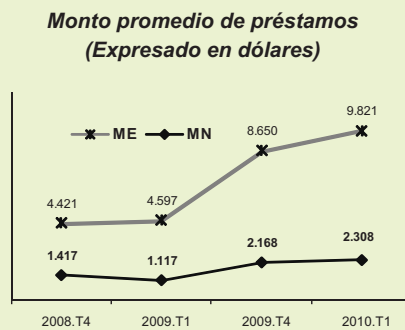
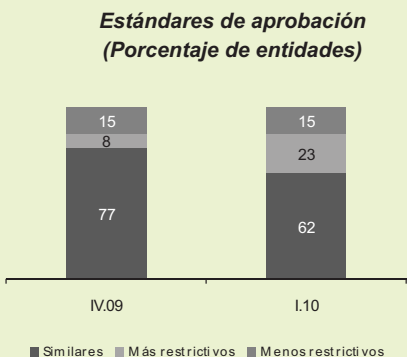
#### Créditos comerciales

La mayoría de las entidades financieras señala que mantuvo similares condiciones para la aprobación de créditos comerciales, aunque la proporción de entidades que afirmó contar con condiciones más restrictivas aumentó. En marzo de 2010 el monto promedio de los préstamos empresariales se incrementó, en especial en MN, debido a que la proporción de montos desembolsados fue mayor a la proporción de aprobaciones.



#### Microcréditos

La mayor parte de las entidades que otorgan microcréditos consideraron que sus estándares de aprobación no cambiaron. No obstante, entre la encuesta realizada para el último trimestre de 2009 y la del primer trimestre de 2010 se observó que algunas entidades introdujeron mayores restricciones al microcrédito. Por otra parte, el monto promedio de microcréditos aumentó, lo que implica que no se estaría ampliando la cobertura a un mayor número de microprestatarios, sino que se estaría aumentando el monto de préstamos a sus clientes.

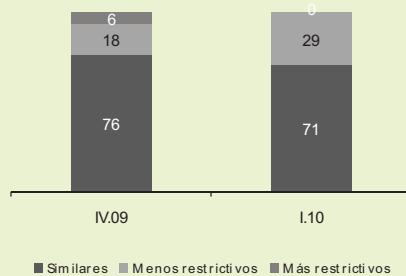


## Préstamos hipotecarios de vivienda y consumo

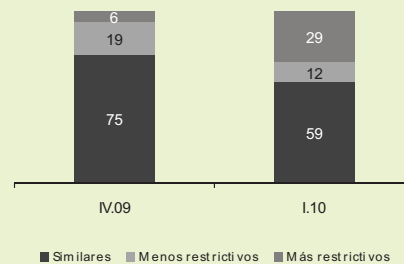
Los estándares de aprobación para préstamos hipotecarios de vivienda se mantuvieron con relación al primer trimestre de 2009, pero fueron menos restrictivos en el primer trimestre de 2010. Las entidades financieras señalaron que fueron menos restrictivas debido a que percibieron una mejor capacidad de pago de los hogares.

Entre la encuesta del último trimestre de 2009 y la del primer trimestre de 2010 las entidades financieras coincidieron al señalar que para otorgar préstamos de consumo estarían siendo más restrictivas, probablemente por razones normativas que se orientaron a moderar el crédito de consumo en ME.

*Estándares de aprobación para créditos hipotecarios de vivienda (porcentaje de entidades)*



*Estándares de aprobación para créditos de consumo (porcentaje de entidades)*



## Conclusiones

Los resultados de las encuestas realizadas sugieren que la mayoría de las entidades financieras no cambiaron sus estándares para la aprobación de préstamos. Sin embargo, la proporción de entidades que fueron más restrictivas aumentó para el microcrédito y préstamo de consumo. En cambio, para los préstamos comerciales e hipotecarios de vivienda aumentó el porcentaje de entidades que calificaron sus condiciones como menos restrictivas.

El mayor dinamismo en el mercado crediticio es consistente con la percepción de mayores aprobaciones de solicitudes por lo que las empresas y hogares habrían mejorado su capacidad de pago. No obstante, el crédito para las empresas se estaría destinando -en mayor proporción- hacia capital de operaciones y no así a capital de inversión.



## 4. Sistema de pagos

*El funcionamiento seguro y eficiente del sistema de pagos apoya la estabilidad financiera y la confianza del público posibilitando la transferencia oportuna de activos financieros. Además de su vínculo directo con la eficiencia económica, el desarrollo del sistema de pagos también tiene una incidencia positiva y directa sobre los niveles de bancarización y profundización financiera, evidenciándose de esta manera su alcance social.*

*En línea con la Constitución Política del Estado que otorga al BCB la atribución de regular el sistema de pagos, durante el primer semestre 2010 se han implementado políticas destinadas a mitigar riesgos financieros y no financieros y, consecuentemente, a mejorar los niveles de seguridad y eficiencia de las operaciones. El sistema de pagos nacional ha funcionado de manera fluida y eficiente, prueba de ello es el bajo nivel de exposición al riesgo operativo que se tradujo en un número reducido de contingencias.*

*Las actividades destinadas a modernizar el sistema de pagos nacional continuaron con la finalización de la fase de la validación informática del proyecto LIP, la incorporación de las empresas administradoras de redes de tarjetas de pago a la operativa y la implementación de nuevas operaciones y procedimientos para la distribución de dinero en efectivo.*

#### 4.1 ACCIONES EMPRENDIDAS

La modernización del sistema de pagos se constituye actualmente en una política prioritaria para el BCB, las actividades del proyecto LIP -que sustituirá al SIPAV- continuaron según lo planificado con la conclusión de la fase de validación del diseño informático. Asimismo, las recomendaciones surgidas en esta etapa serán incorporadas en el documento de diseño final.

La distribución de dinero en efectivo es apoyada por la operativa del SIPAV, permitiendo que los corresponsales bancarios en el interior del país soliciten y distribuyan el material monetario de manera oportuna, segura y eficiente. En procura de complementar este servicio se implementó la operación "F04 - Reversión de fondos en custodia no retirados", que permite la devolución automática de fondos al cierre diario del sistema, previniendo la inmovilización de fondos en las cuentas de provisión de los administradores delegados en caso de fallas operativas o de los sistemas informáticos.

Las empresas administradoras de tarjetas de pago, ATC S.A. y LINKSER S.A., fueron autorizadas como entidades de servicios de compensación y liquidación en el ámbito de aplicación del Reglamento de Cámaras Electrónicas de Compensación y Servicios de Compensación y Liquidación, mediante Resoluciones de Directorio N°038/2010 de 9 de marzo de 2010 y N°056/2010 de 20 de abril de 2010, respectivamente.

En el ámbito de las transferencias de remesas internacionales, como resultado de la Misión País Remesas 2008, el CEMLA, el BID y el Fondo Multilateral de Inversiones publicaron el informe "Remesas Internacionales Bolivia", bajo la premisa que es necesario contar con información confiable que permita promover políticas y regulaciones para conformar un mercado de remesas competitivo. La información contenida en este documento se constituye en un insumo importante para el diseño e implementación de futuras políticas en materia de remesas internacionales.

El BCB, consciente de la creciente importancia que adquirieron estos recursos en el desarrollo económico, financiero y social del país, así como de las necesidades

actuales del mercado, ha emprendido estrategias destinadas a propiciar la conformación de un mercado de remesas con mayores niveles de transparencia y eficiencia. Una primera iniciativa en este sentido fue el diseño de un marco regulatorio para el mercado de remesas en coordinación con ASFI. Este marco incorpora las recomendaciones para la provisión de servicios de remesas publicadas por el Banco de Pagos Internacionales y las sugeridas por la Misión País Remesas.

## 4.2 EVOLUCIÓN DE LOS SISTEMAS DE PAGOS

### 4.2.1 SIPAV

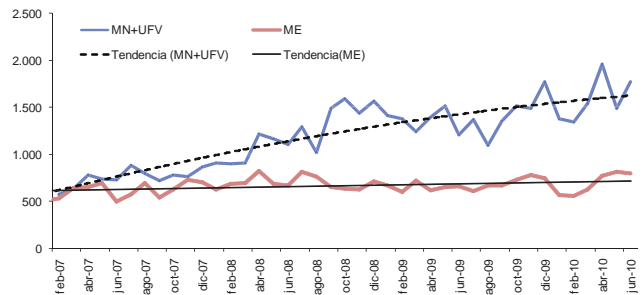
Con el objeto de mitigar el riesgo de crédito y otorgar adecuados niveles de seguridad y eficiencia a las operaciones, el SIPAV adoptó desde el inicio de sus operaciones un esquema LBTR. Este sistema se constituye en un elemento fundamental del sistema financiero que posibilita la liquidación de los compromisos de pago pactados por los agentes de los distintos mercados y apoya el funcionamiento de los mecanismos de provisión liquidez intradía y regular.

Durante el primer semestre de 2010, el valor de las operaciones cursadas por el SIPAV continuó evolucionando positivamente. El importe de las operaciones alcanzó a \$us13.640 millones, mayor en \$us1.554 millones (13%) con relación a similar período de 2009. Como fue característico durante los últimos años, la tendencia del valor de las operaciones denominadas en MN y UFV fue positiva, mientras que la tendencia del valor de las operaciones en ME se mantuvo constante (Gráfico 54). De esta manera, la preferencia por la moneda local para la realización de pagos de alto importe fue evidente, los pagos denominados en moneda nacional (MN y UFV) mantuvieron una participación mayoritaria de 70% y 73% en el valor y volumen de operaciones respectivamente.

En términos de volumen el SIPAV procesó 29.345 operaciones, cifra que representó una leve disminución de 1% con relación a similar período de 2009 (Cuadro 6)

El valor promedio de cada operación fue de \$us465 mil (\$us442 mil en MN y \$us527 mil en ME) y

GRÁFICO 54: VALOR DE LAS OPERACIONES CURSADAS POR EL SIPAV  
(Expresado en millones de dólares)



	MN+UFV	ME	TOTAL	Var%
I sem 07	4.250	3.539	7.789	17
I sem 08	6.214	4.197	10.411	34
I sem 09	8.154	3.933	12.086	16
I sem 10	9.487	4.153	13.640	13

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

CUADRO 6: VOLUMEN DE OPERACIONES CURSADAS POR EL SIPAV  
(En número de operaciones)

	MN+UFV	ME	TOTAL	Var%
I sem 07	12.439	8.318	20.757	20
I sem 08	14.004	9.039	23.043	11
I sem 09	21.561	7.964	29.525	28
I sem 10	21.461	7.884	29.345	-1

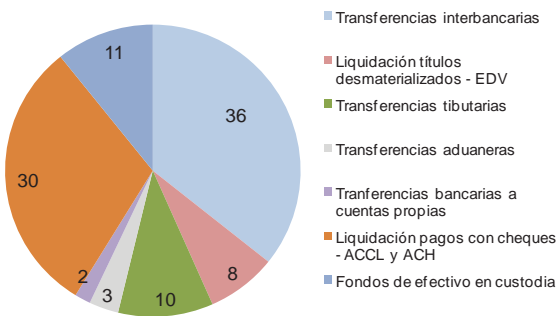
FUENTE: BCB, ACCL y EDV  
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras



diariamente cursaron por el SIPAV 237 operaciones aproximadamente.

En cuanto a la composición de las operaciones, las transferencias interbancarias (36%) y la liquidación de pagos con cheques y órdenes electrónicas (30%), comprendieron aproximadamente el 66% del importe total de las operaciones procesadas por el SIPAV (Gráfico 55). El tipo de operación que registró el mayor incremento en términos absolutos fueron las transferencias interbancarias (\$us659 millones). Asimismo, es importante destacar que el SIPAV consolidó su papel como canal para las transferencias aduaneras (\$us441 millones).

GRÁFICO 55: COMPOSICIÓN DE LAS OPERACIONES DEL SIPAV (En porcentajes)



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

#### 4.2.2 Sistema de pagos de bajo valor

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

Los bancos remiten los cheques que reciben de otros bancos (cheques ajenos) a la CCC para la determinación de posiciones netas y la posterior liquidación en el SIPAV. De acuerdo con las cifras registradas durante el período de análisis se establece que el cheque continuó siendo principal medio de pago alternativo al efectivo en Bolivia.

En el primer semestre de 2010, la CCC procesó \$us5.143 millones a través de 879 mil operaciones (Cuadro 7). Con relación a similar período de 2009, registró un crecimiento del orden de 9% en el valor y de 3% en el número de operaciones. La participación de la moneda nacional en el valor y volumen de operaciones llegó a 70% y 80%, respectivamente.

El valor promedio por cada cheque compensado en la CCC fue el equivalente a \$us5.852 (\$us5.108 en MN y \$us8.867 en ME).

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

	Valor En millones de \$us				Volumen En miles de operaciones			
	MN	ME	TOTAL	Var%	MN	ME	TOTAL	Var%
I sem 08	2.798	1.700	4.498	29	625	220	845	10
I sem 09	3.260	1.454	4.714	5	678	173	851	1
I sem 10	3.601	1.542	5.143	9	705	174	879	3

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

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

Desde su implementación en 2006, el servicio de pagos mediante órdenes electrónicas se ha consolidado gradualmente en el mercado boliviano. Su seguridad y practicidad han influido positivamente en la percepción de los usuarios de este servicio financiero. Estas órdenes de pago son emitidas por las entidades bancarias por cuenta propia o a solicitud de un cliente,

compensadas por la cámara y finalmente liquidadas en dos ciclos diarios en el SIPAV.

El valor y el volumen de los pagos realizados con este instrumento mantuvieron una tendencia positiva. En el primer semestre 2010, el importe acumulado alcanzó el equivalente a \$us1.702 millones (\$us1.263 millones en MN y \$us439 millones en ME), cifra superior en \$us526 millones a la registrada en el mismo período de 2009 (Gráfico 56). En términos de volumen, la ACH procesó 80.219 operaciones (57.744 en MN y 22.475 en ME), 40.034 operaciones por encima de la cifra registrada en el mismo período de 2009. El valor promedio de cada operación fue de \$us21 mil (\$us22 mil en MN y \$us20 mil en ME).

### 4.2.3 Liquidación de valores

#### 4.2.3.1 Valores públicos

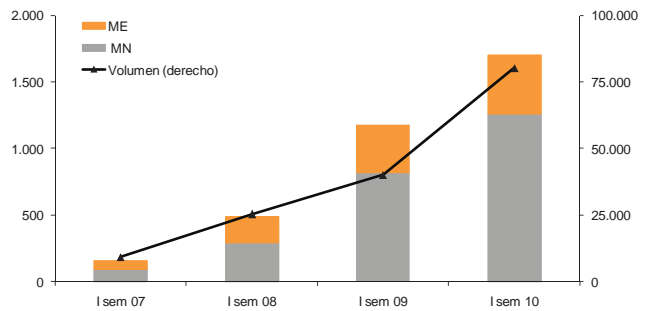
Las OMA son el principal instrumento de la política monetaria del BCB, una parte importante de su operativa está apoyada por las sesiones de subasta competitiva por la cuales se realiza las colocaciones de títulos públicos en el mercado primario.

Al primer semestre de 2010, el valor anual acumulado de las adjudicaciones de títulos públicos alcanzó a \$us603 millones, el 94% de este importe estuvo denominado en MN y el restante 6% en ME (Gráfico 57). Con relación al mismo período de la gestión anterior, el importe global fue menor en \$us442 millones (42%), lo cual refleja una redención neta de títulos públicos en la presente gestión.

#### 4.2.3.2 Títulos desmaterializados negociados en la BBV

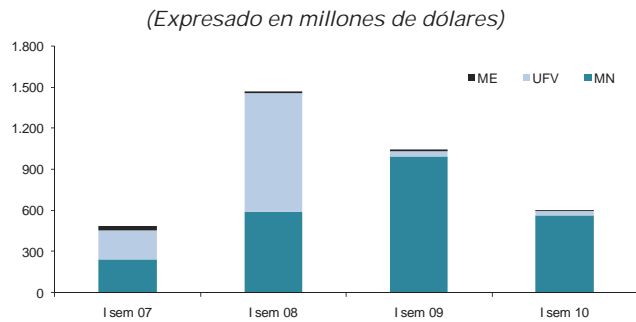
La EDV cumple un rol fundamental en el mercado bursátil. Además de la custodia y del registro de los títulos desmaterializados, se encarga de procesar la compensación y la liquidación de las transacciones efectuadas con este tipo de valores. En el primer semestre 2010, el importe negociado en la BBV con títulos desmaterializados alcanzó a \$us1.390 millones, cifra inferior en \$us191 millones (12%) con relación al mismo período de 2009. La orientación de la política monetaria del BCB tuvo una incidencia directa sobre este aspecto e implicó un menor volumen de

GRÁFICO 56: VALOR Y VOLUMEN PROCESADO POR LA ACH (Expresado en millones de dólares y número de operaciones)



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

GRÁFICO 57: VALOR DE LOS TÍTULOS COLOCADOS POR EL BCB (Expresado en millones de dólares)



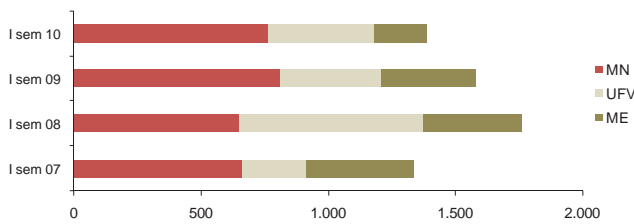
FUENTE: BCB  
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

negociación con títulos desmaterializados, principalmente en operaciones de reporto. Por tipo de denominación el 55% del importe negociado correspondió a MN, 30% a UFV y el restante 15% a ME (Gráfico 58). El número de operaciones en este ámbito alcanzó a 3.407, inferior en 1.850 con relación a 2009.

### 4.3 INDICADORES DE VIGILANCIA

Mediante la gestión de vigilancia la autoridad monetaria fomenta la seguridad y eficiencia de los sistemas de pagos. El BCB realiza un seguimiento constante a las infraestructuras de pagos, valida si los objetivos de seguridad y eficiencia son alcanzados, y en caso que así lo requiera, implementa los cambios que sean pertinentes.

GRÁFICO 58: VALOR DE LAS OPERACIONES CON TÍTULOS DESMATERIALIZADOS  
(Expresado en millones de dólares)



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

#### 4.3.1 Índice de Penetración de Mercado - IPM

El IPM es generalmente utilizado en el ámbito del sistema de pagos de bajo valor y muestra la importancia relativa del uso de un sistema en particular con relación al conjunto. Su cálculo está dado por la razón entre el volumen de operaciones que concentra un sistema en particular y el volumen de operaciones de todos los sistemas.

CUADRO 8: ÍNDICE DE PENETRACIÓN DE MERCADO  
(Calculado sobre cifras anuales acumuladas)

	CCC	ACH
I sem 08	97	3
I sem 09	95	5
I sem 10	92	8

FUENTE: BCB  
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

Un índice mayor a 75% permite calificar a un sistema como de importancia sistémica. Durante el primer semestre 2010 la CCC continuó concentrando la mayor parte del volumen de transacciones (Cuadro 8).

#### 4.3.2 Índice de Riesgo de Liquidación - IRL

El grado de exposición a los riesgos de crédito y de liquidez de cada sistema de pagos en particular tiene una incidencia directa sobre el desempeño del sistema en su conjunto.

El impago de obligaciones de un sistema específico podría generar efectos a nivel sistémico si comprometiera al mismo tiempo el cumplimiento de pagos en otros sistemas. Mediante el IRL es posible estimar la capacidad de cada sistema puesto que está dado por la relación entre los importes procesados por un sistema particular y los procesados a través del sistema de LBTR o de alto valor que, para el caso boliviano, corresponde al SIPAV.

El Cuadro 9 presenta el IRL para cada uno de los sistemas que son vigilados por el BCB. Se destaca el aumento progresivo del sistema de compensación de transferencias electrónicas ACH hasta un 12% y la disminución del IRL del sistema de de títulos desmaterializados EDV (3 pp) con relación a la gestión anterior.

#### 4.3.3 Índice de Rotación de Depósitos - IRD

Los principales pagos de la economía utilizan el dinero bancario para ser concretados. El dinero bancario está compuesto por los depósitos que el público y las empresas mantienen en el sistema financiero en sus distintas modalidades (depósitos a la vista, caja de ahorro y DPF).

Mediante el IRD es posible aproximar el nivel de actividad de cada sistema de pago. Su cálculo está dado por el cociente entre el importe anual procesado por cada sistema y el importe resultante de M'3 ajustado (que es una variable representativa del total de depósitos del sistema financiero) que resulta de restar al agregado monetario M'3 el componente billetes y monedas en poder del público. Su resultado presenta el número de veces que el dinero bancario se movilizó durante el período analizado para financiar los pagos de la economía.

En términos agregados el dinero bancario se movió 2,66 veces a través de los sistemas de pagos más importantes durante el primer semestre 2010, este indicador registró una disminución relativa debido a los mayores saldos constituidos en depósitos. El sistema de mayor incidencia fue el SIPAV, que registró un IRD de 1,69. Asimismo, la evolución positiva del índice del sistema ACH muestra la creciente aceptación que han ido adquiriendo las transferencias electrónicas de dinero en el mercado (Cuadro 10).

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

Este indicador mide la importancia del funcionamiento de los sistemas de pago con relación al nivel de actividad real de la economía. Durante el período de análisis, los sistemas de pago movilizaron un importe equivalente a 1,41 veces el valor del PIB (Cuadro 11).

CUADRO 9: *ÍNDICE DE RIESGO DE LIQUIDACIÓN*  
(Calculado sobre cifras anuales acumuladas)

	CCC	ACH	EDV
I sem 08	43%	5%	17%
I sem 09	39%	10%	13%
I sem 10	38%	12%	10%

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

CUADRO 10: *ÍNDICE DE ROTACIÓN DE DEPÓSITOS*  
(Calculado sobre cifras acumuladas)

	SIPAV	CCC	EDV	ACH	TOTAL
I sem 08	1,78	0,77	0,30	0,08	2,93
I sem 09	1,76	0,64	0,21	0,16	2,76
I sem 10	1,69	0,60	0,16	0,20	2,66

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

CUADRO 11: *VALOR PROCESADO EN LOS SISTEMAS DE PAGO / PIB*  
(Calculado sobre cifras acumuladas anualmente)

	I sem 08	I sem 09	I sem 10
SIPAV	0,64	0,75	0,79
CCC	0,27	0,27	0,28
SPT	0,13	0,14	0,17
EDV	0,11	0,09	0,08
ACH	0,03	0,07	0,09
TOTAL	1,18	1,31	1,41

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

Los sistemas que incidieron en mayor proporción fueron el SIPAV y la CCC que movilizaron 0,79 y 0,28 veces el PIB, respectivamente. Asimismo se destacó la mayor participación del sistema de órdenes electrónicas (0,09).

#### 4.3.5 Importe por Riesgo Operativo - IRO

La imposibilidad de liquidar fondos de manera oportuna puede surgir también a raíz de situaciones de contingencia operativa. Una alta frecuencia de ocurrencia de este tipo de evento podría comprometer el flujo normal de pagos en el sistema de pagos de alto valor. Un indicador que permite aproximar el importe por la exposición al riesgo operativo para el día t esta dado por la siguiente identidad:

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

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

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

Para medir mejor el grado de exposición al riesgo operativo es necesario comparar la magnitud del indicador con el importe disponible del primer mecanismo de liquidez del sistema (crédito intradía) el cual tiene por objeto agilizar los pagos en caso de insuficiencia de fondos.

El valor del IRO al 30 de junio de 2010 fue de \$us178 mil, que representó apenas el 1% del monto del límite del crédito intradía. Esta cifra fue menor (\$us5 mil) a la registrada en el semestre anterior, lo que significó una menor exposición al riesgo operativo.

## RECUADRO 6

### RELACIÓN ENTRE EL SISTEMA DE PAGOS Y EL NIVEL DE ACTIVIDAD ECONÓMICA

El PIB es el valor monetario del conjunto de bienes y servicios finales producidos en una economía durante un período de tiempo. Sus cambios reflejan el dinamismo de una economía. Por su lado, el sistema de pagos posibilita que los acuerdos comerciales y financieros que se realizan entre los agentes económicos (compra y venta de bienes y servicios) sean concretados a través de las transferencias de fondos.

Bajo esta óptica, es factible pensar que las transacciones del sistema de pagos estén relacionadas con el nivel de actividad económica, es decir, incrementos en el importe de transacciones procesadas por el sistema de pagos boliviano estarían asociados a mayores niveles de actividad económica.

Para probar esta hipótesis se realizó un ejercicio para estudiar la relación de causalidad estadística (en el sentido de Granger) del Valor de los Pagos (VP) cursados por el sistema de pagos nacional al PIB aproximado por el IGAE para el período enero 2006 a mayo 2010. El número óptimo de rezagos se estimó con un modelo VAR de la forma:

$$y_t = \alpha_0 + \alpha_1 y_{t-1} + \dots + \alpha_l y_{t-l} + \beta_1 x_{t-1} + \dots + \beta_j x_{t-j} + \varepsilon_t; \forall l, j > 0$$

Donde:

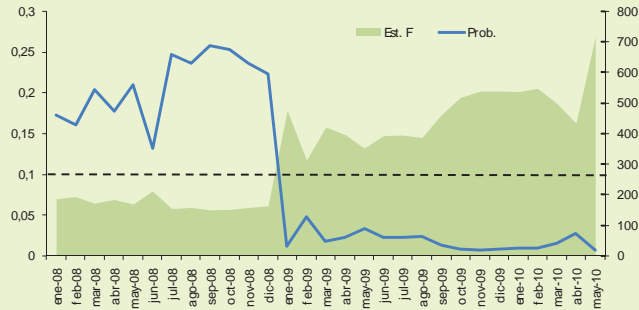
$y_t$ : variación mensual del producto, aproximado por el IGAE.

$x_t$ : variación mensual del VP, compuesto por las transferencias interbancarias (SIPAV), pagos netos con cheques (CCC), pagos netos con transferencias electrónicas (ACH), pagos del gobierno (SPT) y la liquidación de operaciones realizadas con títulos desmaterializados en la BBV (EDV).

Considerando los criterios de información de Schwarz y Hannan-Quinn se incluyeron 4 rezagos para la estimación del test de causalidad. Tradicionalmente, este test se refiere a una estimación puntual en la que la significación del estadístico F indica que el conjunto de variables independientes rezagadas en el modelo contienen información relevante para predecir el comportamiento de la variable dependiente. En este caso se estimaron ventanas móviles de 24 meses.

Los resultados obtenidos evidenciaron que la evolución de la información de VP es útil para predecir el comportamiento del producto. En efecto, el siguiente gráfico muestra que la relación de causalidad del VP al producto, medida por el estadístico F, fue creciendo en el tiempo. La probabilidad de que el crecimiento del VP no cause al producto, con un intervalo de confianza del 90%, se mantuvo por encima del 10% hasta finales de 2008, lo cual estaría indicando que dicha relación de causalidad fue no significativa hasta ese año, hecho que puede ser explicado por un período de consolidación del SIPAV que comenzó a operar en 2004. Sin embargo, a partir de 2009 se observa un cambio importante en esta probabilidad haciendo que la relación se torne significativa.

Causalidad (en el sentido de Granger)  
Crecimiento del volumen de pagos, producto



Este último elemento es especialmente importante ya que los resultados encontrados presentan evidencia que el VP de un cuatrimestre atrás (t-4) contiene información relevante para explicar el producto observado en el período t. Consecuentemente, VP se constituiría en un "indicador líder" que precede a la evolución del producto y reflejaría el desempeño de la actividad económica.

### Referencias

Cernadas, L., Rodrigo, L., Rodríguez, H., Fernández, V., Paz, V. y Aldazosa, R., (2009). "Instrumentación de la política monetaria por medio de un corredor de tasas de interés". Documento de trabajo. Banco Central de Bolivia.

Greene, W. (2003). "*Econometric Analysis*", Prentice Hall

Mendoza, R. y Boyán, R. (2001). "Metas Explícitas de Inflación y la Política Monetaria en Bolivia". Documento de trabajo. Banco Central de Bolivia.

Pringle, R. y Robinson, M. (2002). "*E-money and Payment Systems Review*". Central Banking Publications.

# 5. Análisis de riesgos

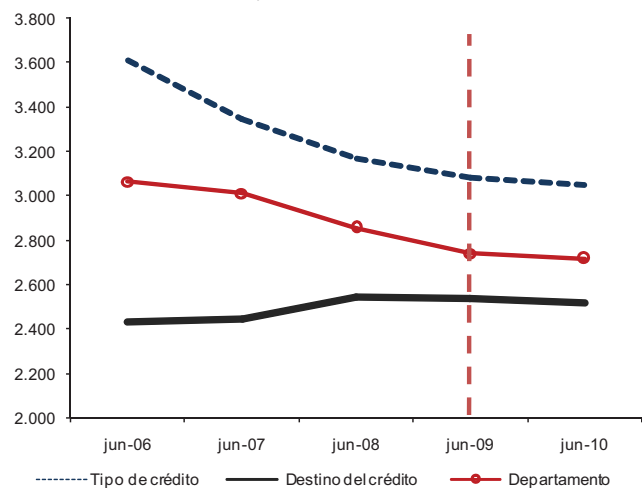
## 5.1 RIESGO DE CRÉDITO

*La mayor diversificación de la cartera por tipo de crédito y departamento, la mayor bolivianización, los menores niveles de pesadez de la cartera y los altos niveles de cobertura de la cartera en mora con provisiones reflejaron un bajo riesgo de crédito del sistema financiero boliviano que le permitiría expandir sus colocaciones y continuar incursionando en nuevos segmentos de mercado donde las necesidades de financiamiento aún no son atendidas.*

### 5.1.1 Diversificación de la cartera del sistema financiero

El mercado crediticio boliviano mostró altos niveles de concentración medidos por el índice HHI.<sup>19</sup> El nivel de concentración más elevado se registró en la cartera por tipo de crédito (3.050), seguido por la cartera por departamento (2.719). La concentración de la cartera por destino de crédito mostró el índice HHI más bajo (2.520). Sin embargo, se observa una mayor diversificación por tipo de crédito, departamento y destino del crédito con relación a gestiones pasadas (Gráfico 59).

**GRÁFICO 59 : EVOLUCIÓN DEL ÍNDICE HHI POR DEPARTAMENTO, DESTINO Y TIPO DE CRÉDITO**

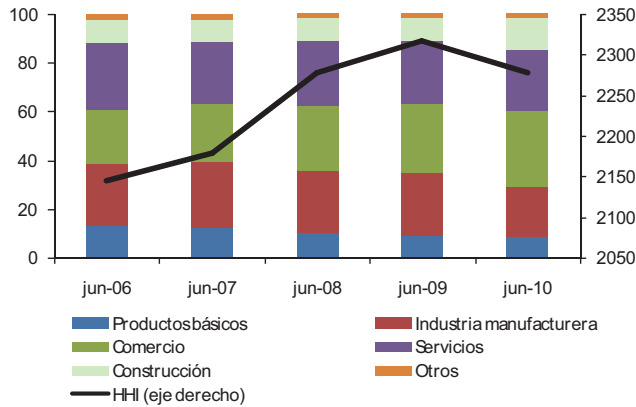


FUENTE: ASFI  
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

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



**GRÁFICO 60: DESTINO DE LA CARTERA EMPRESARIAL\***  
(En porcentajes)

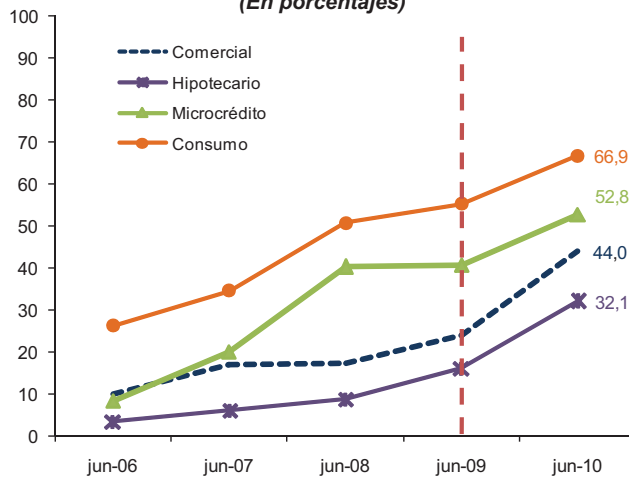


FUENTE: ASFI  
 ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras  
 NOTA: \* La cartera empresarial agrupa a las categorías microcrediticia y comercial

La menor concentración por tipo de crédito se debió al incremento sostenido de la participación del microcrédito en el total de cartera, al pasar de 17,1% a 27,6% entre junio de 2006 y junio de 2010 y, en menor medida, por la mayor participación de la cartera de consumo (0,4pp). Este comportamiento se explica por la incursión gradual de los bancos en el mercado microcrediticio.

Por departamento, la mayor diversificación de la cartera se explicó por la disminución de la concentración en los departamentos del eje central a favor de los demás departamentos. Entre junio de 2006 y junio de 2010, la participación de Santa Cruz en el total de la cartera disminuyó en 4pp y la de La Paz en 1,2pp, mientras que con relación a junio de 2009, fueron los departamentos de La Paz y Cochabamba los que disminuyeron su participación (0,5pp y 1pp, respectivamente). En los últimos doce meses, se incrementó la participación del resto de los departamentos entre los que destacan Santa Cruz y Tarija (0,4pp y 0,3pp, respectivamente).

**GRÁFICO 61: BOLIVIANIZACIÓN DE LA CARTERA POR TIPO DE CRÉDITO**  
(En porcentajes)



FUENTE: ASFI  
 ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

La concentración de la cartera de acuerdo con el destino de crédito aumentó en los últimos cuatro años debido al crecimiento de los préstamos destinados al sector comercio y construcción especialmente durante las gestiones 2007 y 2008. Sin embargo, con relación a junio de 2009, la diversificación de la cartera por sector económico aumentó producto de la menor participación de la cartera destinada a servicios e industria manufacturera, rubros que a junio de 2010 concentran el 37% y 14% del total de la cartera, respectivamente.

Aunque la cartera del sector empresarial (comercial y microcrédito) continuó concentrada en pocos sectores: comercio, servicios e industria manufacturera, esta concentración disminuyó en 3,3pp en el último año. En línea con este comportamiento, el índice HHI mostró un descenso de 2.317 en junio de 2009 a 2.278 en junio de 2010 (Gráfico 60). Por su parte, se observó un incremento de la participación de la cartera destinada al sector construcción (3,5pp).

Durante los primeros seis meses de la gestión 2010 continuó la tendencia ascendente de la bolivianización de la cartera por tipo de crédito (Gráfico 61). Con relación a junio de 2009, se registró un incremento de este *ratio* en todos los tipos de crédito, especialmente en la cartera comercial (20pp) e hipotecaria (16pp).

Los indicadores de concentración de cartera muestran que a pesar de ser elevados, el riesgo de la cartera crediticia disminuyó entre junio de 2009 y junio de 2010 debido a la mayor diversificación hacia el sector microcredicio, menor financiamiento a servicios y menor concentración en el eje central, respondiendo de esta manera a las políticas emprendidas para aumentar el acceso al crédito, la cobertura e incrementar la cartera productiva. De igual manera, las medidas emprendidas para incentivar la colocación de cartera en bolivianos permitieron reducir el riesgo de crédito de los deudores que perciben ingresos en MN al reducirse su exposición a fluctuaciones del tipo de cambio.

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

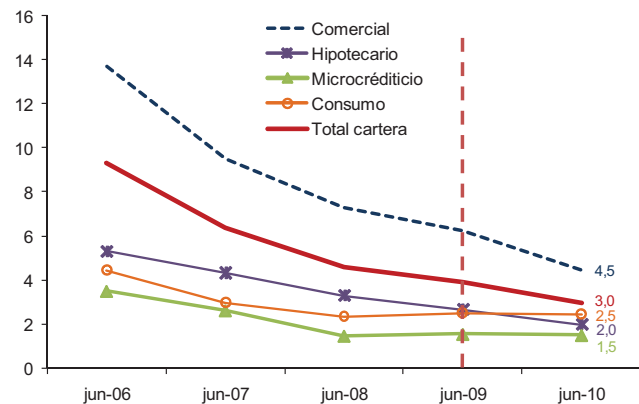
El crecimiento de la cartera del sistema financiero estuvo acompañado por un buen comportamiento del *ratio* de morosidad de los deudores, medido a través del indicador de pesadez de cartera, el cual continuó mostrando niveles bajos y reflejó que los prestamistas cuentan con la capacidad de pago para hacer frente a sus compromisos financieros. En los últimos meses la pesadez de todos los tipos de cartera disminuyó (Gráfico 62).

La pesadez de la cartera comercial e hipotecaria de vivienda continuó descendiendo al pasar de 6,3% a 4,5% (comercial) y de 2,7% a 2% (hipotecaria de vivienda) en el último año, lo cual es una señal positiva sobre la capacidad de generar ingresos del sector empresarial grande y mediano y un reflejo de un mejor comportamiento de los préstamos a más largo plazo llevados a cabo por los hogares a consecuencia de las menores tasas de interés. A junio de 2010, la pesadez de la cartera hipotecaria de vivienda se encontró por debajo del nivel registrado por la cartera de consumo.

La pesadez de la cartera microcrediticia fue la más baja en comparación a los demás tipos de crédito. La reducida tasa de incumplimiento del microcrédito demuestra las buenas condiciones para generar ingresos de los pequeños y micro empresarios.

La participación de la cartera reprogramada (4% de la cartera total), disminuyó entre junio de 2009 y junio de

**GRÁFICO 62: PESADEZ DE LA CARTERA TOTAL Y POR TIPO DE CRÉDITO (En porcentajes)**



FUENTE: ASFI  
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

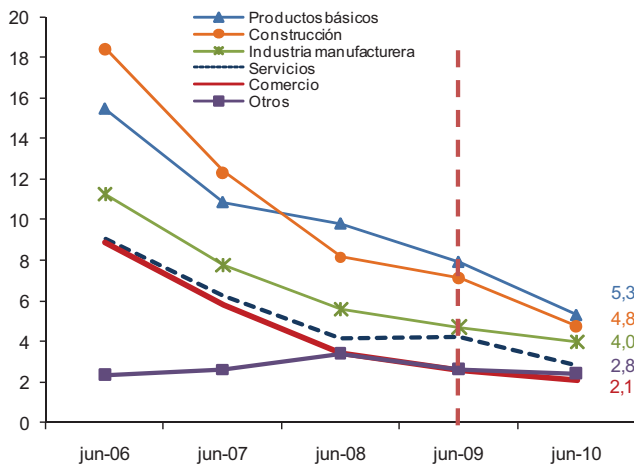
2010 en todos los tipos de crédito, especialmente en la cartera comercial (5pp), lo cual es un reflejo de que tanto las empresas como los hogares disminuyeron su recurrencia a refinanciamientos en el último año. Sin embargo, la pesadez de la cartera reprogramada (25,5%) aumentó levemente con respecto a junio de 2009 (25,2%) como consecuencia de un incremento de este indicador en los créditos comerciales y microcrédito (0,5pp y 3,1pp, respectivamente).

Entre junio de 2009 y junio de 2010 la pesadez de cartera por destino de crédito disminuyó en todos los sectores.

La calidad de la cartera del sector empresarial (Gráfico 63) mejoró con relación a junio de 2009 y fue menor a la del total de la cartera (3%). Influyeron en estos resultados la pesadez del crédito destinado a productos básicos (5,3%), construcción (4,8%), industria manufacturera (4%) y servicios (2,8%). Cabe destacar que entre junio de 2009 y junio de 2010 se registró una mejoría en la calidad de la cartera de estos sectores, especialmente en construcción y productos básicos. El nivel más bajo de pesadez lo registró el sector de comercio (2,1%) debido a los mayores ingresos generados por este sector.

A junio de 2010 la cartera en mora de los hogares (consumo e hipotecario de vivienda) representó el 22% del total de la cartera en mora y su *ratio* de pesadez alcanzó a 2,2%, 1,1pp menos que la pesadez de las empresas y menor en 0,5pp con relación a junio de 2009.

**GRÁFICO 63: PESADEZ DE LA CARTERA EMPRESARIAL (COMERCIAL Y MICROCRÉDITO) POR DESTINO (En porcentajes)**



FUENTE: ASFI  
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

### 5.1.3 Mecanismos de mitigación del riesgo de crédito

El sistema financiero boliviano cuenta con la colateralización de la cartera con garantías reales y la cobertura de la cartera en mora con provisiones como mecanismos de mitigación del riesgo crediticio.

El nivel de garantías exigido por las entidades financieras no se flexibilizó de acuerdo con el menor riesgo crediticio registrado en el sistema financiero ya que el 71% de la cartera estuvo colateralizada con garantías reales, de la cual el 49% estuvo respaldado con garantía hipotecaria de bienes inmuebles, que en el último año se incrementaron en 1,8pp. Por su parte,

la participación de las garantías prendarias aumentó en 2,7pp, mientras que con relación a gestiones anteriores se observó un descenso de la participación de los préstamos con garantías personales y otro tipo de garantías. Cabe destacar que la proporción de créditos sin garantía disminuyó de 7,1% en junio de 2009 a 6% en junio de 2010 (Gráfico 64).

La alta proporción de garantías hipotecarias exigida por el sistema financiero como requisito para acceder a un crédito y su rigidez con relación a gestiones anteriores es un factor que restringe el acceso al crédito de sectores de la población que no cuentan con este tipo de garantía y se constituye en una limitante para el crecimiento del crédito, en especial el productivo.

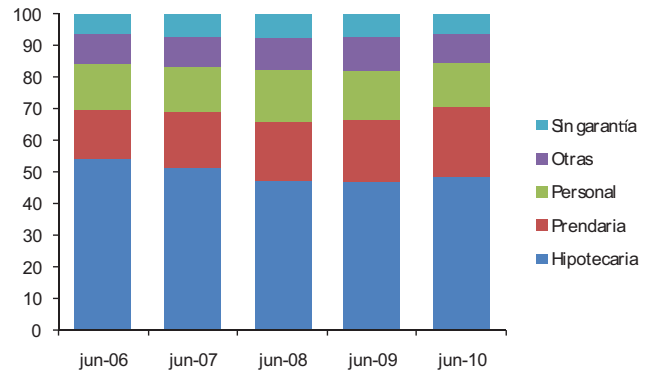
La cobertura de la cartera en mora del sistema financiero con provisiones (146%, Gráfico 65) registró un incremento con relación a junio de 2009, aspecto que se explica por la disminución de la cartera en mora en mayor proporción que la disminución de las provisiones. Los altos niveles de cobertura existentes a la fecha no exponen al sistema al riesgo crediticio, por el contrario, todavía existe un margen amplio para que las entidades financieras asuman más activos de riesgo, es decir, destinen más recursos hacia la cartera, especialmente productiva.

En tiempos de menor actividad económica la gestión de riesgo crediticio adquiere mayor importancia debido a que el deterioro de la calidad de la cartera de créditos tiene un perfil cíclico marcado. Las provisiones cíclicas que fueron establecidas con la finalidad de poder afrontar una materialización de riesgos cuando se enfrente un ciclo contractivo, ascendieron a \$us59,9 millones a junio de 2010, de las cuales \$us43,4 millones corresponden a moneda extranjera y \$us16,4 millones a moneda nacional (Gráfico 66). Por su parte, la previsión cíclica que puede contabilizarse como parte del patrimonio neto alcanzó a \$us7,5 millones.

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

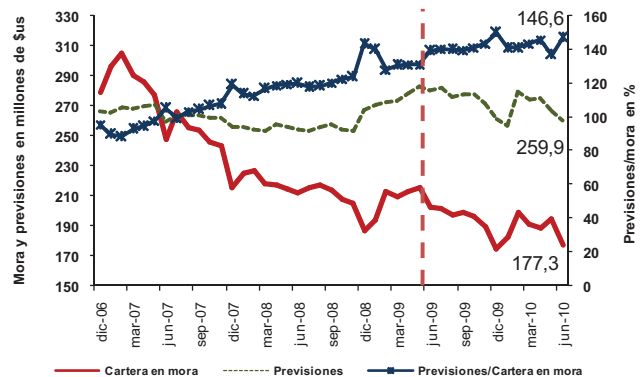
Las autoridades encargadas de la regulación financiera, los bancos centrales y las propias entidades financieras realizan pruebas de tensión (*stress testing*) para evaluar el impacto de eventos poco probables pero posibles

**GRÁFICO 64: ESTRUCTURA DE LA CARTERA SEGÚN TIPO DE GARANTÍA**  
(En porcentajes)



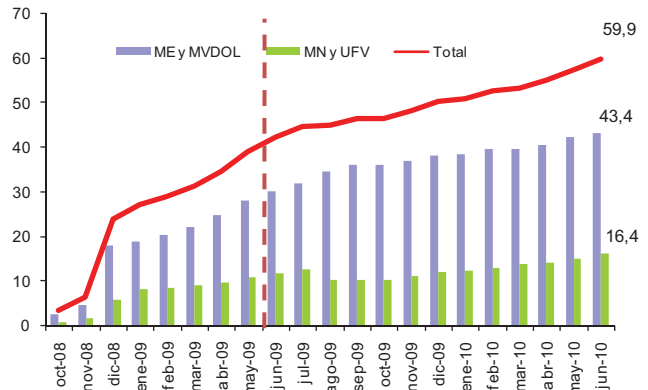
FUENTE: ASFI  
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

**GRÁFICO 65: CARTERA EN MORA Y PREVISIONES DEL SISTEMA FINANCIERO**  
(Expresado en millones de dólares y porcentajes)



FUENTE: ASFI  
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

**GRÁFICO 66: PREVISIONES CÍCLICAS DEL SISTEMA FINANCIERO**  
(Expresado en millones de dólares)



FUENTE: ASFI  
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

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 del sistema financiero consolidado frente a perturbaciones a *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. El 23 de julio de 2010 el Comité de Supervisores de la Banca Europea (CEBS, por sus siglas en inglés) publicó los resultados de una prueba de tensión realizada a 91 bancos europeos, las principales conclusiones se presentan en el Recuadro 7.

Como en todo informe de estabilidad financiera, se realizaron simulaciones para estimar la evolución futura del *ratio* de morosidad en función a diferentes escenarios. Si bien el conjunto de escenarios es prácticamente ilimitado, se analizaron dos.

Para llevar a cabo la prueba de tensión 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 de la banca desde el primer trimestre de 1990 al primer trimestre de 2010. 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 variación del tipo de cambio y la tasa de interés activa.

Una vez hallada la relación de largo plazo<sup>20</sup> se efectuaron ejercicios de simulación para determinar el posible comportamiento del *ratio* de morosidad ante escenarios adversos.

---

<sup>20</sup> El modelo estimado y sus características se presentan en el Anexo 1.

## RECUADRO 7 PRUEBAS DE TENSIÓN A LA BANCA EUROPEA

El CESB realizó pruebas de tensión a 91 entidades financieras de la Unión Europea (que representan al 65% del sistema financiero de la UE) para determinar las posibles necesidades de capital de las entidades con problemas y contribuir a poner fin a las dudas del mercado sobre la solvencia del sistema financiero. Se tomaron los siguientes escenarios de crisis:

- Primer escenario: Se toma el supuesto de que la economía europea se recuperará muy lentamente y se evalúa la situación de cada entidad a final de 2011. Si para entonces tiene un nivel de capital de la máxima calidad (*Tier 1*) de 6%, no se necesitará contar con más capital.
- Segundo escenario: Se evalúa la reacción de los bancos frente a una eventual caída del producto acumulada de 3% hasta 2011. El objetivo fue estimar hasta dónde podría llegar la tasa de desempleo, cómo evolucionarían los precios y cuánto aumentaría la morosidad de cartera en la banca. Cualquier entidad que en este escenario no alcance un capital de 6% tendrá que incrementarlo.
- Tercer escenario: Se toma el supuesto de un escenario de crisis de deuda soberana de un país, donde la comparación se hace mediante el incremento del diferencial de los bonos a diez años de un país respecto a los bonos alemanes.

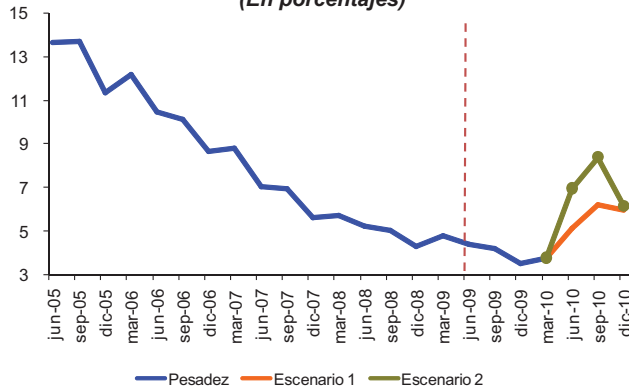
Los resultados muestran que frente al escenario macroeconómico más adverso y considerando el *shock* de la deuda soberana (tercer escenario), siete entidades quedarían por debajo del *Tier 1* y en conjunto este indicador se reduciría de 10,3% en 2009 a 9,2% al finalizar 2011 con un deterioro de activos de 565,9 billones de euros. Empero, el indicador para el sistema se situaría por encima del límite señalado como aceptable de 6%.

La conclusión del informe resalta, entonces, que el sistema bancario europeo -en conjunto- se mostraría robusto y resistente bajo los escenarios planteados.

### Referencia

*European Union wide stress testing exercise. Committee of European Banking Supervisors. Julio 2010.*

**GRÁFICO 67: 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**  
(Expresado en millones de dólares y porcentajes)

	Escenario 1	Escenario 2
Cartera en mora*	156,39	156,39
Nueva cartera en mora	276,54	285,28
Cobertura del colateral de los nuevos créditos morosos	0,80	0,80
Nuevas provisiones sobre los créditos morosos no cubiertos por el colateral	55,31	57,06
<b>CAP inicial*</b>	<b>13,32%</b>	<b>13,32%</b>
Patrimonio neto	713,26	713,26
Total activo computable	5.355,11	5.355,11
<b>CAP post-shock</b>	<b>12,29%</b>	<b>12,25%</b>
Patrimonio neto	657,95	656,20
Total activo computable	5.355,11	5.355,11
<b>Cambios en el CAP (puntos porcentuales)</b>	<b>-1,03</b>	<b>-1,07</b>

FUENTE: ASFI  
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras  
NOTA: \* Datos a marzo de 2010

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 asumieron 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 (valor extremo). Es decir, se planteó una situación que replicaría las condiciones observadas en una situación adversa como la de 2002.

Los resultados de ambos escenarios de simulación muestran sólo un incremento moderado de la pesadez en una perspectiva de corto plazo que en ningún caso superó el 10% (Gráfico 67).

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 provisiones, 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 concluir que el riesgo de crédito no es una vulnerabilidad actual en la banca, dados los escenarios planteados (Cuadro 12).

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



## 5.2 RIESGO DE LIQUIDEZ

*En el semestre las entidades de intermediación financiera continuaron con elevados niveles de liquidez, lo cual les permitió cubrir sus obligaciones de corto plazo reduciendo considerablemente la necesidad de recurrir a las ventanillas de liquidez del BCB. Por tanto, se observó una baja exposición de las entidades al riesgo de liquidez.*

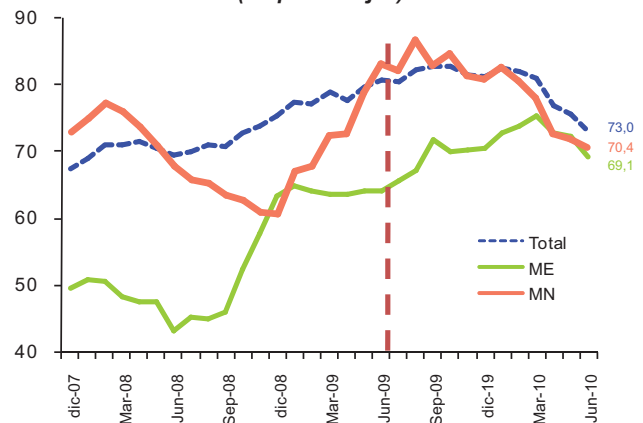
El adecuado manejo del riesgo de liquidez de las entidades financieras resulta de vital importancia para lograr un equilibrio entre sus operaciones activas y pasivas de corto plazo y evitar un descalce en situaciones de estrés. En este sentido, las entidades financieras deben gestionar adecuadamente la maduración de los plazos entre sus activos y sus pasivos.

En Bolivia, una entidad con eventuales problemas de liquidez tiene como primera alternativa acudir al mercado interbancario. En caso de no poder acceder a este mercado, las entidades financieras pueden acudir a las ventanillas de liquidez del BCB a través de operaciones de reporto y créditos del Fondo RAL en sus tramos uno y dos.

La alta liquidez que presentaron las entidades financieras en los últimos años contribuyó a la estabilidad financiera al tener un grado de dependencia cada vez más bajo del mercado de liquidez. En el semestre se observó que el sistema se encuentra mejor preparado que en el pasado para enfrentar situaciones adversas que impliquen retiros de depósitos.<sup>21</sup>

Los mayores niveles de liquidez que mantuvieron las entidades les permitieron cubrir sus obligaciones de corto plazo con activos líquidos (Gráfico 68). Sin embargo, las entidades financieras podrían incurrir en un costo de oportunidad al mantener un nivel de liquidez superior al necesario. La mayor dinámica de las captaciones con relación a las colocaciones en los últimos meses generó una mayor disponibilidad de recursos líquidos que podrían ser canalizados hacia activos de mayor rentabilidad.

**GRÁFICO 68: 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

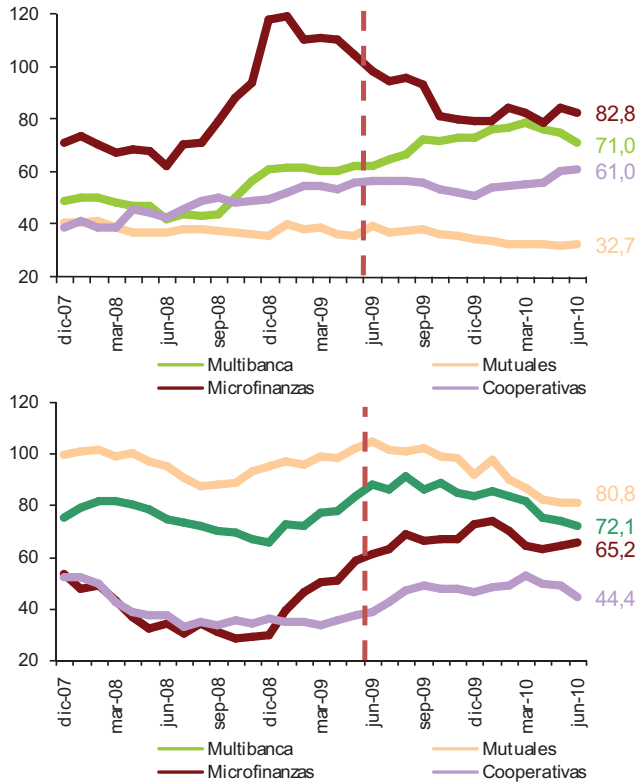
Considerando el 70% del Fondo RAL (Tramos 1 y 2)

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

<sup>21</sup> La elevada dependencia de los depósitos del público para financiar operaciones activas se constituye en una fragilidad del sistema ante episodios de retiros de depósitos, ya que las otras fuentes de fondeo no están diversificadas y son limitadas para algunas entidades. A junio de 2010, las obligaciones con el público representaron el 89% del pasivo total del sistema.



**GRÁFICO 69: RESGUARDO DE LIQUIDEZ POR SUBSISTEMA**  
(En porcentajes)



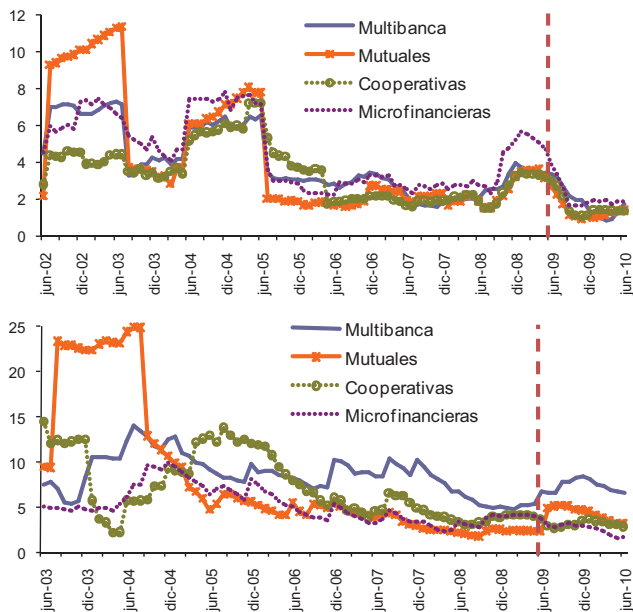
FUENTE: ASFI  
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

El resguardo de liquidez en ME y MN alcanzó 70,4% y 69,1%, respectivamente y tendió a equipararse luego de que las entidades financieras registraron un mayor resguardo en MN en los últimos dieciocho meses.<sup>22</sup> Por tanto, las entidades realizaron un calce más adecuado entre activos líquidos y sus pasivos de corto plazo en cada una de las denominaciones que mantienen en sus balances.

Por subsistema, se observó que la multibanca registró niveles de liquidez por encima del promedio del sistema financiero en ambas monedas. Las microfinancieras presentaron la mayor liquidez en ME mientras que en MN estuvieron por debajo del promedio. Las mutuales presentaron el menor índice en ME y el mayor en MN, por lo que estas entidades deben hacer un mayor esfuerzo en reducir sus obligaciones de corto plazo en ME. Finalmente, las cooperativas mantuvieron niveles de liquidez por debajo del promedio en ambas denominaciones (Gráfico 69).

Los subsistemas presentaron un bajo riesgo de liquidez. Los *ratios* más pequeños observados en algunos de ellos sólo señalan una menor cobertura de sus obligaciones de corto plazo con sus activos líquidos debido a los diferentes mercados en los que se mueven los subsistemas, lo cual también diferencia la maduración de plazos entre sus activos y pasivos.

**GRÁFICO 70: COEFICIENTE DE VARIACIÓN ANUAL PROMEDIO DE LOS DEPÓSITOS EN CAJAS DE AHORRO Y DPF A 30 DÍAS**  
(En porcentajes)



FUENTE: ASFI  
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

El coeficiente de variación de los depósitos de corto plazo<sup>23</sup> -medido a través del cociente entre la desviación estándar y el promedio- mostró una variabilidad distinta por moneda y por subsistema (Gráfico 70). La volatilidad de los depósitos en ME se redujo después de un período de alta volatilidad comprendido entre el segundo semestre de 2008 y el tercer trimestre de 2009 en el que los depositantes mostraron una preferencia más marcada por la ME. Posteriormente, la volatilidad de los depósitos disminuyó hasta alcanzar niveles históricamente bajos.<sup>24</sup> Las microfinancieras registraron

<sup>22</sup> Durante este período la liquidez en MN fue elevada debido al cambio de orientación de la política monetaria del BCB que fue gradualmente expansiva y se tuvo una redención elevada de títulos en esta denominación. También influyó el mayor crecimiento de los depósitos en MN con relación a los denominados en ME.

<sup>23</sup> Incluye depósitos en cajas de ahorro y depósitos a plazo hasta 30 días. No se incluye depósitos a la vista debido a su elevada volatilidad.

<sup>24</sup> Este hecho se encuentra en línea con el incremento de la bolivianización de las obligaciones con el público de 43,9% en septiembre de 2009 a 48,2% a junio de 2010.

la mayor volatilidad de sus depósitos mientras que el resto de los subsistemas mantuvo un coeficiente de variación menor.

El coeficiente de variación en MN mostró una mayor volatilidad con respecto al calculado para los depósitos en ME. Sin embargo, la mayor consolidación de la MN en los últimos años redujo la variabilidad de los depósitos ya que el público incrementó su confianza de mantener sus ahorros en esta denominación. En este sentido, los depósitos de corto plazo en MN se constituyeron en una fuente de financiamiento más estable para las entidades financieras.

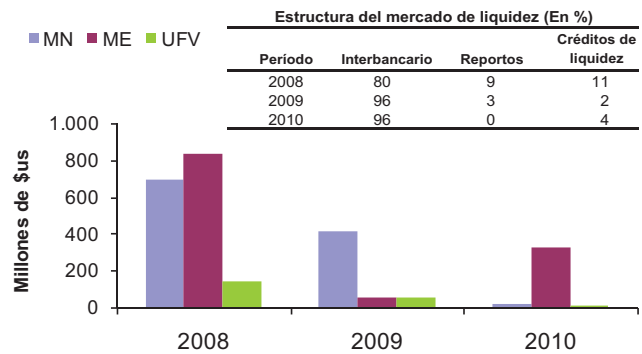
En el primer semestre se observó una mayor variabilidad de los depósitos de corto plazo en MN en la multibanca mientras que en las microfinancieras esta variabilidad se redujo considerablemente. Por su parte, la volatilidad de los depósitos de las mutuales y cooperativas no sufrió mayores variaciones.

La demanda por créditos de liquidez a través de las ventanillas que ofrece el BCB durante el primer semestre de 2010 continuó siendo pequeña. Las menores necesidades de liquidez de las entidades financieras se debieron al importante volumen de recursos líquidos que mantuvieron en sus portafolios.

Los préstamos interbancarios se constituyeron en el principal mecanismo de las instituciones financieras para atender necesidades inmediatas de liquidez con el 96% sobre el total de las operaciones realizadas en este mercado. Las operaciones de reporto y los créditos de liquidez perdieron protagonismo con relación a años anteriores disminuyendo su participación (Gráfico 71).

Las operaciones en el mercado de liquidez por moneda durante el primer semestre de 2010 sufrieron un cambio hacia una mayor demanda de recursos en ME. Este comportamiento se explica por la mayor dinámica de las captaciones en MN con relación a la ME y también porque una entidad bancaria requirió liquidez en el mercado interbancario y a través del tramo 1 de los créditos con garantía del Fondo RAL. Dado el entorno prevaleciente la situación por la que atravesó la entidad se mantuvo a nivel individual, sin consecuencias sistémicas y con atención oportuna del BCB (Recuadro 8).

**GRÁFICO 71: OPERACIONES REALIZADAS EN EL MERCADO DE LIQUIDEZ**  
(En millones de dólares)



FUENTE: ASFI  
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras  
NOTA: Los datos son agregados de enero a junio de cada año.

## RECUADRO 8 LAS CORRIDAS DE DEPÓSITOS

Las corridas bancarias surgen como consecuencia de un rumor que pone en duda la solvencia de una entidad y que se traduce en retiros importantes de los depósitos del público. Este evento aislado podría transformarse en una crisis sistémica si muchas entidades sufren corridas al mismo tiempo. No existen indicadores de alerta temprana para saber cuándo sería posible que se desencadene una corrida de depósitos, pero la literatura ofrece recomendaciones para mitigar su amplificación basadas en la actuación oportuna de los agentes que conforman la red de seguridad financiera.

El 9 de junio de 2010 una entidad bancaria del país sufrió una corrida de depósitos debido a un rumor falso e infundado que publicó un medio de comunicación. Divulgada la noticia, el público empezó a retirar sus depósitos, reacción que se encuentra sustentada con la teoría propuesta por Diamond y Dybvig (1983) que señalan la aplicación de la regla: "Primero en llegar, primero en ser atendido", cuando los agentes perciben expectativas negativas sobre la recuperación de sus fondos.

El banco afectado, ASOBAN, BCB y ASFI desmintieron el rumor lo que contribuyó a mantener la confianza de los depositantes y parar el retiro de fondos. Las autoridades resaltaron la alta liquidez y solvencia con la que cuenta la entidad y el sistema financiero boliviano por lo que la corrida fue focalizada y no tuvo efectos sistémicos.

Para atender las necesidades inmediatas de liquidez durante el día de la corrida, la entidad afectada acudió al mercado interbancario y a créditos de liquidez en el primer tramo con garantía del Fondo RAL. Dichos recursos son de libre disponibilidad por lo que el BCB actuó de forma inmediata para proveer estos recursos y la entidad pudo contar con ellos de manera oportuna para devolver los fondos a sus ahorristas.

La solidez del sistema financiero y las ventanillas del BCB a la que pueden acudir las entidades con necesidades de liquidez aminoran en gran medida el riesgo de que una situación de este tipo se materialice.

### Referencia

Diamond, Douglas y Dybvig, Philip (1983). "*Bank runs, deposit insurance, and liquidity*". Banco de la Reserva Federal de Minneapolis. *Quarterly Review*. Vol. 24, No. 1, Invierno de 2000, pp. 14-23.

En el primer semestre las tasas de interés en el mercado de liquidez continuaron con niveles bajos favorecidos por la elevada liquidez del sistema (Gráfico 72). Las tasas de créditos interbancarios en ambas denominaciones fueron atractivas con niveles por debajo del 1%. En el último mes las tasas en MN alcanzaron niveles históricos. Pese a ello la demanda por créditos interbancarios continuó baja. Por su parte, las tasas para créditos de liquidez del BCB se mantuvieron elevadas para ME y disminuyeron para MN.

La estratificación de los activos y pasivos por plazo residual registró un excedente de activos sobre pasivos (calce positivo) para los estratos extremos mientras que el calce fue negativo para los estratos intermedios y ocurrió como consecuencia de la mayor demanda de los depósitos con relación a la cartera. Las obligaciones de exigibilidad inmediata estuvieron adecuadamente cobaturadas por lo que las entidades financieras mitigaron el riesgo de liquidez en el corto plazo (Gráfico 73). Por otra parte, hay un mayor espacio para que las entidades realicen mayores esfuerzos para convertir depósitos en dólares a bolivianos.

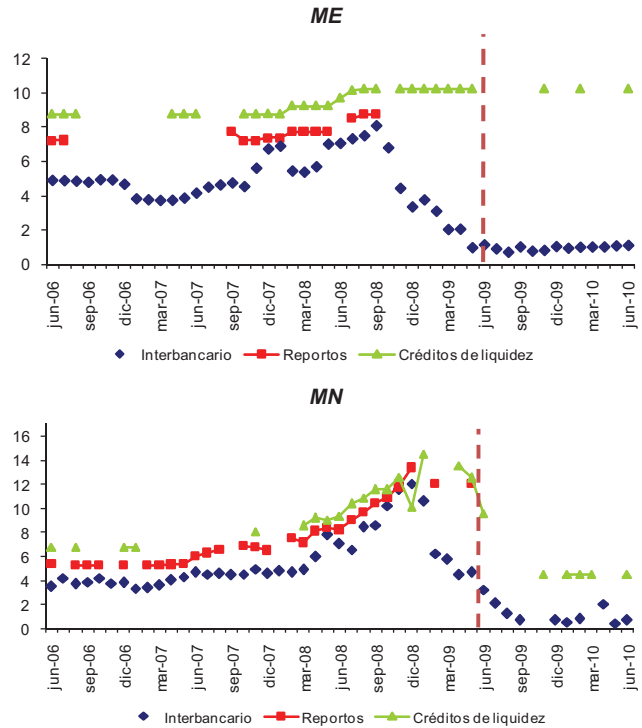
**5.2.1 Pruebas de tensión para el riesgo de liquidez**

**5.2.1.1 Reacción del mercado de liquidez frente a hipotéticas salidas de depósitos**

La prueba de tensión efectuada analizó el efecto de hipotéticas salidas de depósitos, considerando información de todas las entidades del sistema financiero en forma individual al 31 de mayo de 2010. Asimismo, se analizó la cobertura de necesidades de liquidez de estas entidades a través de las ventanillas de liquidez del BCB.

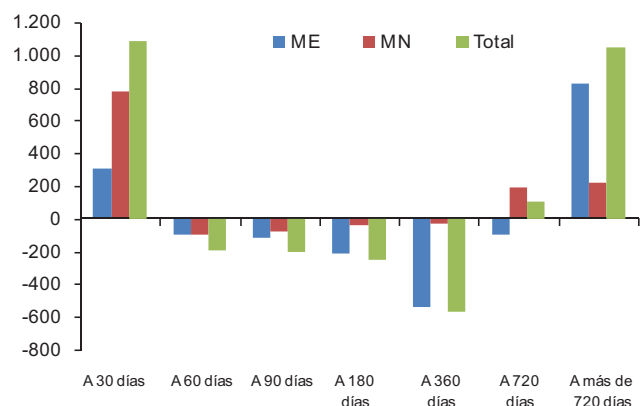
Uno de los supuestos utilizados en el análisis es que las entidades financieras pueden utilizar sus inversiones financieras y el 53% de sus disponibilidades como fuente de liquidez. Este porcentaje de disponibilidades se obtuvo descontando el promedio registrado entre enero de 2007 y septiembre de 2008, período en el cual el sistema financiero mantenía un nivel promedio de disponibilidades cercano al 9% de sus activos y servían para cubrir sus operaciones diarias. Desde el segundo semestre de 2009 esta proporción se incrementó sostenidamente debido a la redención neta

**GRÁFICO 72: EVOLUCIÓN DE LAS TASAS DE INTERÉS EN EL MERCADO DE LIQUIDEZ (En porcentajes)**



FUENTE: ASFI  
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

**GRÁFICO 73: DIFERENCIA ENTRE ACTIVOS Y PASIVOS POR PLAZO RESIDUAL A JUNIO DE 2010 (En millones de dólares)**



FUENTE: ASFI  
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

de títulos públicos y permite a las entidades financieras cubrir con estos recursos parte de sus necesidades de liquidez.

Se analizó un escenario en dos contextos. El primer contexto supone un choque que afecta a una entidad individualmente, sin efectos sistémicos. El segundo contexto simula la existencia de un choque sistémico, circunstancia bajo la cual no operaría el mercado interbancario como asistencia de liquidez. El escenario planteado analizó el efecto de réplica de la mayor caída mensual de depósitos de los últimos 10 años en el sistema financiero. Esta disminución, ocurrida en julio de 2002, fue de \$us400 millones que en ese momento representaron el 13,4% de los depósitos totales del sistema financiero. De esta manera, se replicaron los porcentajes de las salidas de depósitos del sistema de esa fecha.

Los resultados señalan que frente a una salida de depósitos no sistémica, 49 de las 50 entidades resolverían sus necesidades de liquidez en el mercado interbancario y una entidad las resolvería con asistencia del BCB a través del Fondo RAL. Por su parte, en el segundo contexto la asistencia del BCB a través del Fondo RAL sería suficiente para cubrir las necesidades de liquidez del sistema financiero en 48 de 50 entidades. Es importante destacar que si bien el ejercicio planteado supone una situación extrema aún así existiría una buena respuesta del mercado interbancario para proveer liquidez a la entidad que la requiera, así como asistencia de los créditos con garantía del Fondo RAL que tiene disponibles el BCB.

#### 5.2.1.2 Costo de oportunidad por mantener altos niveles de liquidez en la multibanca

Los elevados niveles de liquidez sistémica y el crecimiento positivo de los depósitos contribuyen a que el riesgo de liquidez se ubique en niveles bajos, pero con altos niveles de activos que generan poco o ningún rédito los cuales además podrían servir para desatar un proceso de expansión del crédito al sector privado sin mayores restricciones.

En esta sección se efectuó un ejercicio para determinar el costo de oportunidad, en términos de rentabilidad, de mantener disponibilidades en lugar emplear estos recursos en activos productivos (cartera y/o inversiones

financieras). Se consideró sólo a la multibanca que es el subsistema con mayores niveles de liquidez. A partir de la hoja balance se calcularon las tasas implícitas de los ingresos y los gastos financieros (tasas medias). Con los saldos observados a mayo 2010 y las tasas implícitas se calculó el margen financiero bruto. Se trabajó bajo el supuesto que los ingresos y gastos no financieros no se modifican.

A partir de los supuestos señalados se construyeron 4 escenarios. En el primero de ellos se consideró que las disponibilidades como porcentaje del activo alcanzan el promedio observado en el período 2006-2009 y que el excedente se canaliza hacia la cartera bruta. Se planteó un segundo escenario en el que el excedente calculado en el primer escenario se destina a inversiones financieras hasta lograr que el *ratio* inversiones financieras / activo llegue al promedio observado en el período 2006-2010 y se dirige a cartera.

En un caso (extremo tercer escenario) se consideró que el total de las disponibilidades se canalizaría hacia cartera y en el último escenario que parte del total de las disponibilidades se orienta a inversiones bajo el mismo criterio que en el segundo escenario y el resto a cartera.

A partir de los resultados obtenidos (Cuadro 13) se estimó, en términos de rentabilidad, el costo de oportunidad para la multibanca de mantener un elevado excedente de liquidez, especialmente disponibilidades. En el escenario extremo en el que el total de las disponibilidades se canalizan hacia la cartera de créditos el costo de oportunidad sería de 1,6% del ROA. Considerando los niveles promedio que alcanzaron las disponibilidades y las inversiones financieras respecto a los activos el costo de oportunidad sería alrededor de 1,5% del ROA.

De acuerdo con los resultados obtenidos, la multibanca enfrenta un costo de oportunidad importante por no canalizar su excedente de liquidez hacia nuevas colocaciones. Se deben resaltar las limitaciones que enfrenta la prueba efectuada en cuanto a los supuestos de colocación de los recursos líquidos en cartera pues se asume que las disponibilidades se canalizan instantáneamente hacia activos productivos lo cual podría tomar algún período de ajuste. Segundo, se

**CUADRO 13: RESULTADOS DE LA PRUEBA DE TENSION**  
(Expresado en millones de dólares y porcentajes)

Cuenta	Observado (Mayo 2010)	Escenarios			
		1	2	3	4
Disponibilidades	1.647	938	938	0	0
Cartera bruta	3.594	4.531	4.270	5.241	4.980
Inversiones financieras	2.213	2.213	2.474	2.213	2.474
Margen financiero bruto	245	315	303	369	357
Utilidades	91	162	150	215	203
ROA	1,2%	2,1%	2,0%	2,9%	2,7%

FUENTE: ASFI

ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

considera que existe una demanda de créditos capaz de absorber los recursos que la multibanca podría canalizar a cartera.

### **5.3 CONCLUSIONES**

En el primer semestre de 2010 el desempeño de la economía mundial mostró signos de recuperación diferenciada por zonas económicas y a nivel local, la actividad económica nacional mostró buenos niveles de crecimiento y las políticas públicas emprendidas por el Órgano Ejecutivo en coordinación con el BCB se enfocaron en fortalecer la estabilidad financiera y promover el crecimiento de la cartera de créditos orientada al sector productivo. En 2010 se tiene previsto un crecimiento del PIB de 4% superior al de 2009, lo cual sugiere una mayor actividad de intermediación financiera y buenas posibilidades para disminuir la elevada brecha de liquidez.

Los niveles de liquidez sistémica y el crecimiento de los depósitos del público contribuyen a que el riesgo de liquidez se ubique en niveles bajos, pero con altos niveles de activos que generan poco rédito. Por esta razón, las entidades financieras deben realizar un mayor esfuerzo para canalizar el excedente de liquidez hacia nuevas colocaciones, especialmente al sector productivo.

La mayor diversificación de la cartera por tipo de crédito y departamento, la mayor bolivianización, los menores niveles de pesadez de la cartera, especialmente comercial e hipotecaria de vivienda y los altos niveles de cobertura de la cartera en mora con provisiones reflejaron una disminución del riesgo de crédito en el sistema financiero. Asimismo, las señales de creciente actividad económica y la reducción de las tasas activas contribuyen a mejorar la capacidad de pago del sector privado, reduciendo aún más el riesgo de crédito asumido por los bancos.

Si bien las tasas activas respondieron favorablemente a la política monetaria expansiva bajando su nivel, las tasas pasivas disminuyeron en mayor proporción. Esto último podría mostrar, en el futuro, una mayor preferencia del público por depósitos más líquidos.

El crecimiento económico previsto para 2010, las condiciones sociales y políticas más favorables en

comparación a gestiones anteriores y los bajos niveles de riesgo crediticio del sistema financiero generan las condiciones propicias para que en el segundo semestre del año las entidades financieras canalicen más recursos al sector productivo.

Las pruebas de tensión realizadas para los riesgos de crédito y liquidez muestran que el sistema financiero es sólido y puede enfrentar hipotéticos escenarios adversos. No se esperan cambios con relación a los citados riesgos en los siguientes meses. El Ente Emisor estará atento a la concreción de cualquier amenaza que enfrente el sistema financiero y en coordinación con el Órgano Ejecutivo continuará promoviendo medidas que contribuyan a mantener la estabilidad financiera.





# Anexo 1

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

$$mor = -0,9874 - 0,4583gpib - 0,0201gcar + 0,001tasa + 0,05dev$$

Donde:

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

*gpib* es la tasa de crecimiento de los componentes ciclo y tendencia del PIB.

*gcar* 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 (ajustada): 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

## Normativa aprobada en el primer semestre de 2010

### ÓRGANO EJECUTIVO

#### **D.S. N° 530 de 2 de junio de 2010**

#### **Modifica el tercer párrafo del Artículo 2° del D.S. N° 28166 de 17 de mayo de 2005**

En su Artículo único se modifica el tercer párrafo del Artículo 2° del D.S. N° 28166 de 17 de mayo de 2005 indicando que las TIP se aplicarán sobre saldos de capital de las cuotas impagas, aún cuando fuere exigible todo el capital del crédito. El ajuste de estas tasas se calculará a partir de la fecha de vencimiento de la operación crediticia y se actualizarán con la misma periodicidad con que las entidades de intermediación financiera modifican sus tasas activas correspondientes a sus operaciones de crédito.

### ASFI

#### **Modificaciones en las secciones 3 y 4 del reglamento de la central de Información del riesgo de crédito**

Mediante Circular ASFI/039/2010 se incorporó la obligatoriedad de que la entidad supervisada reporte el género y la fecha de nacimiento del deudor, codeudor y garante y para el deudor y codeudor la generación de ingresos por salario y el porcentaje del mismo. Asimismo, en la sección 4 relacionada con las normas generales para el registro de operaciones se incorporó la obligatoriedad de que la entidad supervisada reporte el departamento y la localidad donde fue otorgado el crédito.

#### **Tasas de interés**

Mediante Circular ASFI/046/2010 se aprobó la Resolución ASFI 506/2010 con las siguientes modificaciones:

En la Sección 1, Artículo 6° se modificaron los numerales 1 y 2, haciendo mención al D.S. N° 530 de 2 de junio de 2010, indicando que las entidades supervisadas no deben cobrar comisiones o gastos por servicios que no hubiesen sido aceptados expresamente y por escrito por el cliente.

En la Sección 3 se incorporó el Artículo 4° referido a la forma de cálculo del interés penal de cada cuota impaga que debe realizarse sobre el monto de capital de dicha cuota, a partir de la fecha de vencimiento de acuerdo al plan de pagos pactado y durante el tiempo que dure la mora, debiendo las entidades supervisadas aplicar este procedimiento de cálculo aún cuando la operación de crédito se encuentre en ejecución.

En la Sección 5 se incorporó el Artículo 2° donde se indica el procedimiento para el cálculo del interés penal, mismo que se aplicará conforme a las disposiciones del D.S. N° 530 a partir del 2 de junio de 2010, mientras que para el cálculo de los intereses penales de la mora generada hasta el 1° de junio de 2010 regirán las disposiciones del D.S. 28166 de 17 de mayo de 2005.

### **Transformación del "FFF - FIE S.A." en "BANCO FIE S.A."**

El Artículo 119 de la LBEF establece que los Fondos Financieros Privados pueden transformarse en Bancos previa autorización del Organismo de Supervisión.

De acuerdo con el Informe Técnico Legal ASFI/DSR-I/R-11845/2010 de 5 de febrero de 2010 de la Dirección de Supervisión de Riesgos I, luego de la evaluación tanto de la documentación legal como de la información financiera remitida se concluyó que el FONDO FINANCIERO PRIVADO PARA EL FOMENTO A INICIATIVAS ECONOMICAS S.A. "FFF - FIE S.A.", cumplió con los requisitos exigidos por el Reglamento para la transformación de Fondos Financieros Privados en Bancos.

Por lo tanto, mediante Resolución ASFI 141/2010 de 12 de febrero de 2010, la ASFI autorizó al FONDO FINANCIERO PRIVADO PARA EL FOMENTO A INICIATIVAS ECONOMICAS S.A. "FFF - FIE S.A.", su transformación en BANCO PARA EL FOMENTO A INICIATIVAS ECONOMICAS S.A. "BANCO FIE S.A.", con domicilio en la ciudad de La paz, para realizar todas las operaciones activas, pasivas, contingentes y de servicios auxiliares previstas en la Ley 1488, con un capital autorizado de Bs320 millones.

Esta resolución tiene validez de 90 días calendario, dentro de los cuales la entidad transformada, previa a la extensión de la Licencia de Funcionamiento como entidad bancaria, deberá cumplir con las formalidades correspondientes.

### **Posición cambiaria y gestión del riesgo por tipo de cambio**

Mediante Circular ASFI/040/2010 se aprobó la Resolución ASFI 170/2010 de 4 de marzo de 2010. Estas modificaciones consisten en:

En el Artículo 3° de la Sección 1 se incorporó la definición de Operaciones de Cobertura.

En el Artículo 2° de la Sección 2 se introdujo el cronograma de cambios para los diferentes límites de posición de cambios, de acuerdo con lo dispuesto por el BCB en R.D. 144/2009 de 15 de diciembre de 2009.

El Artículo 5° de la Sección 2 detalla expresamente que las Empresas de Servicios Auxiliares Financieros quedan exentas de la aplicación de los límites de posición cambiaria.

En el Artículo 2° de la Sección 3 se introdujo un cambio en las denominaciones de los ratios de sensibilidad, además de incluir el requerimiento de estudios conducentes a la determinación de los ratios de sensibilidad por parte de la Unidad de Gestión de Riesgos de las entidades supervisadas.

En la Sección 5 se incorporaron artículos que detallan los aspectos relacionados con el envío de información para el control de la posición de cambios, así como para la gestión de riesgo por tipo de cambio.

### **Inversiones en el exterior**

Mediante Circular ASFI/043/2010 se aprobó la Resolución ASFI 398/2010 con las siguientes modificaciones:

En el Capítulo I del Título VII se denominó "Reglamento de Inversiones en Activos Fijos y Entidades del Exterior".

En el Artículo 2° de la Sección 4 se incorporó la necesidad de que los bancos cuenten con políticas de inversiones y disponibilidades en el exterior, debiendo establecer límites que respondan al modelo de negocio y perfil de riesgo de cada entidad.

En el Artículo 3° de la Sección 4 se estableció como límite de inversiones en el exterior el 50% sobre el Patrimonio Neto de cada entidad. Anteriormente fue el 60%.

El Artículo 5° de la Sección 4 señala que los bancos no pueden realizar operaciones activas con bancos o entidades financieras off shore, entendidas éstas como aquellas que no tienen facultad para realizar operaciones con el público del país que les diera la autorización de funcionamiento. Las entidades que superen el límite establecido deben adecuarse hasta el 31 de diciembre de 2010.

#### **Obligaciones subordinadas como parte del patrimonio neto**

Mediante Circular ASFI/044/2010 se aprobó la Resolución ASFI 399/2010 donde se incorporó en la Sección 1, Artículo 2°, a las Cooperativas de Ahorro y Crédito Societarias e Instituciones Financieras de Desarrollo que cuenten con licencia de funcionamiento.

En la Sección 1, se adicionó el Artículo 4° que detalla las condiciones que se deben cumplir para solicitar la no objeción para el cómputo de las obligaciones subordinadas como parte del patrimonio neto.

También se incorporó el Artículo 5°, que establece la posibilidad de ASFI de requerir aportes de capital en función de la situación financiera para autorizar la contratación de obligaciones subordinadas que vayan a formar parte del patrimonio neto.

En la Sección 2 se incorporó el Artículo 7° donde se presenta el método de cálculo para la determinación del monto de obligación subordinada que será adicionado al patrimonio neto.

#### **Constitución y funcionamiento de bancos de segundo piso**

Mediante Circular ASFI/045/2010 se aprobó la Resolución ASFI 432/2010 con las siguientes modificaciones:

En el Artículo 1° de la Sección 1 se incorporó a la Constitución Política del Estado como marco normativo del presente reglamento.

Se adicionó el Artículo 3° a la Sección 1, con la incorporación de la definición de Entidad Crediticia Intermediaria (ECI) y Cesión de Derecho de Cobro.

En el Artículo 1° de la Sección 3 se detallan todas las operaciones permitidas siendo las principales las siguientes:

Otorgar créditos a las ECI para la generación de cartera.

Comprar, conservar y vender por cuenta propia, valores de renta fija y otros documentos representativos de obligaciones cotizadas en bolsa emitidas por las ECI.

Invertir en el capital de entidades de intermediación financiera, empresas de servicios auxiliares financieros, entidades de depósito de valores, empresas de seguros, administradoras de fondos de inversión y sociedades de titularización, que no participen en el capital del BSP.

Efectuar operaciones de reporto por cuenta propia exclusivamente con las ECI.

Efectuar depósitos en entidades de intermediación financiera legalmente establecidas y autorizadas por ASFI. Administrar fideicomisos y comisiones de confianza, para promover los programas de apoyo al desarrollo productivo del país.

Asimismo, el Artículo 5° de la Sección 3, aclara el cálculo del patrimonio neto, haciendo referencia al Título IX, Capítulo VIII de la RNBEF, es decir, la suma del capital primario y secundario.

En el Artículo 6°, el BSP debe establecer políticas internas de concentración de activos de riesgo, que en ningún caso podrán superar los siguientes límites:

Conceder y mantener créditos hasta dos veces el patrimonio neto del deudor o hasta una vez el patrimonio neto del BSP, monto que resulte menor, cualquiera sea la modalidad del activo de riesgo y el límite de inversiones debe ser calculado respecto al capital primario después de ajustes, no debiendo superar el 50%. Finalmente, se incorporó la Sección 5 donde se explica los lineamientos de la gestión de riesgo crediticio que los BSP deben implementar respecto al control de riesgo de crédito, calificación de cartera, régimen de provisiones y créditos vinculados.

## **BCB**

### **Límites para inversiones en el exterior**

Mediante R.D. 013/2010 de 19 de enero de 2010 se determinó mantener en la gestión 2010 el límite máximo de inversión en el extranjero para las Administradoras de Fondos de pensiones en diez por ciento (10%) de sus recursos de inversión, debiendo ser la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros la que autorice los límites dentro del máximo fijado por esta Resolución.

Asimismo, mediante R.D. 014/2010, se determinó mantener en la gestión 2010 el límite máximo de inversión en el extranjero para las Compañías de Seguros en diez por ciento (10%) de sus recursos de inversión.

### **Reglamento de Cámaras Electrónicas de Compensación y Servicios de Compensación y Liquidación**

Mediante R.D. 038/2010 el BCB resolvió autorizar como Entidad de Servicios de Compensación y Liquidación a la Administradora de Tarjetas de Crédito S.A. para la realización de actividades de compensación y liquidación de tarjetas de pago, en el ámbito de aplicación del Reglamento de Cámaras Electrónicas de Compensación y Servicios de Compensación y Liquidación, cuya vigencia entró a partir de su suscripción (9 de marzo de 2010).

Asimismo, mediante R.D. 056/2010 de 20 de abril de 2010 el BCB resolvió autorizar como Entidad de Servicios de Compensación y Liquidación a la Sociedad de Servicios Bancarios Auxiliares Linkser S.A. en el ámbito de aplicación del Reglamento de Cámaras Electrónicas de Compensación y Servicios de Compensación y Liquidación con vigencia a partir de su suscripción.

### **Intereses penales entidades financieras en liquidación**

Mediante R.D. 050/2010 de 6 de abril de 2010 se modificó el artículo 1° de la Resolución de Directorio N° 092/2004 de 29 de junio de 2004 mediante el cual se aprobó la condonación de intereses penales, costas judiciales, gastos judiciales y otros gastos administrativos, para la recuperación de los créditos castigados de las Entidades Financieras en Liquidación: Banco de Crédito Oruro S.A., Banco del Progreso Nacional S.A.M., ex Banco de Potosí S.A. y ex INALPRE, siempre y cuando el prestatario pague el total de su deuda en efectivo en la moneda de origen del crédito a capital más los intereses corrientes recalculados a la Tasa de Interés de Referencia (TRE) en moneda extranjera ó en moneda nacional según corresponda más cinco puntos porcentuales, correspondiente a la cartera devuelta, recibida en dación en pago y en administración, durante todo el período que dure la administración de la cartera antigua castigada.

El nuevo artículo dice que todo crédito castigado de las entidades financieras en liquidación: Banco de Crédito Oruro S.A., Banco del Progreso Nacional S.A.M. y Banco Potosí S.A., podrá ser pagado por el deudor, garante o terceros interesados, considerando el monto de capital castigado, de la siguiente manera:

- 1) Saldo a capital menor o igual a \$us1.000. En un solo pago el 50% del saldo a capital adeudado, condonación del restante 50% de capital y 100% de intereses corrientes, penales, gastos judiciales y honorarios de abogados.
- 2) Saldo a capital mayor a \$us1.000 y menor o igual a \$us5.000. En un solo pago el 100% del saldo a capital adeudado, condonación del 100% de intereses corrientes, penales, gastos judiciales y honorarios de abogados.
- 3) Saldo a capital mayor a \$us5.000. En un solo pago el 100% del saldo a capital y los intereses recalculados a la tasa TRE vigente a la fecha de pago, condonación de los intereses penales, gastos judiciales y honorarios de abogados.





# Abreviaturas

ACH	Cámara de Compensación Automatizada
AFP	Administradoras de Fondos de Pensiones
AP	Autoridad de Fiscalización y Control Social de Pensiones
ASFI	Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero
BBV	Bolsa Boliviana de Valores
BCB	Banco Central de Bolivia
BCE	Banco Central Europeo
BDP	Banco de Desarrollo Productivo
BID	Banco Interamericano de Desarrollo
CAP	Coefficiente de Adecuación Patrimonial
CCC	Cámara de Compensación de Cheques
CCH	Cámara de Compensación Automatizada
CEMLA	Centro de Estudios Monetarios Latinoamericanos
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
FELABAN	Federación Latinoamericana de Bancos
FCI	Fondo de Capitalización Individual
FMI	Fondo Monetario Internacional
HHI	Índice Herfindahl-Hirschman
IGAE	Índice General de Actividad Económica
INE	Instituto Nacional de Estadística
IPM	Índice de Penetración de Mercado
IRL	Índice de Riesgo de Liquidación
IRD	Índice de Rotación de Depósito
ITF	Impuesto a las Transacciones Financieras
LBTR	Liquidación Bruta en Tiempo Real
LIP	Liquidación Integrada de Pagos
ME	Moneda Extranjera
MEFP	Ministerio de Economía y Finanzas Públicas
MN	Moneda Nacional
OMA	Operaciones de Mercado Abierto
PyME	Pequeñas y Medianas Empresas
pb	Puntos básicos
PIB	Producto Interno Bruto
pp	Puntos porcentuales
RIN	Reservas Internacionales Netas
ROA	Rentabilidad sobre Activos
SAFI	Sociedad Administradora de Fondos de Inversión
SPNF	Sector Público No Financiero
SIPAV	Sistema de Pagos de Alto Valor
TEA	Tasa de Interés Activa Efectiva
TEP	Tasa de Interés Pasiva Efectiva
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 calificadora de riesgo en cuanto a la solvencia de pago ante la emisión de títulos de deuda de un país.

**Cámara de compensación automatizada**

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

**Cámara de compensación de cheques**

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

**Cartera**

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

**Cartera vigente**

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

**Cartera en mora**

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

**Cartera reprogramada**

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

### **Coeficiente de adecuación patrimonial**

Activos ponderados por riesgo con relación al patrimonio neto.

### **Compensación**

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

### **Crédito**

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

### **Crédito comercial**

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

### **Crédito de consumo**

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

### **Crédito hipotecario de vivienda**

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

### **Depósitos del público**

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

### **Disponibilidades**

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

### **Encaje legal**

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

### **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.

**Importancia sistémica de los sistemas de pagos**

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

**Indicadores de liquidez**

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

**Índice bursátil**

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

**Índice Herfindahl-Hirschman (HHI)**

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

**Ingresos financieros**

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

**Instrumentos de pago**

Instrumentos que permiten al poseedor o usuario transferir fondos.

**Intermediación financiera**

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

**Inversiones permanentes**

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

**Inversiones temporarias**

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

**Liquidación**

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

**Margen financiero**

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

**Microcrédito**

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

**Multibanca**

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

**Obligación**

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

**Obligaciones con bancos e instituciones de financiamiento**

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

**Obligaciones con el BCB**

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

**Obligación subordinada**

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

**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 Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.

**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  
Casilla: 3118  
[www.bcb.gob.bo](http://www.bcb.gob.bo)  
La Paz - Bolivia