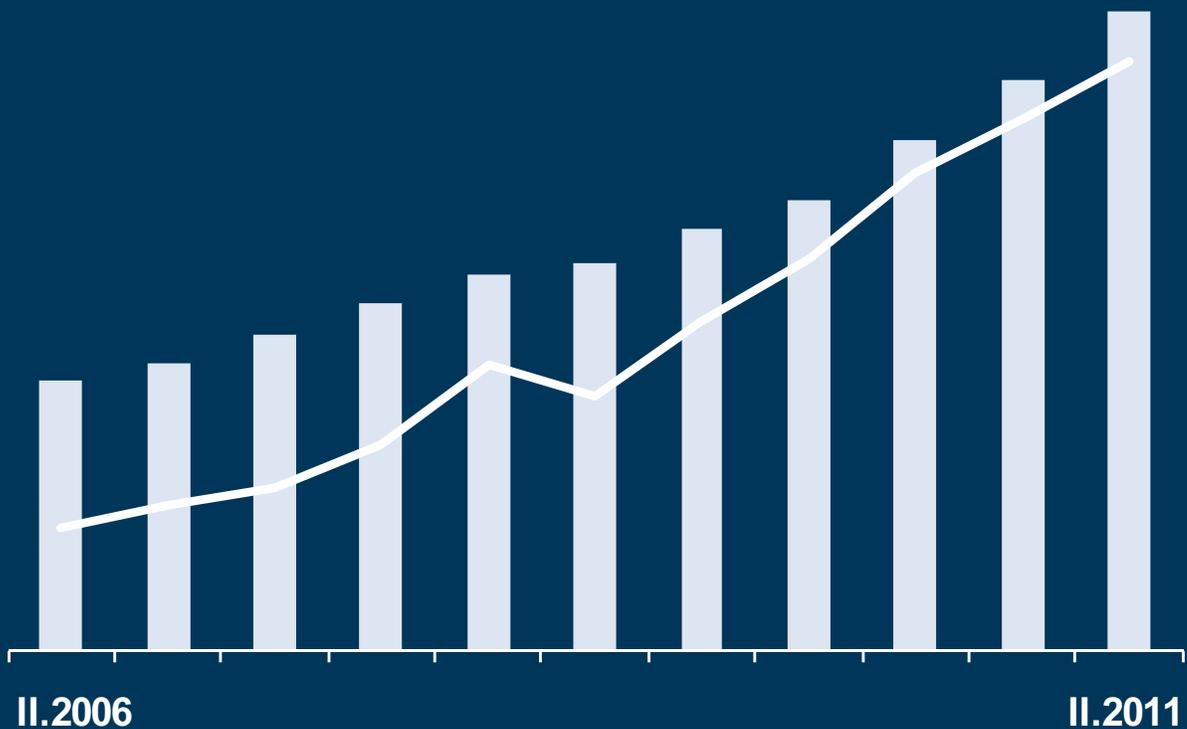


INFORME *de* ESTABILIDAD FINANCIERA



ENERO 2012



BANCO CENTRAL DE BOLIVIA

Informe de Estabilidad Financiera

Enero 2012

BANCO CENTRAL DE BOLIVIA

**Informe de Estabilidad Financiera
Enero 2012**

500 copias impresas

Fecha de publicación: Febrero 2012

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

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

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

Índice

PRESENTACIÓN.....	VII
RESUMEN EJECUTIVO.....	IX
1. ENTORNO MACROECONÓMICO.....	1
1.1 Panorama internacional.....	1
1.2 Panorama nacional.....	4
2. INTERMEDIARIOS FINANCIEROS.....	7
2.1 Sistema financiero.....	7
2.2 Otros intermediarios institucionales.....	27
2.3 Mercado de capitales.....	28
3. USUARIOS DEL CRÉDITO.....	31
3.1 Empresas.....	31
3.2 Hogares.....	34
3.3 Inversiones del sistema financiero en títulos públicos.....	35
4. SISTEMA DE PAGOS.....	37
4.1 Acciones emprendidas.....	37
4.2 Desempeño de los sistemas de pagos.....	40
4.3 Liquidación de valores.....	44
4.4 Indicadores de vigilancia.....	45
5. ANÁLISIS DE RIESGOS.....	49
5.1 Riesgo de crédito.....	49
5.2 Riesgo de liquidez.....	53
6. CONCLUSIONES.....	59
ANEXO 1.....	61
ANEXO 2.....	67
ABREVIATURAS.....	69
GLOSARIO.....	71

Gráfico 1:	Crecimiento anual del producto mundial	2
Gráfico 2:	Tasas de interés referenciales de bancos centrales seleccionados.....	2
Gráfico 3:	<i>Spread</i> de bonos soberanos a dos años con relación a bonos del gobierno alemán	3
Gráfico 4:	Índice de tensión financiera de Estados Unidos	3
Gráfico 5:	Índices del mercado accionario	3
Gráfico 6:	Evolución de la cotización del oro	3
Gráfico 7:	Primas por riesgo en el mercado interbancario a tres meses	4
Gráfico 8:	<i>Credit default swaps</i> de países seleccionados	4
Gráfico 9:	Mapa de estabilidad financiera mundial	4
Gráfico 10:	Variación acumulada del PIB por tipo de gasto.....	5
Gráfico 11:	Variación acumulada del IGAE.....	5
Gráfico 12:	Saldos de colocaciones netas de títulos públicos	5
Gráfico 13:	Tasas de rendimiento efectivas anualizadas de títulos públicos en MN	6
Gráfico 14:	Transferencias de divisas.....	6
Gráfico 15:	Indicadores de cobertura con reservas disponibles	6
Gráfico 16:	Cartera y obligaciones con el público.....	8
Gráfico 17:	Cartera bruta y obligaciones con el público por moneda	9
Gráfico 18:	Obligaciones con el público en el sistema financiero.....	14
Gráfico 19:	Crecimiento anual de las obligaciones con el público.....	14
Gráfico 20:	Obligaciones con el público por estratos.....	15
Gráfico 21:	Crecimiento anual de las obligaciones con el público según denominación.....	15
Gráfico 22:	Bolivianización por tipo de obligación con el público	15
Gráfico 23:	Bolivianización de las obligaciones con el público por estratos	16
Gráfico 24:	Crecimiento anual de la cartera bruta	16
Gráfico 25:	Nuevas colocaciones en 2011	17
Gráfico 26:	Crecimiento nominal anual de la cartera bruta de los países de la región al tercer trimestre de 2011	17
Gráfico 27:	Bolivianización.....	20
Gráfico 28:	Plazo promedio de la cartera nueva.....	20
Gráfico 29:	Tasas pasivas efectivas.....	21
Gráfico 30:	Tasas de interés pasivas para DPF de los sistema bancarios en Sudamérica	21
Gráfico 31:	Tasas activas efectivas.....	22
Gráfico 32:	Evolución del margen de intermediación promedio por gestión.....	22
Gráfico 33:	Resultados anualizados de gestión del sistema financiero	22
Gráfico 34:	Ingresos financieros anualizados	23
Gráfico 35:	Rentabilidad / Activos (ROA).....	23
Gráfico 36:	Tasa de rendimiento ponderada de los DPF y fondos de inversión de las SAFI a 30 días	27
Gráfico 37:	Estructura de activos del FCI	27
Gráfico 38:	Estructura de activos de las SAFI	28
Gráfico 39:	Estructura de activos de las compañías de seguros	28
Gráfico 40:	Transacciones en la BBV	28
Gráfico 41:	Estructura de las operaciones con instrumentos de renta fija.....	29
Gráfico 42:	Tasas de rendimiento en bolsa.....	29
Gráfico 43:	Endeudamiento de las empresas con el sistema financiero	31
Gráfico 44:	Estructura del financiamiento concedido por el sistema financiero a las empresas por sector económico.....	32
Gráfico 45:	Financiamiento concedido por el sistema financiero al sector productivo	32
Gráfico 46:	Bolivianización del crédito a las empresas.....	32
Gráfico 47:	Base empresarial	33

Gráfico 48:	Composición de los créditos del FDP al 31 de diciembre de 2011	33
Gráfico 49:	Saldo de la deuda externa privada del sector no financiero por actividad económica.....	34
Gráfico 50:	Tasas de interés para el crédito a las empresas	34
Gráfico 51:	Endeudamiento de los hogares con el sistema financiero	35
Gráfico 52:	Tasas de interés activas efectivas para el crédito a los hogares	35
Gráfico 53:	Saldos de colocaciones netas de títulos públicos	35
Gráfico 54:	Valor y tasa porcentual de crecimiento de las operaciones cursadas por el SIPAV	41
Gráfico 55:	Composición porcentual de operaciones del SIPAV	41
Gráfico 56:	Valor y valor promedio procesado por la ACH	44
Gráfico 57:	Valor de los títulos colocados por el BCB	45
Gráfico 58:	Valor de las operaciones con títulos desmaterializados.....	45
Gráfico 59:	Valor y valor promedio de las operaciones cursadas por el SPT	45
Gráfico 60:	Valor procesado en los sistemas de pago / PIB	47
Gráfico 61:	Evolución del índice HHI por departamento, tipo y destino del crédito	49
Gráfico 62:	Estructura de la cartera por destino	50
Gráfico 63:	Bolivianización de la cartera por tipo de crédito	50
Gráfico 64:	Pesadez de cartera total y por tipo de crédito	50
Gráfico 65:	Pesadez de la cartera destinada tipo de crédito y sector económico al 31 de diciembre de 2011	50
Gráfico 66:	Estructura de la cartera según tipo de garantía	51
Gráfico 67:	Cartera en mora y provisiones del sistema financiero	51
Gráfico 68:	Provisiones cíclicas del sistema financiero	51
Gráfico 69:	Resultado de las simulaciones	52
Gráfico 70:	Resguardo de liquidez sistémica por moneda	53
Gráfico 71:	Resguardo de liquidez sistémica por subsistema	54
Gráfico 72:	Coefficiente de variación anual promedio de los depósitos en cajas de ahorro y DPF a 30 días.....	54
Gráfico 73:	Operaciones realizadas en el mercado de liquidez.....	55
Gráfico 74:	Evolución de las tasas de interés en el mercado de liquidez.....	55
Gráfico 75:	Diferencia entre activos y pasivos por plazo residual a noviembre de 2011	55
Gráfico 76:	Excedente de encaje legal en efectivo.....	56

Cuadros

Cuadro 1:	Resumen de las principales cuentas del sistema financiero	7
Cuadro 2:	Indicadores de profundización, cobertura e intensidad de uso del sistema financiero al tercer trimestre de cada año	9
Cuadro 3:	Principales indicadores del sistema bancario	14
Cuadro 4:	Cartera productiva en 2011	20
Cuadro 5:	Coefficiente de adecuación patrimonial	24
Cuadro 6:	Ahorro financiero	27
Cuadro 7:	Volumen de operaciones cursadas por el SIPAV	41
Cuadro 8:	Valor y volumen de operaciones cursadas mediante la CCC.....	44
Cuadro 9:	Índice de penetración de mercado	46
Cuadro 10:	Índice de riesgo de liquidación	46
Cuadro 11:	Índice de rotación de depósitos	47
Cuadro 12:	Efectos del incremento de la cartera en mora sobre el CAP	52

Presentación¹

En el segundo semestre de 2011 el panorama internacional se caracterizó por la delicada situación económica de las economías desarrolladas que experimentaron un bajo crecimiento económico. Los sistemas financieros de la mayoría de países europeos continuaron bajo tensión y la frágil confianza de depositantes e inversionistas no facilitó ni la fluidez del crédito ni la reducción de los altos niveles de mora.

Desde 2008 las tensiones estuvieron estrechamente relacionadas con el sistema financiero, desde las hipotecas *subprime* y las burbujas inmobiliarias hasta la desconfianza surgida a raíz de la tenencia de títulos de deuda soberana de algunos países europeos. Estos hechos han generado una preocupación en los reguladores y supervisores a lo largo del mundo que obligó a evaluar, y en muchos casos a redefinir, su normativa y las exigencias establecidas a los participantes del sistema a fin de otorgar una mayor seguridad a depositantes y prestatarios. Bolivia no ha sido ajena a esta preocupación pese a contar con un sistema financiero con sólidos indicadores, desde 2009 el BCB conjuntamente con ASFI y el Órgano Ejecutivo constituyeron un equipo técnico interinstitucional en el que analizan políticas macroprudenciales con el objetivo de limitar el riesgo sistémico y vigilar los mercados financieros y los efectos de su interacción sobre la economía real y se evalúan eventuales riesgos que podrían afectar la estabilidad financiera nacional.

El BCB reconoce a la estabilidad financiera como un objetivo de política pública y un medio para contribuir al desarrollo económico y social del país, definiéndola

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

En este sentido, una de las políticas más importantes emprendidas en 2011 fue la relacionada con otorgar continuidad al proceso de bolivianización tanto de cartera como de depósitos. La evidencia internacional muestra que los países con altos niveles de dolarización son más vulnerables a *shocks* externos y muestran menor capacidad de conducción de la política monetaria. Asimismo, se reduce la capacidad de los Bancos Centrales para ejercer su rol de prestamista de última instancia, por ejemplo ante eventuales corridas de depósitos. Por esta razón, el BCB y el Órgano Ejecutivo le otorgan importancia a monitorear constantemente el proceso de bolivianización e incentivar el uso del boliviano, empleando instrumentos como el tipo de cambio, el *spread* cambiario, la implementación del impuesto a las transacciones financieras y el encaje legal, entre otros. Los resultados alcanzados muestran niveles altos de bolivianización -70% en cartera y 64% en depósitos- que a principios del milenio hubiesen sido impensables.

Asimismo, en 2011 se fortaleció la confianza del público en el sistema financiero la cual se reflejó en una

¹ 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 a enero de 2012.

tendencia creciente de los depósitos del público en un contexto de bajas tasas de interés. En comparación con otros países de la región, las tasas pasivas muestran el nivel más bajo, situación que debe ser entendida por las entidades financieras para garantizar una mayor estabilidad y crecimiento de los depósitos a largo plazo.

Por el lado de la cartera, en 2011 se observó un crecimiento importante sobre todo del crédito orientado a las PYME y al microcrédito. El riesgo de crédito disminuyó con relación a la gestión anterior debido a la mayor bolivianización de la cartera, los bajos niveles de pesadez y el aumento de las provisiones, pero queda pendiente la mayor diversificación por sector económico y por departamento. Asimismo, en este IEF se muestra que el sistema financiero boliviano es bastante conservador al momento de otorgar créditos, puesto que una parte significativa de éstos está colateralizada con garantías reales. En un período de buena coyuntura económica en el país, en el que las empresas grandes, PYME y microcrediticias generan utilidades, las entidades financieras tienen la oportunidad de incorporar al sistema emprendimientos con buenas perspectivas de desarrollo.

El seguimiento de los indicadores del sistema financiero lo muestra solvente, con niveles de riesgo controlables y rentable. Sin embargo, como se recomendó en anteriores informes, es necesario mejorar los índices de eficiencia transparentando los costos administrativos, los cuales se han mantenido en el mismo rango por

más de veinte años.

Las pruebas de tensión realizadas por el BCB y presentadas en este informe se nutren cada vez de técnicas más modernas que permiten obtener una mejor visión de la posible reacción de las entidades ante eventuales *shocks* extremos. Los resultados de estas pruebas al segundo semestre de 2011 muestran una alta resistencia del sistema financiero a los riesgos de crédito y de liquidez. Sin embargo, a nivel individual algunas entidades -no sistémicas- podrían presentar necesidades de liquidez. Aunque este aspecto no representa un potencial riesgo sistémico, es importante reevaluar los requisitos de capital y establecer niveles mínimos de liquidez en la dirección establecida por Basilea III.

En resumen, pese al difícil entorno mundial, la estabilidad financiera del país mantiene estándares sólidos. Los riesgos potenciales son continuamente monitoreados por el BCB en coordinación con el Órgano Ejecutivo y ASFI.

En esta oportunidad, el BCB cumple con presentar el IEF a enero 2012 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 31 de enero de 2012.

Resumen ejecutivo

En 2011 el desempeño económico global se debilitó y tuvo características diferenciadas como consecuencia de varios factores, entre los que se destacan la brusca desaceleración registrada en Europa por la crisis de deuda soberana, el terremoto y *tsunami* de Japón que provocaron problemas en la provisión de bienes. A lo largo del año, los principales mercados bursátiles internacionales mostraron un comportamiento volátil y con tendencia a la baja, dominado por la incertidumbre y un frágil volumen de negociación. En muchas economías emergentes, la actividad continuó siendo vigorosa aunque menos dinámica con respecto a 2010, aún no se descarta que los efectos de la crisis europea tengan una repercusión gradual en la desaceleración de sus niveles de actividad.

Para 2012 el FMI estima un crecimiento mundial de 3,3% con una moderada contribución de las economías industrializadas. Se estima que las economías emergentes y en desarrollo serán el motor de la economía mundial, aunque preocupa la ralentización del ritmo de crecimiento económico de China y Brasil.

Pese al difícil entorno internacional de 2011, la economía boliviana tuvo un desempeño positivo en un entorno de estabilidad de precios. El crecimiento del PIB fue impulsado por el mayor dinamismo de la demanda interna. Las políticas del BCB coadyuvaron a que al cierre de gestión la inflación permanezca dentro del rango previsto por el Ente Emisor: 6,9%. La estabilización en los precios en el segundo trimestre se reflejó en una disminución de la oferta de títulos públicos. Asimismo, el incremento de las Reservas Internacionales contribuyó al fortalecimiento de la estabilidad financiera y a la función de prestamista de última instancia del BCB.

El contexto económico interno favorable permitió una mayor actividad de intermediación financiera, la cual fue acompañado de mejores indicadores de desempeño del sistema financiero en términos de calidad de activos, rentabilidad, liquidez y solvencia.

El crecimiento de los activos se originó en el dinamismo de la cartera de créditos principalmente en las microfinancieras y de los bancos comerciales. La dinámica del crédito fue superior a la del PIB y los indicadores de acceso a servicios financieros mejoraron con relación a gestiones pasadas. Por esta razón es importante que las entidades financieras deban incrementar el nivel de capital para respaldar mayores activos de riesgo.

El mayor dinamismo de la cartera de créditos con respecto a las obligaciones con el público se tradujo en una disminución favorable del excedente de liquidez. Sin embargo, aún existe un espacio importante para que las entidades financieras promuevan el crédito, especialmente en bolivianos y dirigido al sector productivo.

Las obligaciones con el público son la principal fuente de financiamiento de las entidades financieras (representaron el 86,7% de los pasivos). Esta situación mantuvo el fondeo externo en niveles bajos (0,9% de los pasivos totales a diciembre de 2011) acotando la posibilidad de que los efectos adversos derivados del contexto internacional se materialicen en el sistema.

Las bajas tasas de interés ofrecidas por las entidades financieras a los depositantes incidieron en una mayor proporción de depósitos con mayores propiedades de

liquidez. De mantenerse esta situación la volatilidad de los depósitos del público podrían aumentar o los depositantes podrían buscar refugio en activos no financieros lo cual repercutiría en un costo mayor para las mismas entidades financieras.

En 2011 aumentó la preferencia del público para realizar operaciones con el sistema financiero en bolivianos. La creciente confianza de la población en la MN fue resultado de la política de bolivianización emprendida por el Gobierno Nacional. El BCB fortaleció este proceso con las modificaciones del encaje legal y la orientación de la política cambiaria. En junio de 2011 se modificó el Reglamento de Encaje Legal con el propósito de recoger liquidez del sistema financiero, incentivar el crédito productivo y profundizar la intermediación en bolivianos. En abril de 2012 entrará en vigencia la más reciente modificación al Reglamento de Encaje Legal, que suprime la exención de constituir encaje a los DPF en ME y MVDOL con plazos de vencimiento mayor a 2 años. Esta modificación permitirá profundizar el proceso de bolivianización.

En 2011 el financiamiento concedido por el sistema financiero a las empresas y hogares mantuvo su tendencia creciente con mayor preferencia por préstamos en bolivianos. El financiamiento a las empresas aumentó, destacándose el incremento del financiamiento al sector productivo sobre todo en las empresas grandes y PYME. En 2011 las empresas y hogares obtuvieron un mayor financiamiento pero a mayores tasas de interés.

El financiamiento a los hogares mantuvo una tendencia creciente, lo que implica que las familias estarían con buenas expectativas de mejorar sus ingresos para cumplir con mayores obligaciones. En 2011, empero, las entidades financieras incrementaron sus tasas de interés activas para préstamos destinados a la adquisición de vivienda y de consumo.

En 2011 el BCB efectuó tareas de vigilancia orientadas a modernizar y profundizar el desarrollo del sistema de pagos nacional. En este sentido, se emitieron normas importantes: el Reglamento de Transporte de Material Monetario y Valores, que incorpora esta actividad al ámbito de la regulación y supervisión otorgando mayores niveles de seguridad al servicio; el Reglamento de Servicios de Pago, que define los

servicios de pago permitidos en el sistema de pagos nacional y norma el funcionamiento, operaciones a realizar, deberes y obligaciones de la Empresas Proveedoras de Servicios de Pagos y el Reglamento de Instrumentos Electrónicos de Pago, cuyo objeto es normar las condiciones de uso y aceptación de los instrumentos electrónicos de pago y promover un funcionamiento seguro y eficiente.

En 2011 los principales riesgos a los que se expuso el sistema financiero estuvieron controlados. El riesgo de crédito se mantuvo en bajos niveles por el buen cumplimiento de los prestatarios, la alta cobertura con provisiones de la cartera en mora y la mayor bolivianización de los créditos. Sin embargo, persisten los altos índices de concentración de cartera en pocos sectores de la economía.

La prueba de tensión para el riesgo de crédito refleja 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 ante los escenarios planteados.

En 2011, las entidades financieras mantuvieron niveles de activos líquidos que les permitieron contar con una amplia cobertura de sus pasivos de corto plazo, reduciendo su exposición al riesgo de liquidez y la necesidad de utilizar las ventanillas de liquidez del BCB. Sin embargo, a nivel individual algunas cooperativas y mutuales pequeñas -no sistémicas- podrían enfrentar dificultades ante escenarios adversos.

La prueba de tensión para el riesgo de liquidez mostró como resultado que frente a una eventual salida de depósitos, en general el mercado interbancario sería suficiente para cubrir las necesidades de liquidez del sistema, aunque algunas de las entidades más pequeñas del sistema podrán enfrentar problemas aún después de haber recurrido a la asistencia del BCB. La mayor liquidez del sistema financiero se reflejó en una mejora de los resultados en comparación con los obtenidos el anterior semestre. Pese a que estas pruebas reflejan situaciones extremas, el mercado

interbancario y las ventanillas de liquidez del BCB responderían positivamente para atender los requerimientos de la mayoría de las entidades financieras.

En resumen, en 2011 la coyuntura económica favoreció el desempeño del sistema financiero. Aunque los

riesgos de crédito y liquidez permanecieron en niveles bajos, persisten retos que las entidades deben asumir en 2012 principalmente relacionados con la necesidad de aumentar capital para sostener el crecimiento de la cartera y mejorar los rendimientos que ofrecen a los ahorristas sin que ello implique aumentos en las tasas activas.

Executive Summary

Global economic performance was weak in 2011. Advanced economies showed an abrupt slowdown due to the crisis of sovereign debt in Europe, the earthquake and tsunami in Japan and the modest economic growth in the United States. Throughout the year, main international stock markets had a volatile behavior dominated by uncertainty and a fragile negotiation volume. Among emerging economies, most activities seemed to develop vigorously although less dynamically than in 2010. International Monetary Fund estimates suggest world economy would grow 3,3% in 2012, with a moderate contribution from industrialized economies and emerging economies as growth engine again.

Bolivian economy had a positive performance. Gross domestic product growth was driven by domestic demand and Central Bank of Bolivia (CBB) policies aimed to achieve an inflation rate (6,9%) within the range announced during the year. At the same time, the increase of international reserves strengthened financial stability and improved CBB lender of last resort role.

The positive domestic economic context encouraged greater banking activity. Financial system showed better performance indicators terms of assets quality, profitability, liquidity and solvency.

Loans determined an important growth of assets, mainly among micro-financing institutions and commercial banks. In this scenario, capital injections are a key issue to financial institutions in order to sustain loans growth, especially in domestic currency and with attractive interest rates. On the other hand, deposits recovered their dynamics and continued to be the main source of funding for financial institutions (86,7% of

liabilities). Low deposit rates prevailed and the proportion of short term deposits increased. It is important that financial institutions offer higher deposit rates without increasing lending rates.

Public's preference for domestic currency loans and deposits deepened due to changes in reserve requirements and other public policies. In June 2011 reserve requirements were changed to encourage productive loans and by April 2012 will take effect the most recent measure which removes an exemption or long term deposits in foreign currency.

Financing granted to enterprises and households continued its upward trend with greater preference of loans denominated in bolivianos. Enterprise financing increased, especially in large companies and small and medium-sized companies. Loans to productive sector increased at an important pace. Households financing maintained a growing trend, which implies that households have positive income expectations to meet higher obligations. Not expectedly, financial institutions increased their lending rates for enterprises and households.

The CBB has deepened its role as overseer of payment systems. Modernization continued with the development of its new large value payment system and a project aimed to increase efficiency in retail payments. Regulation on cash and securities transportation, payment services and electronic payment instruments was issued in 2011. All of these activities aim to safer and more efficient payment systems.

Assessment on financial system credit and liquidity risks shows that these risks are under control. Credit risk remained at low levels due to a good borrowers'

performance, high coverage of nonperforming loans with provisions and larger shares of domestic national currency loans in total loans. On the other hand, liquid assets allowed financial institutions a wide coverage of short term liabilities, reducing their exposure to liquidity risk.

Credit risk stress testing reflects resilience of the banking system to hypothetical adverse movements that could

deteriorate economic conditions. Tests results indicate that in the proposed scenarios, capital adequacy ratio would still be above the minimum established by law. Liquidity risk stress testing showed that if an outflow of deposits is experienced, interbank market would cover liquidity needs, although some of the smallest - non systemic - institutions may face liquidity needs even after the CBB assistance.

Juk'a qhanancha

2011 maranxa uraqpachana qullqituqita sartañanakaxa jani mä khuskhakikanti, ukaxa *Europa* markanakana qullqituqita aynacht'añanakawa utjawayana *Japón* markana uraqi thijrakiptawi ukhamaraki *tsunami* ukanakawa uraqpachana *materia prima* ukana chanipa uraqpachana irxattawayana. Marpachaxa, wali uñt'ata *mercado bursátil internacional* uka taypinakanxa chani iraqtañanakawa utjawayana, ukhama llakinaka utjipanxa *volumen de negociación* ukasa janikiwa walt'awayxanti. Ukhampapanxa *economía emergente* uka taypinkirinakanxa, 2010 marata sipanxa taqi lurañanakapaxa k'achata nayraqataru sarantaskarakinwa, ukhampachasa *crisis europea* qullqituqita aynacht'añaxa juk'ata juk'ata purinirjamakipunirakiwa.

2012 maratakixa *FMI* ukankirinakaxa *crecimiento mundial* nayraqataru qullqituqita nayraqataru sarantañaxa *economía industrializada* ukanakana yanapt'apampixa 3,3% ukjaniwa sapxiwa. *Economía emergente y en desarrollo* ukankirinakaxa *economía mundial* ukaruxa wakiskiri ch'amanchapxani, ukhampachasa *China, Brasil* markanakana *crecimiento económico* ukaxa k'achaki sarantaskipana mä juk'a llakisiñjamarakiwa.

2011 marata sipana *entorno internacional* uka taypina llakisiña utjipanxa, *economía boliviana* ukaxa walikiwa nayraqataru sarantasiwaykana. *PIB* ukana jiltañapasa *demanda interna* utjirina ch'amanchatarakinwa. *BCB* ukana aski amtanakapaxa mara tukuykamaxa *Ente Emisor* ukaxa amtawaykana ukhamaruwa 6,9% ukjaxa phuqhasiwayana. Chika marata uksaruxa yänakana chanipaxa pachparukiwa utt'awayana *oferta de títulos públicos* ukasa janikiwa sintixanti. UKhamarusa, *Reservas Internacionales* uka juk'ampi jiltatapaxa *estabilidad financiera* utjañapatakiwa

ch'amanchawayana, ukhamarusa *BCB* ukaxa qullqi mayt'añampiwa mayirinakaru yanapt'awayarakina.

Intermediación financiera utjañapatakixa markasa taypina qullqituqita walinkañaxa, *sistema financiero* ukana wakiskiri nayraqataru sartañapatakiwa *calidad de activos, rentabilidad, liquidez, solvencia* ukanakaruxa ch'amanchawayana.

Activo ukanakana jiltañapaxa microfinanciera ukhamaraki *banco comercial* taypinakana *cartera de crédito* utjipanwa jiltawayana. Qullqi mayt'añaxa *PIB* ukata juk'ampi jilawa utjawayi ukhamaraki qullqi jikiñanakaxa pasiri marata sipana waljpacharakiwa. Ukhampachasa juk'ampi ch'amanchañaxa wakiskikiwa, akata qhiparu *MN* qullqisa taypi qullqi mayt'añaxa pampa markachirinakataki *tasa atractiva* ukampi yanapt'asa jilpacha ch'amanchañaxa wakisirikikiwa.

Cartera de créditos ukaxa qullqi mayt'asirinakampi chika sartasiñaxa waljpacha qullqi taqinitaki utjañapatakiwa ch'amanchawayarakina. Ukhampachasa, qullqi mayt'iri tantachawinakaxa juk'ampi qullqi mayt'añatakixa ch'amanchaskapxañapakiwa, ukaxa *boliviano* qullqi taypi ukhamaraki *sector productivo* ukataki, ukhamäpanxa *sector financiero* ukankirinakaxa markasana *capacidad productiva* ukaxa juk'ampi utjañapataki ch'amanchapxañapawa.

Markachirinakaru yanapt'añataki qullqi jikisawa *entidad financiera* ukanakaxa ch'amanchasipxi (ukaxa 86,7% ukawa *pasivo* ukanakata sipana), anqata uñtataxi sinti juk'akiwa (0,9% taqpacha *pasivo* ukatxa ukjakiwa 2011 jallu qallta phaxsikamaxa) ukaxa *contexto internacional* uka taypinxa *sistema* ukatakixa jani walt'añanaka apanispa, *fondeo* ukasa janirakiwa sinti jilñapakiti,

akatjamata *salida de depósito* utjirixa jani walt'añanaka apanispa, ukaxa jach'a tantachawinakataki ukhamaraki jisk'a tantachawinakatakiwa. Ukhamäpanxa *sistema financiero boliviano* ukatakixa juk'ampiwa capital ukaxa utjañapa.

Qullqi imasirinakaru *tasa de interés* ukaxa juk'aki churatapaxa waljani qullqi imasipanxa jupanakatakixa *liquidez* juk'ampi utjañapatakiwa, ukhamakiskani ukjasa markachirinakana qullqi imasiñapaxa yaqhaturinakaru qullqi imasxapxaspa ukjasa *entidad financiera* ukanakatakixa juk'ampi qullqi irtañakixaspawa.

2011 maraxa *sistema financiero* uka taypina *boliviano* qullqi markachirinakana imasiñapaxa jiltawayxiwa. Markachirinakaxa jilpacha *MN* uka munapxipanxa, *encaje legal* askicht'añatakixa *política cambiaria* ukampi ch'amanchatawa. 2011 mara t'aqa phaxsikamaxa *sistema financiero* uka taypina *liquidez* utjañapataki, *crédito productivo* utjañapataki, *boliviano* qullqiru ch'amanchañatakixa *Reglamento de Encaje Legal* ukaxa askicht'atäna. 2012 qasiwi phaxsikamaxa *Reglamento de Encaje Legal* ukaxa mayampi askicht'atarakiniwa, ukanxa *DPF, ME, MVDOL* ukanakatakixa 2 marata jilaruxa *exención* ukaxa chhaqtxaniwa. Ukhamaskicht'awinakaxa *boliviano* qullqiru juk'ampi ch'amanchañatakiniwa.

2011 maranxa *sistema financiero* ukankirinakana *empresa* ukanakaru aliqa jaqinakaru *boliviano* qullqi mayt'añaxa jilpachawa utjawayana. *Empresa* ukanakaru *financiamiento* ukampi yanapt'añaxa jiltawayarakixa, *sector productivo* ukanakatakixa jilpachaxa utjwayi, jach'a *empresa* ukanakataki *PYME* ukanakatakixa utjawayana. 2011 maranxa *empresa* ukhamaraki markachirinakaxa jilpacha *tasa de interés* ukjampiwa qullqi mayt'asiña jikiwayapxana.

Utapana jakasirinakaru *financiamiento* churañaxa, juk'ampi jiltaskakiwa, Ukaxa markachirinakaxa akata qhiparuxa qullqituqita juk'ampiwa nayraqataru sartani uka saña muni. 2011 maranxa *entidad financiera* ukanakaxa uta ukhamaraki yänaka alañatakixa qullqi mayt'asirinakatakixa *tasa de interés activa* ukanaka jilxatayawayapxiwa.

BCB ukaxa 2011 maranxa *sistema de pago nacional* ukaxa wakiskiri utjañapatakixa sumpacha uñakipañatakixa lurañanaka phuqhawayana. Ukanaka phuqhañatakixa akhama thakhinchanaka

wakichayawayana: *Reglamento de Transporte de Material Monetario y Valores*, ukaxa taqikuna yanapt'añanakaxa phuqhata suma utjañapatakiwa; *Reglamento de Servicios de Pago*, ukaxa *servicio de pago, sistema de pagos nacional*, taqi luraña phuqhañapataki, *Empresas Proveedoras de Servicios de Pagos* ukhamaraki *Reglamento de Instrumentos Electrónicos de Pago*, taqi ukanakaxa yanapanaka *instrumentos electrónicos de pago* ukanakaxa *seguro* ukhamaraki *eficiente* ukhamañapatakiwa.

2011 maranxa *sistema financiero* taypina utjrpacha llakisiñanakaxa wakiskiri uñjatanwa. Qullqi mayt'asirinakana pachaparu qullqi manu phuqhatanakaplaukuxa llakisiñanakaxa janiwa utjwaykanti. Ukhamapachasa, qullqinakaxa juk'a jaqina amparanakampakaskinwa.

Qullqi mayt'asiwinaka taypina jani walt'anaktuqita yatiñatakixa *prueba de tensión* phuqhañanxa *sistema bancario* ukatakixa taqikunasa walikiskiwa. Ukhamañacht'añanxa, *CAP* ukaxa kamachina qhananchataki amstankaskiwa, ukhamapanxa *sistema bancario* ukatakixa janiwa llakikiti. Nayrjapacha uñakipa *prueba de tensión IEF* taypi qhananchatanxa, akhama yant'aña phuqhatanxa walikipuniskiwa. Ukhamarusa, *stress* usu taypinxa, qhipa yant'awisana taqikunasa walikipuniskiwa.

2011 maranxa, *entidad financiera* ukanakanxa *pasivo de corto plazo* ukanakanxa *nivel de activo líquido* ukaxa walikiskiwa, ukhamapanxa *liquidez* ukaxa walikiskipanxa *BCB* ukankiri *ventanilla de liquidez* taypixa yanapanaka katuqapxarakispawa. Maysatuqitxa, yaqhipa *cooperativa* jani ukaxa jisk'a *mutual* ukanakaxa jani walt'añanakaru puripxakirakispawa.

Jichhaxa *prueba de tensión para el riesgo de liquidez* yant'awinxaxa qullqinakapa apsuxiri utjipanxa, *mercado interbancario* uka taypixa qullqi munirinakaru *liquidez del sistema* taypi yanapt'askakispawa, ukhamapachasa jisk'a tantachawinakaxa *BCB* taypi katuqaskasasa llakisiñaru puripxakirakispawa. *Sistema financiero* taypinxa *liquidez* ukaxa nayrjata sipana pasiri suxta phaxsina walikiskarakiwa. Ukhamañant'anakaxa sinti jani walt'añanakata yatiñatakipanxa, *mercado interbancario* ukankirinakaxa *BCB* ukankiri *ventanilla de liquidez* uka taypixa jank'akiwa *entidad financiera* ukanakaxa wakiskiri yanapanaka katuqapxarakispa.

Tukuyañataki, 2011 maranxa qullqituqita walinkaña utjipanxa *sistema financiero* ukatakixa juk'ampi aski yānakawa utjawayana. Ukhamaxa *riesgo de crédito* ukaxa janisa qhana utjawaykchiti *liquidez* ukaxa janirakiwa waljakanti, ukhamäpanxa *entidad* ukanakaxa jutiri 2012 maranxa qullqi imasirinakataki *baja tasa de*

interés uka jani utjxañapatakixa juk'ampi chamanchasipxañapawa, ukaxa *depósito líquido* ukanakaruwa jani walichkxaspati. Maysatuqitxa, qullqi mayt'añataki walja qullqi irtaña utjipanxa *empresa* jani ukaxa markachirinakaru qullqi mayt'añanakaxa pisirawayxarakispawa.

Juch'uy qutu rimana

2011 watiqa desempeño económico nisqaqa juk jina karqa imaynachus imaymana factores karqa, kaykuna kanaku: Europa suyupiqqa crisis de deuda soberana nisqarayku, pachakukuyqa ajinapis tsunami Japon suyumanta anchatapuni uraykusqa, kayrayku materias primas chanikunaqa tukuy suyukunapi wicharirqa. Wata yalliptin, yari mercados bursátiles internacionales nisqapi imachus tunkina chanta juk manti volumen de negociación nisqa juk jina kachkarqa (ichapis uraykunqa). Achkha economías emergentes nisqapi, llank'anata astwan kallpayuq karqa, ichaqa juk chhikan 2010 watapi pisiyarqa, ajinataq mana ni imatapis nikunchu imachus efectos de la crisis europea nisqamanta ichapis pisimanta pisi viveles de actividad nisqaqa jatarikunqa.

2012 watapaq FMI nisqaqa 3,3% wak uyukunapiqa economías industrializadas yanapayninwan wiñarinqa. Ajinapis imachus economías emergentes nisqaqa, ñawpaqman rinanpaq motor de economía wak suyukunamanta kanqa, ichaqa China, Brasil suyukunapiqa ralentización del ritmo crecimiento económico nisqamanta anchata llakinqa.

Ichapis 2011 watapi entorno internacional nisqata mana sumaqtachu karqa, economía boliviana nisqaqa juk sumaq llank'ana kapurqa imaraykuchus pachallanpi chanikuna kakuchkarqa. PIB wiñanaqa demanda interna nisqarayku ñawpaqman tanqasqa karqa. Wata tukukuptin inflación nisqaqa pachallan kay rango nisqapi Ente Emisor: 6,9% kananpaq políticas BCB nisqamanta anchatapuni yanaparqa. Ajinataq kay iskay ñiqi trimestre nisqapi chanikuna pachallanpi kakunanpaq oferta de títulos públicos pisiyan chayta ajinataq rikhukun. Ajinamanta, Reservas Internacionales wichariptin, anchatapuni estabilidad financiera nisqaman ajinapis función

manukuqmanta ñapis tukuspa BCB nisqamanta sumaqta yanaparqa.

Sumaq contexto económico interno nisqaqa, astawan llank'ana intermediación financiera nisqamanta qurqa, kaywan sumaq indicadores de desempeño sistema financiero nisqamanta términos de calidad de activos nisqapi, rentabilidad, liquidez ajinapis solvencia nisqakuna khuskan purispa karqa.

Activos fijos nisqaqa cartera de créditos (microfinancieras) nisqawan ajinapis bancos comerciales kikillantaq anchatapuni wiñarqa. Dinámica de crédito nisqaqa astawan achkha PIB nisqamanta karqa chaymanta wak watakunamanta indicadores de acceso a servicios financieros nisqaqa sumaqta alliyarqa. Ichaqa, achkha kallpata entidades financieras nisqamanta créditos MN sumaq tasas nisqapi qunapaq munakun chaymanta ajina tukuy runakunaman kay millkakuna mana bancarizadas nisqachu sumaqta yanapanapaq, astawanpis uch'uy llaqtakunapiqa.

Astawan llank'anata cartera de créditos nisqamanta kikillantaq obligaciones tukuy runakunamanta excedente de liquidez achkhata uraykurqa. Ichaqa, aswanpis juk anchayupa karukay entidades financieras astawan crédito nisqata rikhuchinapaq kachkan, ajinataq phisu boliviano nisqa imachus sector productivo nisqapaqqa ajinataq astawan capacidad productiva suyunchikmanta jatuyanqa.

Tukuy ruwaqkunaqa runakunawanqa fuente de financiamiento de entidades financieras nisqa (86,7% pasivos nisqamanta rikhuchirqanku), ichaqa kayta fondeo externo nisqa urapikachkaptin (2011 watapi qhapaq inti raymi killaman 0,9% pasivos nisqamanta)

imachus efectos adversos derivados contexto internacional nisqamanta, sistema nisqapi rik hukunqa, mana juk dependecia de fondeo alta jap'ichikunanchikchu tiyan, imaraykuchus sichus depósitos llusinqa chayri, entidades sistémicamente importantes ajinataq kay juch'uy entidades nisqapi mana sumaqtachu kanman, kaykunawan nisunchik imachus astawan capital nisqa sistema financiero boliviano nisqaman mañanchik.

Tasas bajas intereses nisqamanta imachus entidades financieras tukuy runakunaman t'inkanku mana sumaqtachu proporción de depósitos nisqa karqa, sichus kayta ajinataq tukukunqa chayri depósitos tukuy runakunamanta volatilidad nisqaqa astawan wicharinqa ichapis activos no financieros mask'ayta munanchik ichaqa khuskan chaniman entidades financieras nisqaman juk jina ruwarinqa.

2011 watapi tukuy runakunaqa astawan tukuy operaciones en bolivianos sistema financiero nisqawan munanku. Astawan tukuy runaqa MN nisqapi jap'ichikunku imachus wak modificaciones de encaje legal churaspa aswan kallpayuq tukurqa. 2011 watapiqa jawkay kuski killa, wak Reglamento de Encaje Legal churarqanku juk jina tukunankama liquidez del sistema financiero chikllanapaqqa, crédito productivo astawan urqhunankupaq ajinataq intermediación en bolivianos nisqa astawan ukhuman yaykunampaq. 2012 wata ariwaki killapi wak Reglamento de Encaje Legal yaykunqa, exención DPF ME nisqapi chanta MVDOL kikillantaq qhichunqa imachus 2 watakuna yallinqa chayri tukukunqa. Kay modificación proceso de bolivianización nisqaqa astawan ukhuman yaykunqa.

2011 watapi financiamiento nisqaqa sistema financiero nisqarayku empresas nisqaman ajinataq wasikunaman qusqa imachus astawan prestamos en bolivianos yapakurqa. Financiamiento empresas nisqaman, incremento del financiamiento puquq runaman aswanpis jatun empresas nisqapi ajinapis PYME anchata llusirqqa. 2011 watapi empresas nisqaqa ajinapis wasikunapiqa achkha financiamiento kapurqanku ichaqa achkha tasas de interés nisqawan.

Financiamiento wasikunaman parlarispa, kay astawan wiñarirqa, imaraykuchus wasikunaqa sumaq

qhawanayuq ajinapis aswanpis ingresos nisqa allianapaq chaywan tukuy obligaciones nisqa junt'anankupaq. 2011 watapiqa entidades financieras astawan tasas de interés activo mañanapaq wicharirqanku kaykuna kanku: wasi rantinapaq chanta mikhunapaq.

2011 watapi BCB achkha llank'ana t'uqrinapaq ruwarqa, kaykunawan sistema de pagos nacional nisqa ñawpaqaman rinanapaq. Ajinatapis, normas anchayupakuna llusirqqa: Reglamento de Transporte de Material Monetario chanta Valores nisqa imachus tukuy ruwanapi regulación nisqataq supervisión nisqataq astawan sumaq jark'asqa kananpaq; Reglamento de Servicios de Pago, imachus servicio de pago nisqa allin kananpaq sistema de pagos nacional nisqapi ajinapis imaynataq llank'ackhan, ima operaciones nisqa ruwanqanku, imatataq Empresas proveedoras de Servicios de Pago ruwanku, Reglamento de Instrumentos Electrónicos de Pago nisqa sumaqta llank'anankupaq chayta rikhun.

2011 watapiqa sistema financiero nisqaqa chhikikunaman churakuspa sumaqtapuni qhawarikurqa. Crédito chhikimanta urapi prestatarios nisqarayku kachkarqa. Ichaqa achkha índices de concentración de cartera wak sectores nisqapi kan.

Chhiki crédito nisqamanta juk sumaq capacidad de resistencia sistema bancario nisqamanta rikhuchin, imachus condiciones económicas nisqa mana sumaqtachu kakunqanku sina. Llalliwakunaqa ajinataq nin: imachus escenarios propuestos nisqa, CAP nisqaqa pisi apusimirayku pataniqman churakunqa, sichus riesgo de crédito mana sumaqtachu kanman chayri sistema bancario nisqapi mana juk factor anchayupachu. Ajinamanta sichus juk situación de stress rikhurimunqa chayri karukay sumaq kanqa.

2011 watapiqa, entidades financieras chaypipuni niveles de activos líquidos kachkarqa chaywan pasivos de corto plazo nisqawan yanapasqas kachkarqanku, pisiyaspa riesgo de liquidez nisqa ajinapis ventanillas de liquidez BCB nisqamanta churarqanku. Ichaqa sapa jukqa, wakin cooperativas nisqataq, juch'uy mutuales nisqataq ichapis sasachaykuwan tinkukunqanku.

Prueba de tensión nisqa liquidez chhikapaq juk llalliwa rikhuchirqa, sichus depósitos llusqispa kanman, mercado interbancario tukuyman chayanman ajinapis, tukuy necesidades de liquidez del sistema qhatanapaq sumaq kanman, ichaqa wakin juch'uy entidades del sistema imachus BCB riptinku chayri kkillantaq sasachaykunawan tinkukunqanku. Kuraq liquidez del sistema financiero astawan ñawpaqman rirqa sichus wak semestres nisqamanta parlarisun chayri chayta rikhuchikun.

Tukunapaq, 2011 watapiqa sumaqta sistema financiero llank'ananpiqa yanaparqa imaraykuchus achkha utilidades jap'irqa. Sichus riesgo de crédito urapi kachkarqa chanta riesgo de liquidez pisiyan, aswan sasachay 2012 watapi kan, bajas tasas de interés nisqaq imachus entidades nisqaqa jallchaq runaman chanin. Chayrayku chanikuna de crédito astawan wichariptin ichapis empresas nisqamantaq ajinapis wasikunamantaq ralentizar la dinámica de financiamiento nisqa atinman,

Ñemomiche oyapoukambavae

2011pe, económico global oyoavi oiko, jetayae oyecha mbia Europeramo ivikana jekopegua jare tsunami Japónramo jaeramo oyiupi materia prima jepi opaeterupi, puku arasape mercadoreta bursátiles internacional oachauka teka ikuvivae mbae ogueyiramo.economoba emergente jekuaefño mbaereta ojo taikua 2011gui, kuae osiriä efecto de la crisis Eurpea guinoita taikuate mbae oyapovaerä.

2012peuara okuakuata opaetrupi 3,3% ikavi economía industrializadaramo jare oeyacha economía emergente ojo tenonde, ërei ikaviöetei oyiupi economía chinape jare Brasilpe.

Internacionalpe ikaviä2011peguara, economía boliapegua oiko ipiakatureve mbae jepire.oyiupi PIB ramo oyiupivi demanda interna. Política BCB omboi ofokenda kuae arape inflación jekuaefño oikavaer ä aecha entre emisor 6,9%. Kuae mbae jare título publicope. Jaeramovi oyiupi reserva internacionles omomirata financiero, jare kia oiporu BCBguivae.

Economía interno ikavi oechauka mbae oyapevae finacierope jare ikavivae financiero Banco comercialpe.Credito tenonde PIB gui jare financiero arasapegua. Sin embargo, aún se requiere un mayor esfuerzo de las entidades para otorgar créditos en MN a tasas.

Cartera crédito pegua omo obliga publico gueruvaera metei gueyi ikavivae liquidez erei oime ikavivae fianciera oechauka vaerä crédito boliviano sector productivopegua.

Publicoreta jaeko ikavivavae financieroretapegua öi 86,7% kuae oiku iiviii.

(0,9% diciembre 2011pe). Kuae jupiku oepi capital en el sistema financiero boliviano.

Mbae jepi ogueyi oechauka financiero depositante retapeguara oechauka ivate liquides, kuae oikovaerä deposito público.

2011pe, ofñemoiru público oyapevaer ä operaciones financieras Boliviape tenondevae guiroviakata población reta.

MN oyapo mirata oipoepivaerä encaje global ërei política ombopiautra.junio 2011 oyepoepe mborokuai encaje legalpegua jare öpirota liquidez del sistema financiero jare omokireii créditos productiva. Abril 2012pe, oiketa jeta yepoepe mborokuai encaje legalpegua omo suprime encaje DPF, ME jare MVDOL con el plazo mokoi arasa, kuae yepoepe oecha ojo tenondevaerä Bolivianización.

2011pe financiamiento ofñemee empresape jare têtaretape jeta oikovaerä yeporu bolivianope. Financiamiento empresape ofñemoiru, oyecha ñemoiru financiamiento sector productivape, empresa tuicha vaepegua jare PYME. 20011pe empresa jare têtareta guinoi jeta financiamiento.

Financiamiento têtartapeguara jekuaefño oiko tenonde 2011pe entidades financiera omoiru mbaejepi.

2011pe BCB oyupo mae sistema de pagos kuae ome mborokuai ikavivae. Mborokuai transportepegua materia monetaria omoingue mbaravikireta omaevaera seguridad al servivio, mborokuai pagopegua öi sistemas de pagope, operaciones oyapota deberes jare obligaciones de la Empresas Proveedoras de Servicios de Pagos y el Reglamento de Instrumentos Electrónicos de Pagope jairami.

2011pe, mbae arasavae oyechauka sistema financiero oepivaera. Crédito oiko öiramiño omocumple bolivianizaciónpe korepoti oiporovaereta.

Ayema reiesgo vae oñemotãta sistema bancariope. Oevae jepi Ôita ivata mborokuai BCB pe jeirami. jare têtaretape korepoti oiporuvaereta jeta oikovaerã BCB oyupo mae Mborokuai.

2011pe entidades financieras oiko ikavi jare umee puku plazo ërei meteifio cooperativa jare mutuales michivaereta ipuere ombovaicho 2012 kaue ñemboeavai.

1. Entorno macroeconómico

1.1 PANORAMA INTERNACIONAL

Las complicaciones surgidas en las economías avanzadas, especialmente de la Eurozona, determinaron un bajo crecimiento económico con preocupación sobre la trayectoria de la economía mundial en 2012. El crecimiento de la economía estadounidense fue menor con relación al de la gestión 2010. Por su parte, las economías emergentes se desaceleraron levemente y se prevé que esta tónica continúe en 2012, aunque el ritmo de crecimiento estaría por encima del 5%.

En 2011 el desempeño de la economía global se debilitó y tuvo características diferenciadas. La economía mundial creció 3,8% como consecuencia del modesto crecimiento registrado en Europa y Estados Unidos, explicado principalmente por los efectos persistentes de la crisis económica y financiera de 2008-2009. Cuatro factores contribuyeron al escaso dinamismo de las economías avanzadas: una cauta inversión privada; el terremoto y *tsunami* ocurridos en Japón, que provocaron una ruptura en la provisión de bienes que se hizo notar a nivel mundial; la escalada de los precios de las materias primas, que dificultó la recuperación de los países importadores de materia prima y -quizás el más importante- la crisis de la deuda soberana de los países desarrollados, que en 2010 supuso el rescate de dos países miembros de la Eurozona y que en 2011 levantó interrogantes sobre la capacidad de las instituciones europeas para proveer los recursos necesarios para estabilizar la situación.

Para 2012 se estima un crecimiento mundial de 3,3% impulsado por las economías emergentes y en desarrollo. Las economías avanzadas crecerían 1,2%

(Gráfico 1), debido a la gran incertidumbre que continúa en Europa, por el posible agravamiento de la crisis de deuda soberana y un moderado desempeño de Estados Unidos.

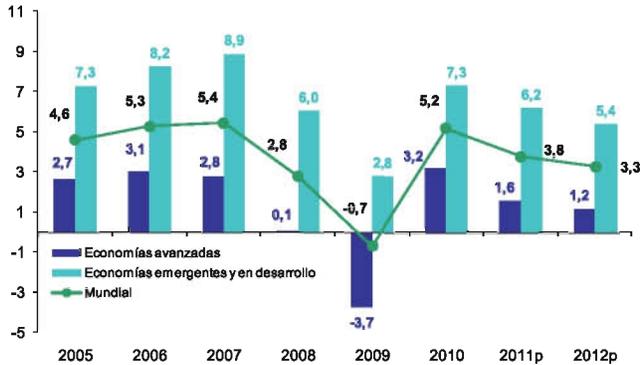
Entre las economías emergentes se prevé que China crezca 8,2% en 2012 (1pp menos que en 2011) debido a una desaceleración en los sectores inmobiliario y fabril y a una caída de las exportaciones. En América Latina se espera un crecimiento menor en 2012, debido a que el crecimiento de Brasil se desaceleró en el tercer trimestre de 2011, registrando una variación interanual de 2,9%.

El precio del petróleo fue volátil y mostró una resistencia a la baja, situación que se explicaría por la persistente agitación política en áreas productoras, como África del Norte y Oriente Medio; y las tensiones en Irán y Rusia y una demanda de petróleo que se redujo a un menor ritmo que la demanda del resto de materias primas en general, pese a que la OPEP anunció que no bajaría la producción por debajo de los 30 millones de barriles diarios. A finales de 2011 el precio del petróleo alcanzó a 107,4 dólares por barril (calidad Brent, para entregas a un mes), 15,9% por encima del nivel de inicios de año, 14,4% con relación a 2010 y 73,5% más que en 2009.

Desde diciembre de 2008 los bancos centrales de Estados Unidos y Japón mantuvieron sus tasas de interés de política monetaria en bajos niveles con rangos entre 0 a 0,25% y 0 a 0,1%, respectivamente (Gráfico 2) con la finalidad de impulsar la actividad económica. En el último trimestre, el BCE disminuyó su tasa de interés referencial en dos ocasiones (25pb cada una) hasta el 1% por el agravamiento de las tensiones financieras y sus implicaciones sobre la economía de la región.

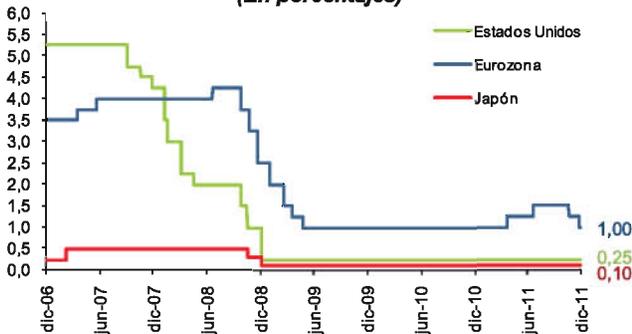
Los problemas de la crisis de deuda soberana se incrementaron en la Eurozona. Grecia fue el país más afectado por lo que la incertidumbre se transmitió a economías más grandes como España e Italia. A mediados de julio de 2011 los países de la región aprobaron un segundo plan de ayuda pública a Grecia y en octubre la cumbre del euro acordó lanzar un nuevo programa de ayuda para este país, con una quita del 50% de la deuda para los inversores privados.

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



FUENTE: FMI. Perspectivas de la economía mundial (enero de 2012)
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

Los niveles de endeudamiento público de algunos de los países de la Eurozona fueron elevados, lo cual generó mayor incertidumbre y tensión en los mercados financieros. Por su parte, a raíz de que las medidas económicas tomadas por los gobiernos europeos resultaron insuficientes para hacer frente a las presiones sistémicas, además de que se incrementaron los efectos negativos en su crecimiento, la agencia Standard & Poor's (S&P) redujo la calificación de la deuda soberana de España de AA- a A. Otros países como Francia y Austria perdieron la máxima calificación (AAA) con una perspectiva negativa. Por su parte, S&P también bajó un nivel la calificación de la deuda de Malta, Eslovaquia y Eslovenia, y dos niveles la calificación de Italia, Portugal y Chipre. Solo Alemania mantuvo su calificación con una perspectiva estable.

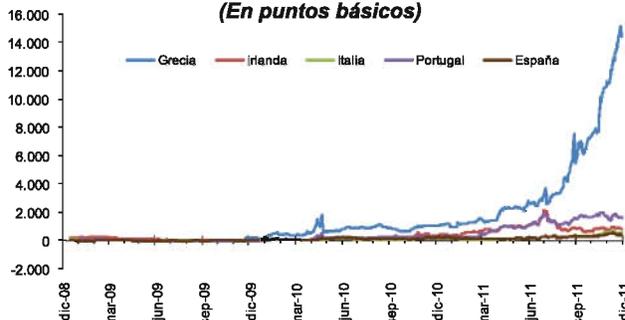
Como resultado de los cambios de *rating* señalados, S&P también redujo la calificación del Fondo de Rescate Europeo, en el que los países miembros de la Zona tienen el compromiso de suministrar los fondos necesarios para proporcionar la ayuda acordada en las cumbres. En consecuencia, los *spreads* de bonos soberanos de los países de la Eurozona alcanzaron niveles históricamente altos (Gráfico 3).

La economía estadounidense mostró un repunte en el tercer y cuarto trimestre de 2011, lo que se traduciría en un crecimiento de 1,8%; inferior al registrado en la gestión anterior. El crecimiento del consumo privado, el ciclo alcista de existencias y la disminución de los índices de desempleo incidieron en un aumento del índice de tensión financiera (Gráfico 4).

A lo largo de 2011, los principales mercados bursátiles internacionales mostraron una tendencia a la baja con un comportamiento volátil, dominado por la incertidumbre, el frágil volumen de negociación y el devenir de la crisis de deuda soberana de la Eurozona (Gráfico 5).

En 2011 el oro proporcionó los mejores retornos entre el total de productos primarios en los últimos cinco años y se prevé que el aumento de su cotización continuará debido al riesgo relativamente bajo de este metal. También tuvo el retorno más seguro en los últimos 12 meses pese a que su cotización declinó desde un pico históricamente alto en el segundo semestre y alcanzó a \$us1.573 por onza en diciembre

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)



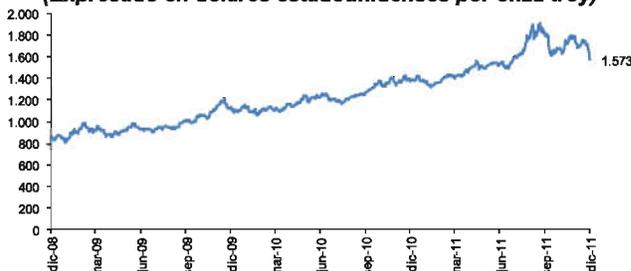
FUENTE: Bloomberg
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras
Nota: El índice mide la tensión en los mercados de dinero, bonos y acciones de Estados Unidos para evaluar la disponibilidad y el costo del crédito en estos mercados. La información es presentada de manera estandarizada a través de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

GRÁFICO 5: ÍNDICES DEL MERCADO ACCIONARIO



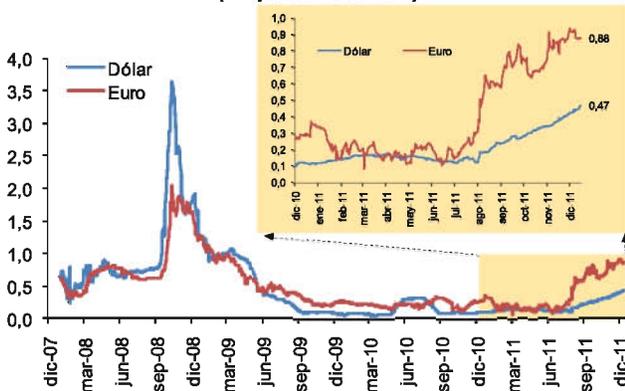
FUENTE: Bloomberg
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras
NOTA: Los índices corresponden al Dow Jones Stoxx 50 Index para Europa y al MSCI World Index para el mundo

GRÁFICO 6: EVOLUCIÓN DE LA COTIZACIÓN DEL ORO (Expresado en dólares estadounidenses por onza troy)



FUENTE: Bloomberg
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

GRÁFICO 7: PRIMAS POR RIESGO EN EL MERCADO INTERBANCARIO A TRES MESES (En puntos básicos)

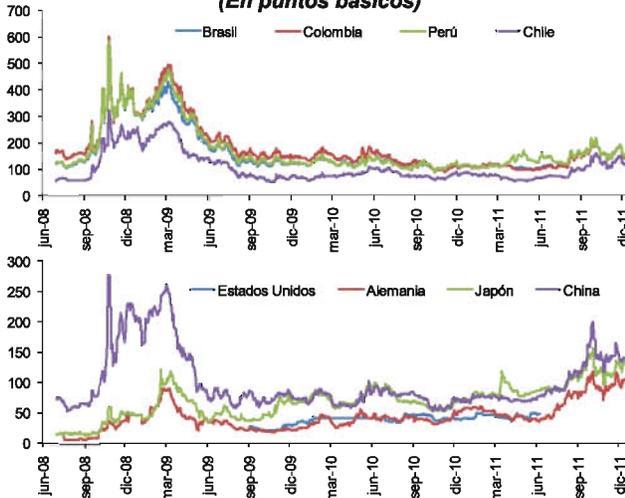


FUENTE: Bloomberg
 ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras
 NOTA: Spreads de la tasa LIBOR y la tasa Overnight Index Swap correspondiente a cada zona

de 2011(Gráfico 6). Se prevé que en 2012 el oro alcanzará un nuevo récord conforme los inversores buscan refugio en medio de mercados de acciones muy vulnerables, la crisis de deuda en la Eurozona y la todavía débil recuperación de los Estados Unidos de Norte América

Las primas por riesgo del euro y el dólar registraron una tendencia al alza en el segundo semestre de 2011. La prima por riesgo del euro presentó una tendencia al alza mayor y más volátil que la del dólar debido al incremento de la deuda pública europea y las dificultades para su financiación (Gráfico 7).

GRÁFICO 8: CREDIT DEFAULT SWAPS DE PAÍSES SELECCIONADOS (En puntos básicos)

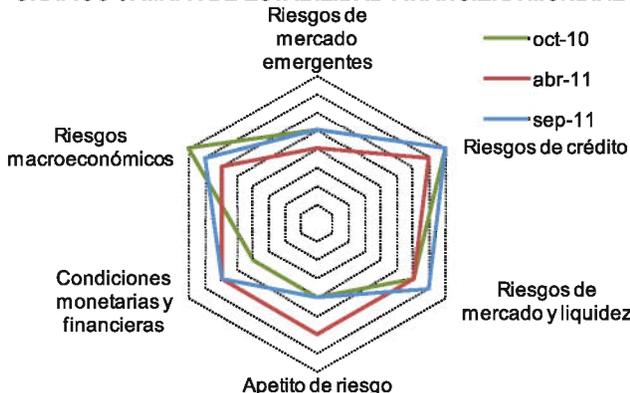


FUENTE: Bloomberg
 ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

En 2011 los CDS² de las economías avanzadas mostraron una tendencia alcista y volátil a consecuencia del recrudecimiento de la crisis de deuda soberana europea asociado al anuncio de que Grecia incumpliría las metas de déficit y que habría un nuevo atraso de la ayuda financiera para el país heleno. Este comportamiento se replicó en menor medida, en América Latina donde los CDS, que hasta el tercer trimestre de 2011 habían registrado una tendencia estable, mostraron una tendencia al alza (Gráfico 8).

El mapa de estabilidad financiera mundial elaborado por el FMI muestra que con relación a abril de 2011 los riesgos macroeconómicos se incrementaron y se registraron mayores riesgos de mercado y liquidez. Sin embargo, el riesgo de crédito se mantuvo (Gráfico 9).

GRÁFICO 9: MAPA DE ESTABILIDAD FINANCIERA MUNDIAL



FUENTE: FMI, WEO de septiembre de 2011
 ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras
 NOTA: La posición más lejana al centro representa mayor riesgo, condiciones monetarias y financieras más expansivas o mayor apetito de riesgo

1.2. Panorama nacional

Pese al entorno internacional complejo, la economía boliviana tuvo un desempeño positivo con un crecimiento de 5,07% hasta el tercer trimestre, el mayor en los últimos 3 años. La orientación de la política monetaria del BCB en coordinación con el Gobierno Nacional permitió cumplir con los rangos anunciados para la inflación.

² Los Credit Default Swaps (CDS) son contratos de seguro mediante los cuales a cambio de una prima el tenedor puede asegurarse frente a una posible quiebra o default de los bonos emitidos por los gobiernos soberanos. Por tanto, la tendencia del valor de la prima es una buena señal de la percepción de los agentes respecto a una eventual materialización de default.

Al tercer trimestre de 2011 la economía boliviana creció 5,07%, superior al crecimiento registrado en similar periodo de 2009 y 2010 (2,92% y 3,59%, respectivamente). Este dinamismo estuvo impulsado por la demanda interna. En efecto, el consumo privado fue el rubro con una participación de 69% en el producto y una incidencia de 3,28pp en el crecimiento. La inversión también registró un buen desempeño con una incidencia de 4,05pp (Gráfico 10).

El indicador de coyuntura IGAE muestra un crecimiento acumulado de 5,09% a noviembre de 2011, mayor al registrado en similar periodo de 2010 (3,88%). Por ramas de actividad, la mayor incidencia le correspondió al sector de transporte y almacenamiento (0,61pp), seguido por la industria manufacturera (0,60pp). El sector de servicios financieros consolidó su importancia dentro de las actividades económicas con un crecimiento de 11,5% (Gráfico 11).

A diciembre de 2011, las colocaciones netas de títulos públicos (BCB y TGN) ascendieron a Bs18.422 millones, Bs 846 millones por encima del saldo registrado en diciembre de 2010. El 53,5% estuvo constituido en títulos de regulación monetaria del BCB y por denominación el 73,8% se constituyó en MN y el 26,2% en UFV. A partir de diciembre de 2011 no se registraron saldos en ME (Gráfico 12). Las colocaciones netas de títulos junto a las demás políticas aplicadas por el BCB permitieron cumplir con el rango de inflación previsto en el IPM. La inflación alcanzó a 6,9% en 2011.

Como consecuencia de la alta liquidez del sistema financiero y las presiones inflacionarias en el primer trimestre, la política monetaria del BCB redujo los estímulos monetarios. En abril las presiones inflacionarias disminuyeron, se registró un superávit fiscal y varias economías del mundo desaceleraron su crecimiento por lo que se revisó la orientación de la política monetaria y se optó por no realizar nuevos incrementos en la oferta de títulos durante el segundo y tercer trimestre. En la parte final de año las colocaciones netas de títulos se incrementaron temporalmente con el propósito de generar un margen preventivo para 2012 frente a eventuales efectos adversos ocasionados por la desaceleración económica mundial.

GRÁFICO 10: VARIACIÓN ACUMULADA DEL PIB POR TIPO DE GASTO (En porcentajes)

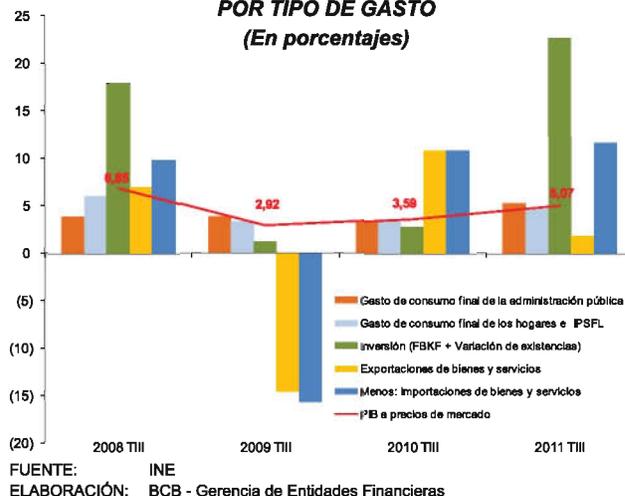


GRÁFICO 11: VARIACIÓN ACUMULADA DEL IGAE (En porcentajes)

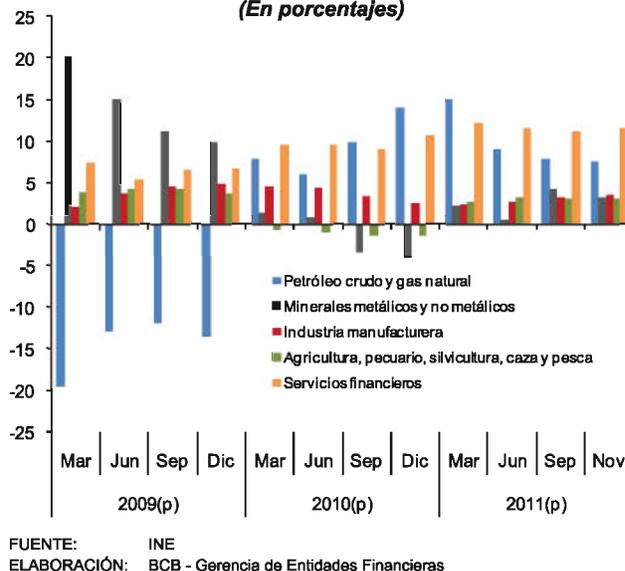


GRÁFICO 12: SALDOS DE COLOCACIONES NETAS DE TÍTULOS PÚBLICOS (Expresado en millones de bolivianos)

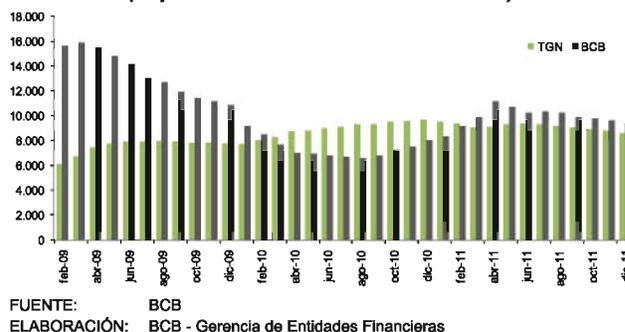
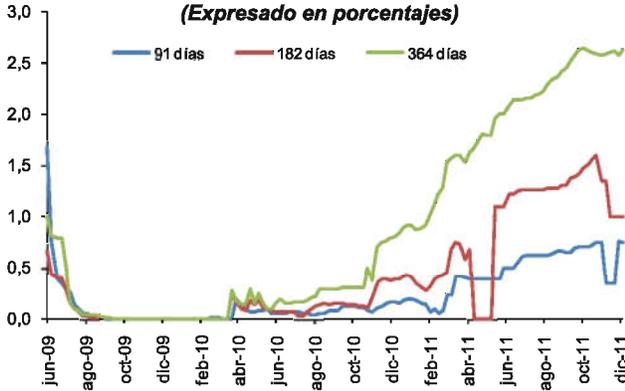


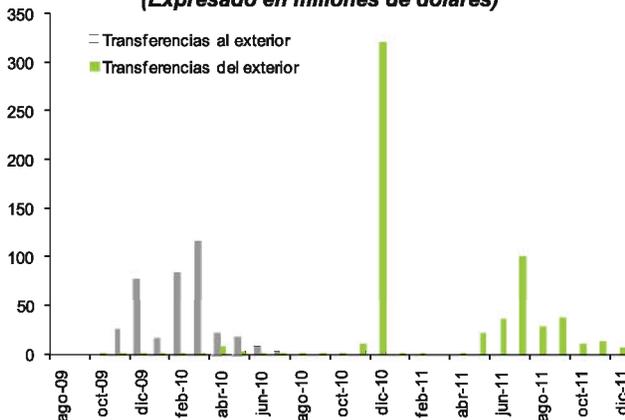
GRÁFICO 13: TASAS DE RENDIMIENTO EFECTIVAS ANUALIZADAS DE TÍTULOS PÚBLICOS EN MN (Expresado en porcentajes)



FUENTE: BCB
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

La orientación de la política monetaria determinó un aumento de las tasas de rendimiento de los títulos públicos que, entre diciembre de 2011 y diciembre de 2010 crecieron 60pb, 62pb y 182pb en plazos de 91, 182 y 364 días, respectivamente (Gráfico 13). Este comportamiento se transmitió favorablemente hacia las tasas pasivas del sistema financiero y se espera que continúe esta tendencia. Aunque las tasas activas también se incrementaron, la magnitud fue moderada.

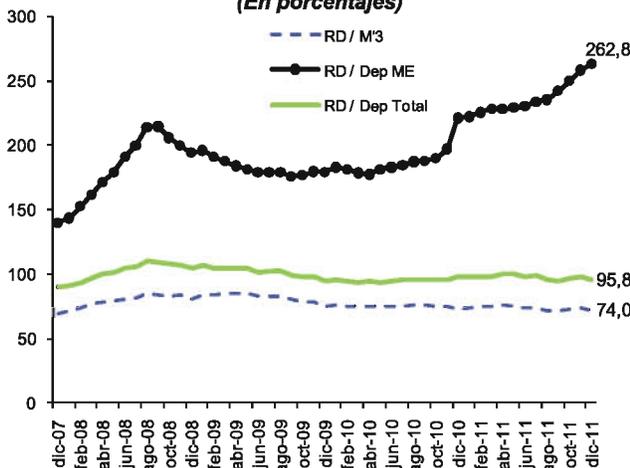
GRÁFICO 14: TRANSFERENCIAS DE DIVISAS (Expresado en millones de dólares)



FUENTE: BCB
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

A diciembre de 2011, las transferencias de divisas del exterior³ ascendieron a \$us253,8 millones, \$us86,2 millones por debajo de las registradas en similar periodo de 2010. En 2011 no se registraron transferencias de divisas al exterior a través del sistema financiero, lo que sugiere una baja probabilidad de salida de capitales, como resultado de los costos asociados a este tipo de transacciones⁴ y del aumento de las tasas del sistema financiero (Gráfico 14).

GRÁFICO 15: INDICADORES DE COBERTURA CON RESERVAS DISPONIBLES (En porcentajes)



FUENTE: BCB
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

Las reservas disponibles⁵ del BCB alcanzaron a \$us10.339 millones, registrando un crecimiento de \$us1.479 millones (17%) en 2011. El incremento de las reservas disponibles contribuye al fortalecimiento de la estabilidad financiera y a la función de prestamista de última instancia del BCB, puesto que permitieron cubrir al agregado monetario M'3 en 74% y a los depósitos del público del sistema financiero en 96%. Cabe hacer notar que el nivel de reservas disponibles cubre más de dos veces los depósitos del público en ME (263%, Gráfico 15).

³ Incluye las transferencias de operaciones propias del sistema financiero, de embajadas y organismos internacionales y remesas familiares.

⁴ Entre estos costos se incluyen, las comisiones por transferencias de divisas, el ITF y el riesgo cambiario.

⁵ Reservas disponibles del BCB = Reservas Brutas del BCB - Oro + RAL ME de bancos.

2. Intermediarios financieros

2.1 SISTEMA FINANCIERO⁶

En 2011 la actividad de intermediación del sistema financiero se desarrolló en un contexto económico interno favorable. El crecimiento de la cartera bruta y las obligaciones con el público estuvo acompañado con una mejoría en los indicadores de desempeño del sistema financiero en términos de calidad de activos, rentabilidad, liquidez y solvencia. El sistema financiero tiene los desafíos de mejorar el acceso a servicios financieros especialmente de la población del área rural, incrementar el crédito al sector productivo, reducir las tasas de interés para los créditos dirigidos a este sector y mejorar las tasas que la población percibe por sus ahorros. Para esto se debe considerar el fortalecimiento patrimonial de las entidades financieras.

2.1.1 Actividad de intermediación

A diciembre de 2011 los activos del sistema financiero alcanzaron a Bs94.312 millones, con una tasa de crecimiento anual de 19,5% (Cuadro 1). Este comportamiento respondió a la dinámica de la cartera bruta, la cual determinó una recomposición del activo a favor de ésta con una participación promedio anual de 62,5%, el valor máximo de los últimos 5 años. Los activos de mayor liquidez redujeron su importancia relativa en el activo, aunque en el

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

	SALDO		Variación 12 meses	
	dic-10	dic-11	Absoluta	Relativa
Activo	78.908	94.312	15.405	19,5
Disponibilidades	12.594	18.159	5.565	44,2
Inversiones financieras	18.440	16.708	-1.731	-9,4
Cartera bruta	46.966	58.305	11.338	24,1
Mora	1.008	959	-49	-4,9
Previsiones	-1.789	-1.980	-191	10,7
Otros activos	2.697	3.121	424	15,7
Pasivos	71.521	85.518	13.997	19,6
Obligaciones con el público	63.067	74.125	11.058	17,5
Vista	14.751	16.701	1.950	13,2
Ahorro	22.296	26.947	4.651	20,9
Plazo	23.141	27.146	4.005	17,3
Otros	2.879	3.332	453	15,7
Obligaciones con bancos y entidades de financiamiento	3.874	4.136	261	6,7
Otros pasivos	4.580	7.257	2.678	58,5
Patrimonio	7.387	8.794	1.407	19,1
Utilidades del periodo	1.126	1.460	334	29,6

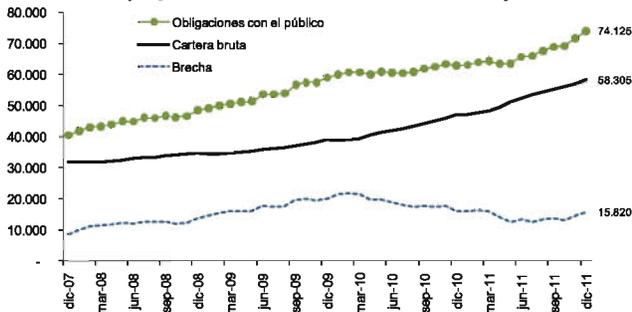
FUENTE: ASFI
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

⁶ Como sistema financiero se considera a las entidades de intermediación financiera autorizadas por la ASFI vigentes a diciembre de 2011. De acuerdo con el segmento de mercado en que las entidades financieras se especializan y su tamaño, este Informe clasifica al sistema financiero en cuatro subsistemas: bancos comerciales, microfinancieras, mutuales y cooperativas.

segundo semestre de 2011 se registró un incremento de las disponibilidades.

Las inversiones financieras disminuyeron Bs1.731 millones en los últimos doce meses, principalmente las temporarias (Bs1.227 millones). A noviembre de 2011 las inversiones en el exterior del sistema bancario (Bs1.617 millones) se mantuvieron por debajo del límite del 50% del patrimonio neto establecido en el Reglamento de Inversiones de la ASFI. El excedente de liquidez se canalizó a las disponibilidades, activos que como no generan rentabilidad y de continuar incrementándose podrían deteriorar -en algunas entidades- los indicadores de eficiencia. Por tanto, es importante que las entidades financieras realicen esfuerzos adicionales para colocar una buena parte del excedente líquido.

GRÁFICO 16: CARTERA Y OBLIGACIONES CON EL PÚBLICO
(Expresado en millones de bolivianos)



FUENTE: ASFI
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

Las obligaciones con el público son la principal fuente de financiamiento de las entidades financieras (representaron el 86,7% de los pasivos), lo cual determina que el fondeo externo se mantenga en niveles bajos (0,9% de los pasivos totales a diciembre de 2011). Ello limita la ocurrencia de efectos adversos del contexto internacional en el sistema.

La cartera de créditos tuvo una mayor dinámica con respecto a las obligaciones con el público,⁷ lo cual se reflejó en una disminución de la brecha entre ambas variables (Gráfico 16) y el ratio de cartera bruta a obligaciones con el público llegó a 78,7%, 4,2pp mayor al nivel registrado en similar período en 2010. Casi el 80% de las obligaciones con el público financiaron las operaciones de crédito, porcentaje superior al registrado desde finales de 2007 (79%). Sin embargo, aún existe un espacio importante para que las entidades financieras promuevan el crédito, especialmente en bolivianos y dirigido al sector productivo para contribuir al crecimiento económico. La prudente canalización

⁷ Las obligaciones con el público están conformadas por depósitos del sector privado.

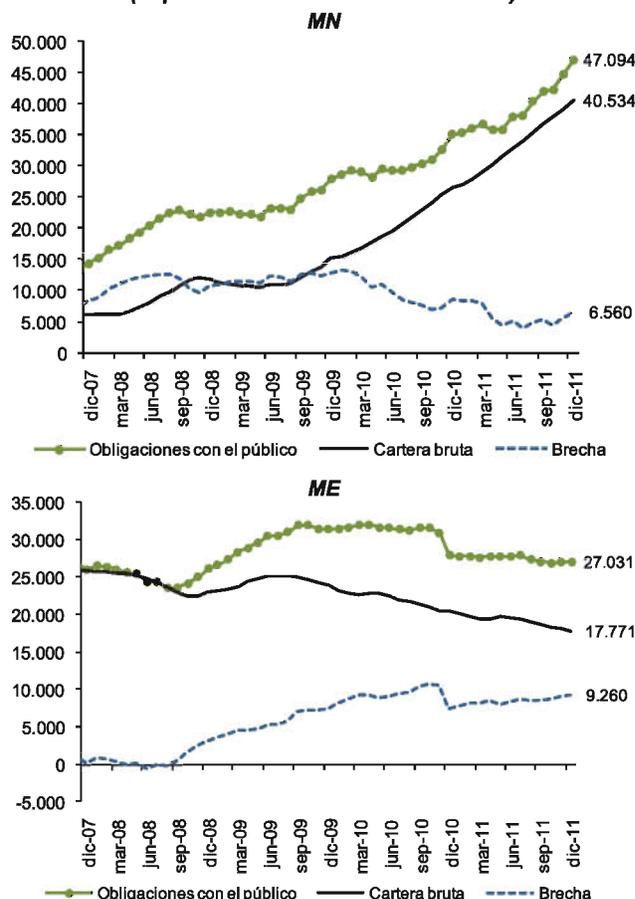
de estos recursos dependerá del nivel de capital que posean las entidades financieras para respaldar mayores activos de riesgo.

Cabe hacer notar que la amplitud de la brecha entre depósitos y cartera responde a los saldos remanentes de operaciones en ME, puesto que mientras la brecha en MN disminuyó Bs2.165 millones en los últimos doce meses, la brecha en ME aumentó Bs1.885 millones y mantuvo una tendencia creciente en 2011 como resultado de la mayor reducción del saldo de la cartera de créditos con relación a los depósitos en ME (Gráfico 17).

La profundización financiera, medida como la relación cartera/PIB, aumentó en el tercer trimestre de 2011. Esta situación es positiva puesto que el sistema financiero tiene bajos niveles de bancarización con relación a los países desarrollados y un importante sector de la población no tiene acceso a servicios financieros. Por tanto, un incremento del ratio cartera/PIB e indicadores de cobertura crecientes estarían reflejando una mayor inclusión financiera (Ver Recuadro 1). Los indicadores de acceso a servicios financieros mejoraron con relación a gestiones pasadas; sin embargo, aún se requiere un mayor esfuerzo de las entidades para atender a la población en áreas no bancarizadas, especialmente en el área rural (Cuadro 2).

La infraestructura operativa del sistema financiero continuó acompañando la mayor actividad de intermediación, aunque focalizada en el área urbana. A septiembre de 2011, el número de puntos de atención financiera se incrementó en 402 con relación a similar período en 2010, especialmente cajeros automáticos (246) y agencias fijas (117), lo cual permite mejorar el acceso a servicios financieros de la población, empero el mayor acceso a servicios financieros en el área rural es un reto pendiente para las entidades financieras.

GRÁFICO 17: CARTERA BRUTA Y OBLIGACIONES CON EL PÚBLICO POR MONEDA
(Expresado en millones de bolivianos)



FUENTE: ASFI
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

CUADRO 2: INDICADORES DE PROFUNDIZACIÓN, COBERTURA E INTENSIDAD DE USO DEL SISTEMA FINANCIERO AL TERCER TRIMESTRE DE CADA AÑO

	PROFUNDIZACIÓN (%)		
	III-2009	III-2010	III-2011
Ob. con el público / PIB	48,1	47,1	42,7
Créditos / PIB	31,4	33,5	34,2
Diferencial (pp)	16,6	13,6	8,5

	COBERTURA (Expresado en bolivianos)		
	III-2009	III-2010	III-2011
Ob. con el público / Habitante	5.546	5.958	6.491
Créditos / Habitante	3.626	4.235	5.195

	INTENSIDAD DE USO (Expresado en bolivianos)		
	III-2009	III-2010	III-2011
Ob. con el público / 100 mil hab.	567.203	621.203	690.344
Créditos / 100 mil hab.	370.847	441.509	552.516

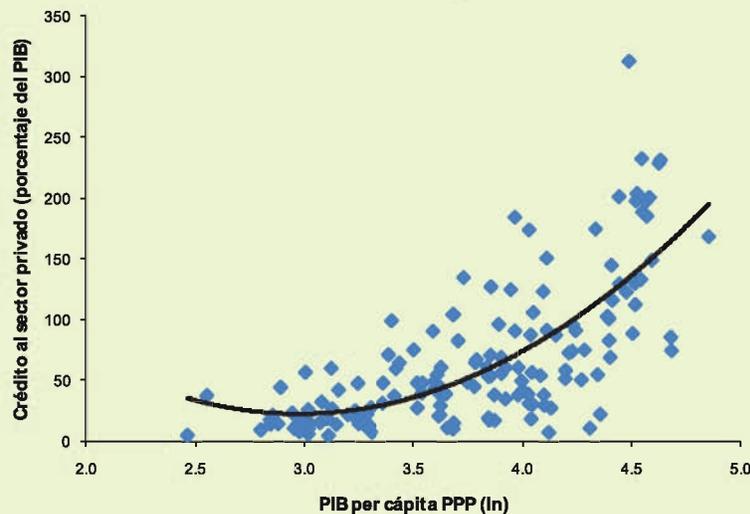
FUENTE: INE, ASFI
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

RECUADRO 1 INCLUSIÓN FINANCIERA Y DESARROLLO ECONÓMICO

A nivel académico existe consenso de la relación positiva entre el desarrollo financiero y el crecimiento económico. Varios estudios resaltan la importancia de una mayor profundización e inclusión financiera y su relación con otros conceptos como la bancarización. Rojas-Suárez (2006), por ejemplo, indica que una alta profundización financiera se traduce en una adecuada canalización de ahorros hacia inversiones productivas, un eficiente sistema de pagos que facilita las transacciones entre agentes económicos y un apropiado monitoreo de los riesgos empresariales. De acuerdo con el Centro para la Inclusión Financiera en ACCION International (2009) la inclusión financiera es una condición en la cual todas las personas en edad laboral tienen acceso, a precios asequibles, de manera conveniente y con dignidad para los clientes, a un conjunto completo de servicios financieros de calidad que incluyen medios de pago, ahorros, créditos y seguros. De manera más fundamental, los servicios financieros mejoran la calidad de vida y la productividad económica de los hogares de bajos ingresos y las pequeñas y microempresas.

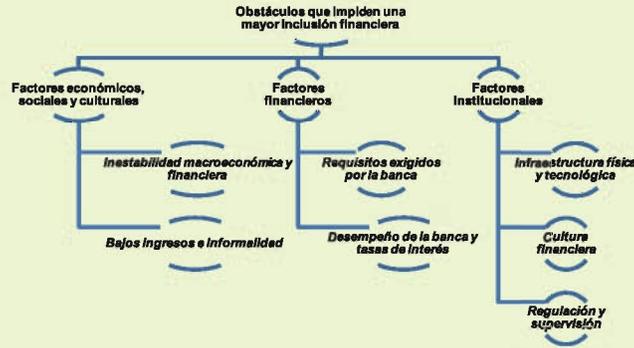
Trabajos teóricos y empíricos recientes (Levine 1997, 1998, 2005a y 2005b) sugieren que los sistemas financieros (incluido el mercado de valores) forman parte del proceso de crecimiento económico y que las diferencias en el desarrollo de los sistemas financieros explicarían una parte considerable de las diferencias en las tasa de crecimiento de largo plazo entre países. Por tanto, la importancia del sistema financiero para la actividad económica requiere de políticas, regulaciones y sistema legales que promuevan un funcionamiento eficiente de los mercados financieros y las entidades de intermediación (Gráfico I).

Relación entre el desarrollo del sistema financiero y el crecimiento económico en 154 países



No obstante, la inclusión financiera afronta diversos obstáculos que demandan realizar un análisis sistemático del impacto sobre la oferta y la demanda de servicios financieros que incluye: el contexto económico de los mercados objetivo; las características de las leyes relevantes así como de las instituciones que proveen servicios financieros y aquellas que protegen al usuario; la infraestructura física y tecnológica y los conocimientos y recursos humanos necesarios para el buen funcionamiento del sistema (Tabla I).

Tabla I



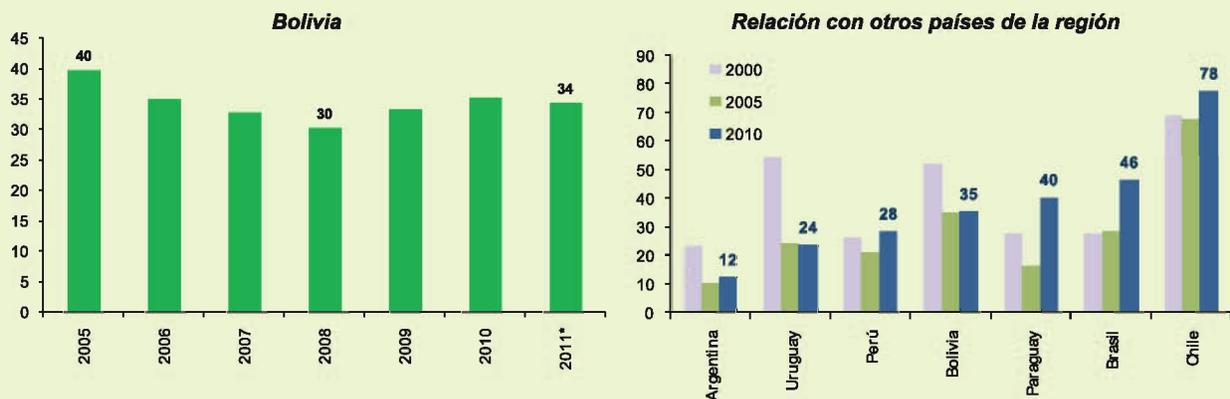
El desarrollo financiero supone la fundación y la expansión de instituciones, instrumentos y mercados que apoyen el proceso de inversión y crecimiento. Tradicionalmente, el papel de los bancos y otros intermediarios financieros -desde los fondos de pensiones hasta los mercados de valores- ha sido transformar el ahorro familiar en inversión empresarial, supervisar las inversiones y asignar fondos, y valorar y diversificar el riesgo. No obstante, la intermediación financiera genera importantes externalidades en este contexto, que aunque suelen tener un carácter positivo (como la provisión de información y liquidez) también pueden resultar negativas cuando se producen crisis financieras sistémicas -que son endémicas en los sistemas de mercado.

En los últimos años en América Latina se registró una mayor profundización financiera. Sin embargo, aún existe un retraso con relación a las economías desarrolladas. Por otra parte, existe heterogeneidad en los niveles de profundización financiera entre los países de la región, algunos de ellos con un indicador promedio superior a 80% en el período 2005 - 2010 y otros con niveles por debajo de 20%.

En Bolivia la inclusión financiera se inicia como un instrumento de lucha contra la pobreza en un entorno de fuertes cambios económicos, elevado subempleo e informalización. El microcrédito surge como una opción para apoyar en la generación de ingresos de las familias no asalariadas. Este tipo de créditos pasó de una proporción de 3% con relación a la población económicamente activa al 12,3% entre 1996 y 2009.

En el país la cartera de créditos como porcentaje del PIB fue superior a lo observado en 2008 pero inferior a lo registrado en 2005. Con relación a los otros países de la región el indicador se encuentra en un nivel promedio (Gráfico II).

Gráfico II: Créditos como porcentaje del PIB

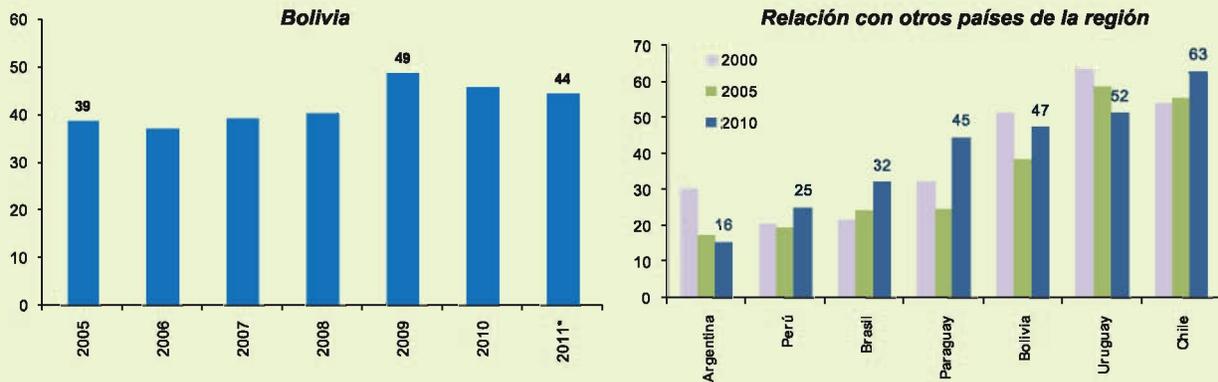


Fuente: INE y ASFI
Elaboración: Propia

Fuente: Encuesta Avances en profundización e inclusión financiera en el Mercosur, Bolivia, Chile, Perú y Venezuela
Elaboración: Propia

En el período 2005 - 2011 en Bolivia aumentó la proporción de depósitos con relación al PIB. La profundización de los depósitos estuvo por encima del promedio observado en los otros países de la región. (Gráfico III).

Gráfico III: Depósitos como porcentaje del PIB

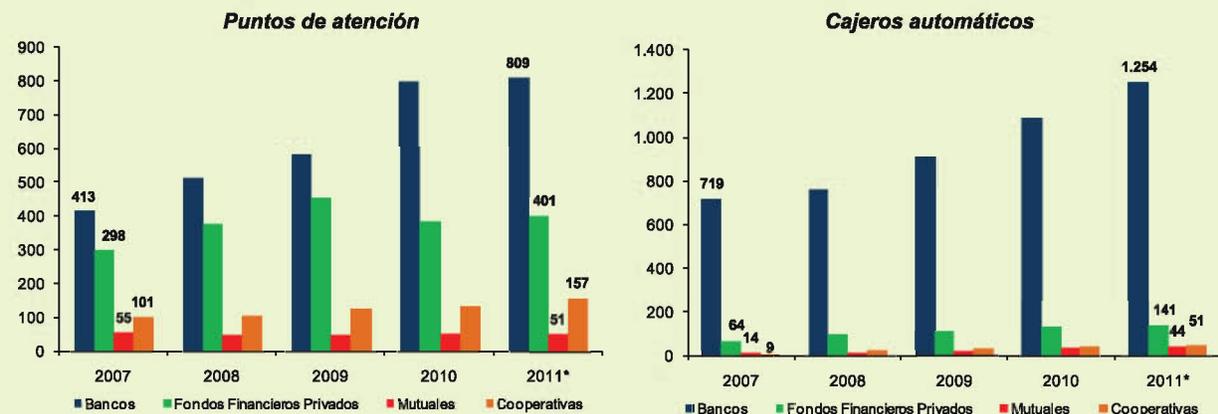


Fuente: INE y ASFI
Elaboración: Propia

Fuente: Encuesta Avances en profundización e inclusión financiera en el Mercosur, Bolivia, Chile, Perú y Venezuela
Elaboración: Propia

En todos los subsistemas, a excepción de las mutuales, los puntos de atención se incrementaron. Todos los subsistemas dispusieron una mayor cantidad de cajeros automáticos, dispensadores de efectivo que en los bancos son más numerosos que agencias y sucursales. (Gráfico IV)

Gráfico IV: Acceso a servicios financieros en Bolivia



Fuente: INE y ASFI
Elaboración: Propia

En síntesis, los estudios, principalmente empíricos, encuentran una importante relación de la inclusión financiera y el desarrollo económico. Los servicios financieros mejoran la calidad de vida y la productividad económica de los hogares de bajos ingresos y las pequeñas y microempresas.

En los últimos cinco años los indicadores de inclusión financiera mejoraron en Bolivia, situación que implica un mayor acceso de la población a los productos y servicios financieros.

Para lograr una inclusión financiera más profunda se requieren estrategias integrales con enfoques multidimensionales e interrelacionados que tomen como punto de partida la complementariedad de la oferta y la demanda desde una perspectiva de satisfacer las necesidades de la mayor parte de la población.

Referencias bibliográficas

Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI). "Importancia y alcance de la bancarización". 2010.

Center for Financial Inclusion (2009), *Perspectivas para México de Inclusión Financiera Integral Informe oficial del Proyecto de Inclusión Financiera en 2020 del Centro para la Inclusión Financiera en ACCION International*.

Levine, Ross. 2005a. "*Finance and Growth: Theory and Evidence*." *In: Handbook of Economic Growth*, Eds: Philippe Aghion and Steven N. Durlauf. Elsevier North-Holland. Publishers. 866-934.

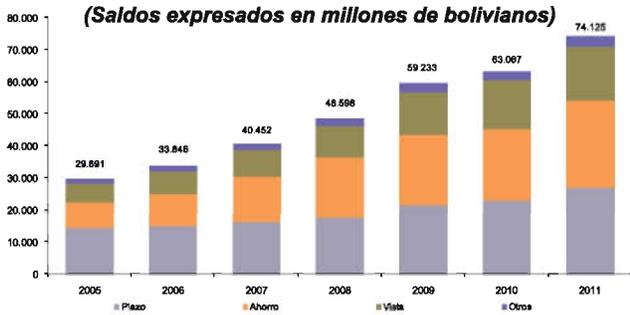
Levine, Ross. 2005b. *Law, Endowments, and Property Rights*. *Journal of Economic Perspectives* 19(3), 61-88.

CUADRO 3: PRINCIPALES INDICADORES DEL SISTEMA BANCARIO
(En porcentajes)

Indicadores (En porcentaje)	dic-08	dic-09	dic-10	dic-11
Capitalización				
Coefficiente de Adecuación Patrimonial (CAP)	13,7	13,3	11,9	12,3
(Cartera en mora-Previsiones)/Patrimonio	-7,7	-7,0	-9,8	-10,8
Cantidad de activos				
Pesadez de cartera	4,3	3,5	2,2	1,7
Previsiones/Cartera en mora	132,3	135,5	183,8	192,2
Cartera en ejecución/Cartera en mora	87,1	86,9	83,7	80,6
Eficiencia administrativa				
Gastos administrativos/Activos	4,2	3,9	4,2	4,0
Gastos administrativos/Ingresos financieros	66,4	69,4	71,7	72,6
Rentabilidad				
ROE	20,3	20,6	17,2	19,5
ROA	1,7	1,7	1,4	1,5
Liquidez				
Disponibilidades+Inversiones temporales/Pasivos de corto plazo	83,8	91,4	74,8	71,8
Disp.+Inversiones temp.+Inversiones perm./Pasivos de corto plazo	80,5	96,0	79,2	75,2
Boliviaización				
Cartera	32,1	38,4	67,3	70,0
Obligaciones con el público	46,8	47,7	58,7	64,0

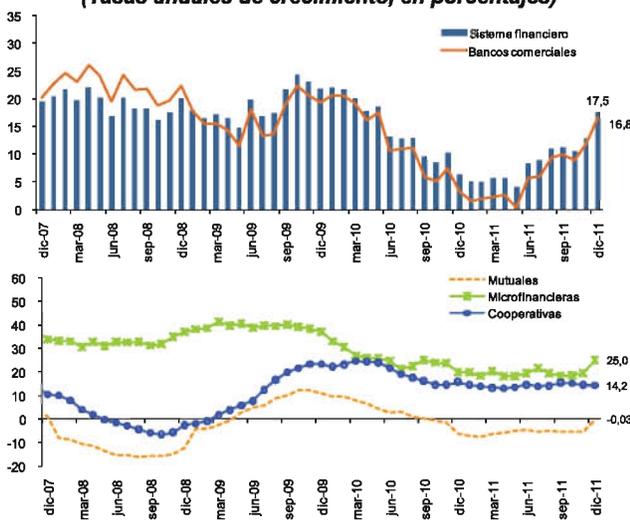
FUENTE: ASFI
 ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras
 Nota: Pasivos de corto plazo: Vista + Ahorro + DPF 30 días + obligaciones fiscales vista + obligaciones con entidades financieras a la vista + cargos devengados por pagar de depósitos a la vista, depósitos en cajas de ahorro y obligaciones fiscales a la vista + cheques girados a terceros que todavía no fueron cobrados.

GRÁFICO 18: OBLIGACIONES CON EL PÚBLICO EN EL SISTEMA FINANCIERO
(Saldos expresados en millones de bolivianos)



FUENTE: ASFI
 ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras
 Nota: Saldos anuales a diciembre de cada año.

GRÁFICO 19: CRECIMIENTO ANUAL DE LAS OBLIGACIONES CON EL PÚBLICO
(Tasas anuales de crecimiento, en porcentajes)



FUENTE: ASFI
 ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

La fortaleza del sistema financiero se reflejó en la solidez de sus indicadores. Los indicadores del sistema bancario mostraron mejorías en el rubro de solvencia y bajos índices de morosidad con relación a la gestión 2010 (Cuadro 3). Nuevamente llama la atención el incremento de los gastos administrativos, que determinó un ligero deterioro de los indicadores de eficiencia. El sistema financiero debe realizar esfuerzos para reducir sus gastos administrativos promoviendo el uso de instrumentos de pago alternativos al efectivo.

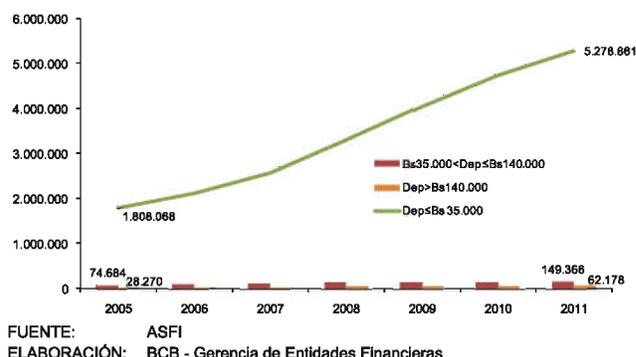
2.1.2 Obligaciones con el público

En el segundo semestre de 2011 las captaciones recuperaron el dinamismo observado en los años previos a la salida de depósitos de 2010 y cerraron la gestión en Bs74.125 millones (Gráfico 18), con un incremento de 17,5%. Este importante crecimiento se concentró en las obligaciones en cuentas de ahorro y a plazo (crecimientos anuales de 20,9% y 17,3% respectivamente). Este aspecto muestra la confianza del público en el sistema financiero pese a las bajas tasas de interés que ofrecen las entidades financieras. Esta situación habría incidido en la mayor proporción de depósitos más líquidos: en 2005 la participación de depósitos a la vista y en cajas de ahorro alcanzaba el 47% del total y en 2011 esta relación cambió a 59%. Este comportamiento puede afectar el fondeo y colocaciones de largo plazo, por lo que las entidades financieras deberían realizar mayores esfuerzos para captar depósitos a plazos más largos y un incentivo sería mayores tasas de interés para este tipo de ahorro.

El mayor dinamismo de las captaciones fue casi generalizado en todos los subsistemas, especialmente en los bancos comerciales que registraron tasas de crecimiento similares a las del primer semestre de 2010 (Gráfico 19). Un aspecto que llama la atención fue la disminución de las captaciones en las mutuales, situación que se explicaría por las facilidades que se ofrecen en otros subsistemas para el manejo de cuentas de ahorro (principalmente en la banca comercial y en las microfinancieras) consistentes en tarjetas de débito y servicios financieros que se pueden realizar por internet. Por lo tanto, es importante un mayor desarrollo tecnológico por parte de las mutuales.

El número de cuentas de depósitos se incrementó con relación a la gestión anterior, a noviembre de 2011 llegó a cerca de 5,6 millones (incremento de más de 600 mil cuentas con respecto a 2010), concentradas principalmente en las microfinancieras y bancos comerciales (43,4% y 35% respectivamente). Más del 96% de las cuentas se concentró en depósitos menores a Bs34.300, mientras que alrededor del 70% del total de las obligaciones con el público lo hizo en montos mayores a Bs205,8 mil. Es decir, que en el 1,7% de las cuentas de depósitos se concentró el 70% de las obligaciones del público.

GRÁFICO 20: OBLIGACIONES CON EL PÚBLICO POR ESTRATOS
(Evolución anual en millones de bolivianos)

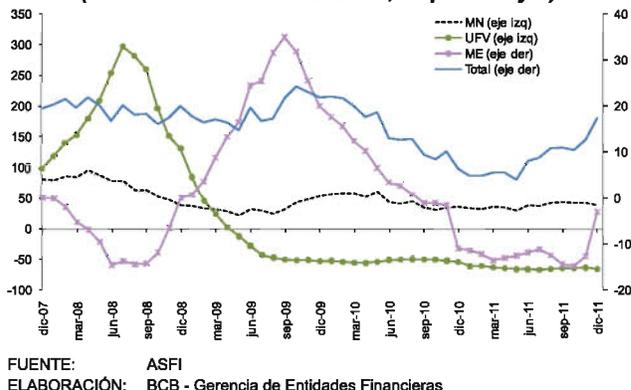


De acuerdo a la estratificación de depósitos entre 2005 y 2011 aumentó la participación en el total de depósitos del estrato que comprende un monto superior a Bs3,5 millones (los ahorros con montos más elevados). Por número de cuentas, la mayor parte de éstas se concentra en el estrato más bajo (Gráfico 20).

Incremento de las obligaciones con el público en moneda nacional

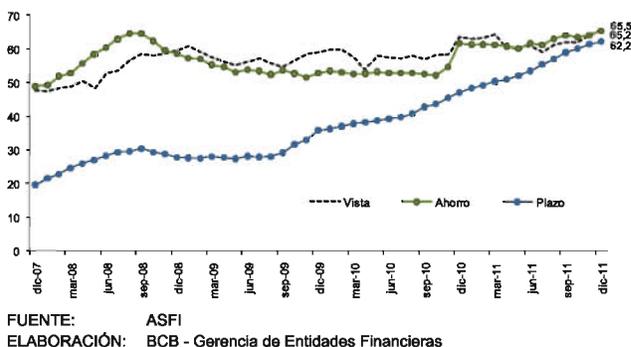
En 2011 el mayor aumento de captaciones en MN en los últimos doce meses se registró en las obligaciones en cuentas de ahorro y a plazo (Bs4.381 millones y Bs6.231 millones, respectivamente). Los depósitos en ME continuaron registrando tasas de crecimiento anuales negativas y las obligaciones con el público en UFV se convirtieron a MN (Gráfico 21).

GRÁFICO 21: CRECIMIENTO ANUAL DE LAS OBLIGACIONES CON EL PÚBLICO SEGÚN DENOMINACIÓN
(Tasas de crecimiento anuales, en porcentajes)



En 2011 la bolivianización de las obligaciones con el público a plazo convergió a los niveles de bolivianización de las captaciones a la vista y en cuentas de ahorro, reflejando la preferencia del público por el uso del boliviano para la realización de transacciones así como reserva de valor (incremento de los DPF en MN, Gráfico 22).

GRÁFICO 22: BOLIVIANIZACIÓN POR TIPO DE OBLIGACIÓN CON EL PÚBLICO

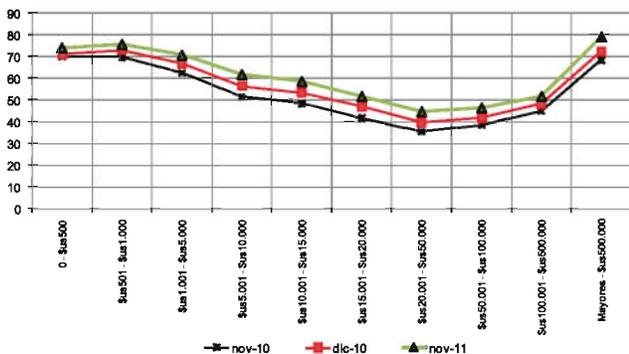


La bolivianización de las obligaciones con el público (vista, cajas de ahorro y DPF) por estratos entre diferentes períodos mostró que a noviembre de 2011 los depósitos comprendidos en los estratos extremos (menores a \$us1.000 y mayores a \$us500 mil) presentaron los mayores niveles de bolivianización y representaron el 37,2% del total de los depósitos. Asimismo, todos los estratos mostraron un mayor

grado de bolivianización con respecto a noviembre y diciembre de 2010 (Gráfico 23).

El avance en el proceso de bolivianización de las obligaciones con el público fue generalizado en todos los departamentos, en cada uno de ellos se registró un nivel mayor a 50% de captaciones en bolivianos.

GRÁFICO 23: BOLIVIANIZACIÓN DE LAS OBLIGACIONES CON EL PÚBLICO POR ESTRATOS (En porcentajes)



FUENTE: ASFI
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

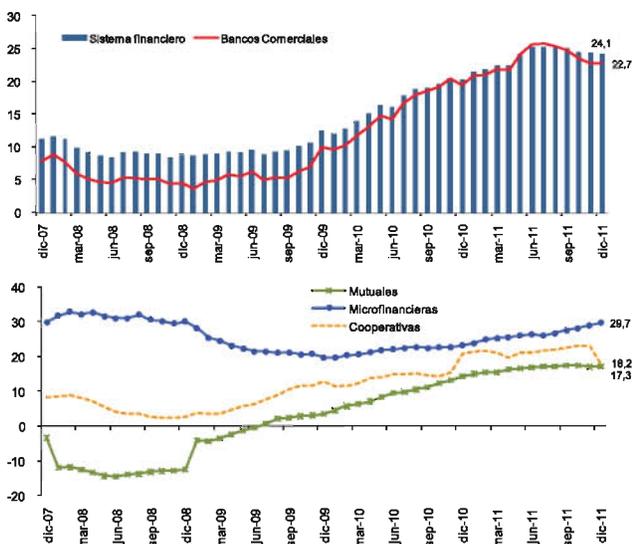
Mayor plazo promedio de DPF en moneda nacional

El plazo promedio del stock de DPF en MN aumentó en 17 días entre noviembre de 2011 y noviembre de 2010, mientras que el plazo promedio de los DPF en ME lo hizo en 48 días. En promedio, los DPF nuevos en MN mantuvieron el mismo plazo observado en 2010 (alrededor de 430 días) y los DPF en ME registraron un plazo promedio menor en 33 días.

2.1.3 Cartera bruta

Las perspectivas económicas favorables del entorno local y las medidas de política económica y regulatorias emprendidas por el Órgano Ejecutivo en los últimos años se reflejaron en una mayor actividad de intermediación del sistema financiero y en condiciones más favorables para el acceso al crédito. Desde finales de 2010 la cartera de créditos registró un crecimiento anual superior a 20%, mostrando una dinámica mayor a la observada al período previo al inicio de la crisis internacional en 2008. El crédito continuó siendo impulsado principalmente por los préstamos al sector de empresas,⁸ que a diciembre de 2011 representó cerca del 68% del saldo total de la carteta bruta del sistema financiero. El 83% de los nuevos créditos otorgados en 2011 fue destinado a empresas, de los cuales el 34% financió capital de inversiones y 66% capital de operaciones.

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



FUENTE: ASFI
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

El incremento de la cartera de créditos en 2011 fue generalizado en los diferentes subsistemas (a diciembre de 2011 el 100% de las entidades registró un mayor saldo de cartera con relación a similar período en 2010).

A diciembre de 2011 las microfinancieras registraron el mayor dinamismo (29,7%) y presentaron la mayor variación con relación a similar período de 2010

⁸ Ver sección 3 de este Informe.

(incremento de 6,4pp de la tasa de crecimiento a doce meses). El incremento de la cartera de créditos de los bancos comerciales y microfinancieras representó más del 90% de la variación del saldo de la cartera del sistema financiero. Las tasas de crecimiento de la cartera bruta de las mutuales fue cercana a 20% (Gráfico 24). El crecimiento de la cartera de las mutuales contrasta con la disminución de sus captaciones, lo cual implica que los recursos para financiar las mayores colocaciones provienen de activos líquidos, ya que en el subsistema no hubo importantes aumentos de capital.

Las nuevas colocaciones en 2011 ascendieron a Bs43.956 millones. El 83% se constituyeron en colocaciones a empresas y el 17% a hogares. El 66% de los nuevos créditos fueron otorgados por bancos comerciales y el 79% estuvo constituido en MN (Gráfico 25).

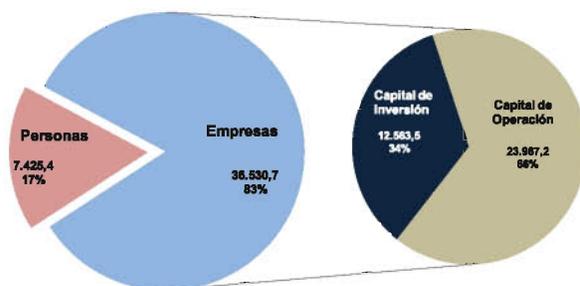
Entre las colocaciones a las empresas, Bs23.967 millones correspondieron a capital de operación y Bs12.563 a capital de inversión. El 38% de estas colocaciones correspondió al crédito empresarial, 32% al microcrédito y el restante al crédito PyME.

Entre las colocaciones a los hogares el 53% correspondió al crédito de consumo y el restante al crédito hipotecario.

El crecimiento del crédito en América Latina registró un importante dinamismo en los últimos años. Al tercer trimestre de 2011, el crecimiento del crédito nominal en Bolivia se situó muy cerca del promedio de los países de la región (Gráfico 26).

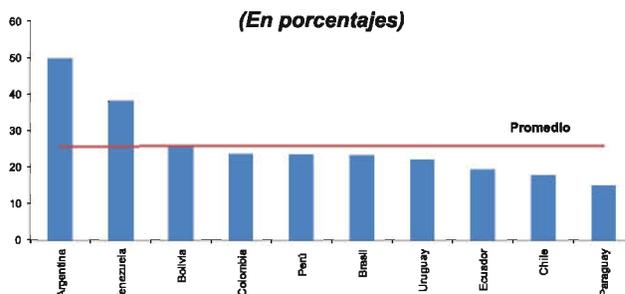
Es importante señalar que en los últimos años los países de la región promueven políticas macroprudenciales para preservar la estabilidad financiera por los efectos adversos de un excesivo crecimiento como se evidenció en episodios pasados. Además, se debe tener en cuenta que pese a la actual aceleración del crédito en la región, aún persiste un bajo desarrollo de los sistemas financieros tanto en términos de profundidad como de acceso. En un estudio reciente del BCB se analiza la posible existencia de *booms* crediticios en la región. En general, los resultados indican que aún existiría una brecha importante entre el nivel de equilibrio del crédito y los niveles observados para cada país, lo cual sugiere que los países de la región aún tienen espacio para desarrollar la actividad de intermediación (Ver Recuadro 2).

GRÁFICO 25: NUEVAS COLOCACIONES EN 2011
(En millones de bolivianos y porcentajes)



FUENTE: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

GRÁFICO 26: CRECIMIENTO NOMINAL ANUAL DE LA CARTERA BRUTA DE LOS PAÍSES DE LA REGIÓN AL TERCER TRIMESTRE DE 2011
(En porcentajes)



FUENTE: FMI
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

RECUADRO 2 IDENTIFICACIÓN DE *BOOMS* CREDITICIOS EN AMÉRICA LATINA

En las últimas décadas, a nivel mundial, se registró un mayor crecimiento de la cartera de créditos de los bancos con relación al PIB. En general, existe el consenso de que este crecimiento se traduce positivamente en una mayor profundización financiera. En algunos países (especialmente en economías desarrolladas) este proceso no estuvo exento de dificultades. Episodios de fuerte expansión del crédito fueron seguidos por etapas de tensión financiera, la formación de burbujas financieras e incluso crisis bancarias. Por ello, existe la creencia generalizada de que los auges de crédito son, en el mejor de los casos, peligrosos y en el peor una receta para el desastre financiero. Sin embargo, históricamente, sólo una fracción de los auges terminaron en crisis, mientras que el resto terminaron sin causar grandes trastornos.

En los últimos años América Latina presentó un importante crecimiento económico impulsado por un fuerte aumento de la demanda interna. La solidez de los términos de intercambio y la entrada de capitales impulsaron el crédito al sector privado y el precio de los activos en muchos países de la región. El crecimiento del crédito también puede atribuirse a la mejora de los fundamentos económicos y al proceso de profundización financiera (en promedio, el crédito creció más rápidamente en los países con niveles iniciales del *ratio* crédito a PIB más bajos).

Períodos de alto crecimiento crediticio (por encima de su tendencia de largo plazo), generalmente son asociados con turbulencias económicas posteriores, en especial con el surgimiento de crisis financieras. A partir de metodologías estadísticas y econométricas, Díaz (2011) sugiere la presencia de auges crediticios en algunos de los países de la región, pero que los niveles de profundización aún son bajos con relación a los niveles esperados dado el PIB per cápita de estos países. Sin embargo, es importante señalar que en los últimos años los países de América Latina promueven políticas macroprudenciales para preservar la estabilidad financiera por los efectos adversos de un excesivo crecimiento como se evidenció en episodios pasados ya que, como lo destaca la CAF, las economías de la región se caracterizan por una alta volatilidad derivada de *shocks* externos que se ven amplificadas por condiciones o choques de políticas de origen doméstico.

Se debe reconocer que pese a la actual aceleración del crédito en la región, aún persiste un bajo desarrollo de los sistemas financieros tanto en términos de profundidad como de acceso. De acuerdo con la CAF ambas dimensiones son menores a sus valores esperados dado el PIB per cápita de los países de América Latina, lo cual impide que los sistemas financieros cumplan con el objetivo de reducir las fricciones y los costos de transacción permitiendo un mayor nivel de intermediación.

Díaz *op.cit.*, analiza la presencia de *booms* crediticios en los países de la región y la brecha entre el nivel observado del *ratio* cartera a PIB con relación a su nivel de equilibrio en función a los factores que afectan la trayectoria de largo plazo de esta variable. Para ello, el autor utiliza un método estadístico basado en la desviación de la tendencia de largo plazo y un método econométrico que analiza la relación de largo plazo entre el *ratio* cartera a PIB y sus fundamentales.

A partir del primer enfoque, se observó que algunos países de la región se encontrarían en un período de *boom* crediticio. Sin embargo, el número de auges crediticios vigentes difiere de acuerdo con la metodología empleada. Dependiendo de la metodología utilizada, de los 18 países latinoamericanos analizados al menos 2 de ellos presentaban signos de *booms* crediticios en 2010 (8 como máximo). Por otra, a partir del enfoque estadístico se verificó que los *booms* crediticios identificados coinciden con grandes fluctuaciones macroeconómicas.

El enfoque econométrico permitió analizar el crecimiento del crédito con relación a sus fundamentales. Se intentó explicar si el crecimiento acelerado del crédito en los últimos años puede ser asociado a un efecto de convergencia hacia niveles acordes con el nivel de desarrollo económico de los países de la región. En general, los resultados indicarían que en 2010 aún existe una brecha importante entre el nivel de equilibrio del crédito y los niveles observados lo cual sugiere que los países de la región aún tienen un espacio importante para desarrollar la actividad de intermediación.

Por otra parte, el estudio señala que se debe considerar que pese al mayor crecimiento del crédito en los países de la región, los niveles de profundización y acceso a servicios financieros son aún moderados, lo cual requiere de un mayor esfuerzo para desarrollar los sistemas financieros, pero en un marco que permitan preservar la estabilidad financiera.

Sin embargo, no se pueden olvidar las experiencias pasadas de auges crediticios y sus consecuencias para el sistema financiero y la economía en general, por lo que la expansión del crédito debe ser acompañada por un arquitectura financiera que elimine distorsiones y mejore los incentivos a través de una mayor supervisión y el establecimiento de estándares más transparentes y seguros de la actividad bancaria así como mejoras en los sistemas legales.

Referencias bibliográficas

CAF (2011), Servicios Financieros para el Desarrollo: Promoviendo el acceso en América Latina.

Díaz, O. (2011), Identificación de *booms* crediticios en América Latina. Banco Central de Bolivia, documento interno.

CUADRO 4: CARTERA PRODUCTIVA EN 2011
(En millones de bolivianos)

	dic-10	nov-11	dic-11	Composición (%)		Variaciones (millones de Bs)	
				dic-10	dic-11	Mensual	Acumulada
Bancos comerciales	10.441,2	12.305,7	12.696,7	79,59	76,21	391,0	2.255,5
Microfinancieras	2.312,9	2.986,3	3.472,5	17,83	20,84	486,2	1.159,6
Mutuales	129,7	153,1	152,8	0,99	0,82	-0,3	23,2
Cooperativas	234,6	334,4	337,3	1,79	2,02	2,9	102,7
Total	13.118,3	15.779,5	16.659,3	100,00	100,00	879,9	3.541,0

FUENTE: ASFI
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

Crédito productivo

Al 31 de diciembre de 2011 el 28,6% de la cartera del sistema financiero se destinó al sector productivo. En los últimos doce meses el crédito productivo aumentó en Bs3.541 millones. Los bancos comerciales concentraron el 76,2% del total de la cartera destinada al sector productivo. El 71% del crédito productivo se constituyó en MN (Cuadro 4).

Incremento de las colocaciones en MN

En 2011 el dinamismo del crédito fue conducido por las operaciones en MN. La política de bolivianización emprendida por el Gobierno Nacional generó mayores incentivos para realizar operaciones en bolivianos. El BCB fortaleció este proceso con las modificaciones del Reglamento de Encaje Legal y la orientación de la política cambiaria. A diciembre de 2011 la bolivianización de cartera alcanzó un nivel histórico de 69,5%, 13,1pp mayor al nivel registrado en similar período en 2010.

Todos los subsistemas registraron una mayor bolivianización de cartera, las microfinancieras y los bancos comerciales presentaron los mayores niveles (74,9% y 69,3% respectivamente, Gráfico 27). El rezago de la bolivianización de cartera en las cooperativas se explica por el hecho de que una parte importante de sus prestatarios se dedican a la comercialización de productos adquiridos en el exterior, por lo cual requieren préstamos en ME.

Se mantuvo el plazo promedio de los créditos en moneda nacional.

En 2011, el plazo promedio de los nuevos créditos en MN fue ligeramente superior el nivel registrado en 2010 (12 días mayor). Asimismo, el plazo promedio de la cartera nueva en ME aumentó en 2 días (Gráfico 28).

2.1.4 Tasas de interés

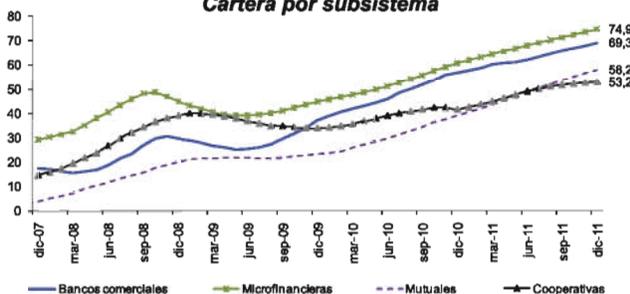
Bajo nivel de las tasas pasivas

A diciembre de 2011 las tasas pasivas para DPF y caja de ahorro en MN alcanzaron a 1,9% y 0,7% respectivamente, mientras que las tasas en ME fueron de 1% y 0,2%, respectivamente. Las mayores tasas

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

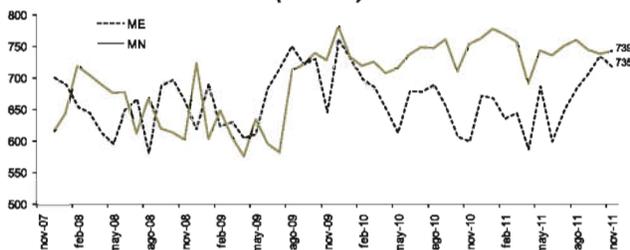


Cartera por subsistema



FUENTE: ASFI
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

GRÁFICO 28: PLAZO PROMEDIO DE LA CARTERA NUEVA
(En días)



FUENTE: ASFI
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

pasivas en MN con relación a las correspondientes en ME favorecieron la recomposición del portafolio de ahorros de los agentes económicos y en consecuencia el proceso de bolivianización. La orientación de la política monetaria, en especial el incremento de la oferta de títulos de regulación monetaria y la reducción de la liquidez de la economía en el primer trimestre, se reflejó en un incremento de las tasas pasivas especialmente en bolivianos. Sin embargo, las tasas pasivas aún se situaron en niveles bajos, con la consiguiente recomposición de depósitos hacia aquellos más líquidos (vista y cajas de ahorro).

Con relación a diciembre de 2010, las tasas pasivas para DPF en MN aumentaron en 76,9pb, mientras que las tasas para cajas de ahorro lo hicieron en 5,3pb. Se observó un alto grado de cumplimiento del acuerdo entre el Órgano Ejecutivo y ASOBAN para incrementar las tasas pasivas en cajas de ahorro en MN iguales o inferiores a los Bs35.000. Sin embargo, el impacto a nivel agregado es pequeño y el Órgano Ejecutivo considerará una revisión del acuerdo que permita mejorar los rendimientos que perciben los depositantes por sus ahorros. Por su parte, en similar período, las tasas pasivas para DPF en ME aumentaron 44,7pb, mientras que las tasas para cajas de ahorro en ME disminuyeron 9,3pb (Gráfico 29).

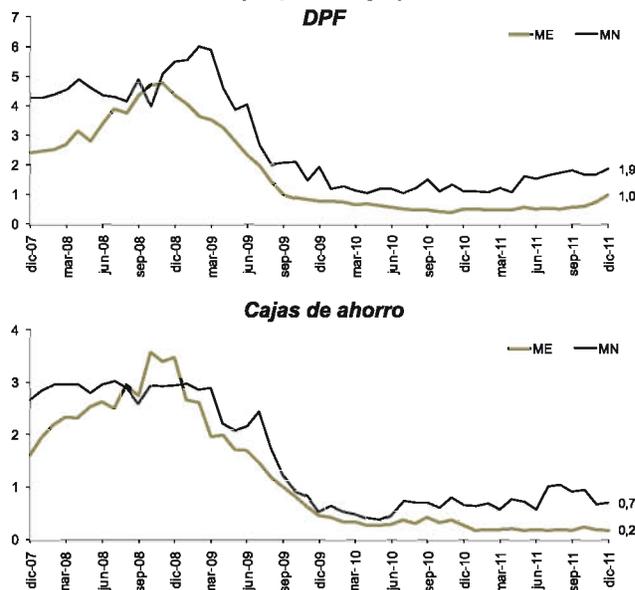
Las tasas de interés pasivas para DPF de la banca nacional se ubicaron por debajo del promedio de los países de la región, lo cual refleja los bajos rendimientos que obtiene la población boliviana por sus ahorros y la necesidad de mayores esfuerzos de las entidades financieras por incrementar sus tasas pasivas (Gráfico 30).

La TRe, en cambio, tuvo aumentos más moderados, lo cual permitió que la dinámica del crédito continuara. La TRe aumentó en 54,8pb en MN y 28,7pb en ME con relación a diciembre de 2010.

Mayores tasas activas

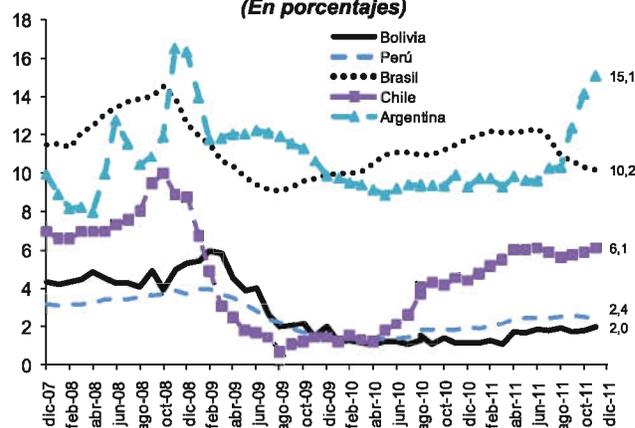
A diciembre de 2011 las tasas activas aumentaron ligeramente con relación similar período de 2010, la tasa activa en MN subió en 4,7pb, mientras que

GRÁFICO 29: TASAS PASIVAS EFECTIVAS (En porcentajes)



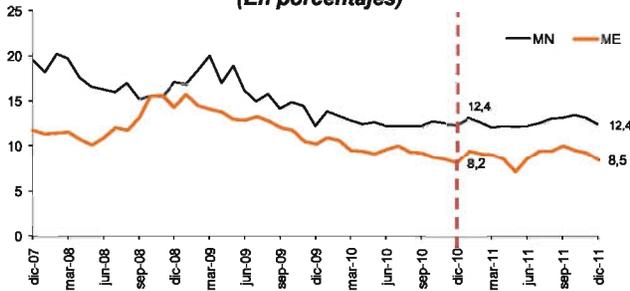
FUENTE: BCB
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

GRÁFICO 30: TASAS DE INTERÉS PASIVAS PARA DPF DE LOS SISTEMA BANCARIOS EN SUDAMÉRICA (En porcentajes)



FUENTE: Bancos Centrales de cada país
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras
NOTA: Las tasas pasivas para DPF corresponden a moneda nacional

GRÁFICO 31: TASAS ACTIVAS EFECTIVAS
(En porcentajes)



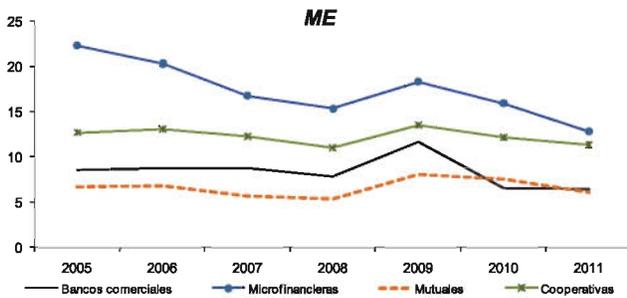
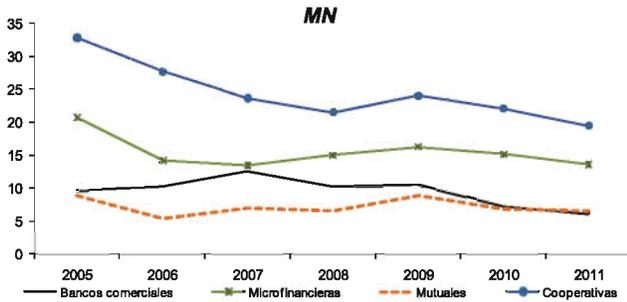
FUENTE: BCB
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

la tasa activa en ME lo hizo en 34,7pb (Gráfico 31). La tasa activa en MN se situó por encima de la tasa en ME; sin embargo, la brecha entre ambas disminuyó en 2011.

Spread de tasas de interés

En 2011 se registró una disminución del spread promedio del sistema financiero en MN y ME. Por subsistemas, las cooperativas registraron la mayor reducción del spread en MN (262pb) y las microfinancieras en ME (308pb). En 2011 los bancos comerciales presentaron el menor spread promedio (6,2%) y las mutuales en ME (6,1%, Gráfico 32). Cabe hacer notar que el spread en ME fue menor que en MN, lo que se constituye en un incentivo adicional para que las entidades financieras realicen actividades de intermediación en bolivianos.

GRÁFICO 32: EVOLUCIÓN DEL MARGEN DE INTERMEDIACIÓN PROMEDIO POR GESTIÓN
(En porcentajes)

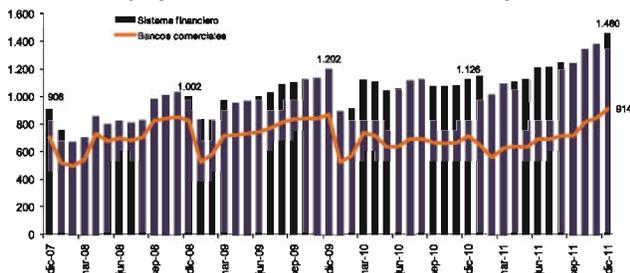


FUENTE: BCB
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

2.1.5 Resultados financieros y posición del capital

En 2011 el sistema financiero registró resultados positivos. Al cierre de gestión las utilidades contables anualizadas alcanzaron a Bs1.460 millones equivalentes a 1,5% del activo y mayores en Bs334 millones a las obtenidas en 2010 (Gráfico 33). Esta variación se explica principalmente por el crecimiento de la cartera de créditos que, aunado con la coyuntura económica favorable, permitió mantener niveles bajos de mora.

GRÁFICO 33: RESULTADOS ANUALIZADOS DE GESTIÓN DEL SISTEMA FINANCIERO
(Expresado en millones de bolivianos)



FUENTE: ASFI
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

Sin embargo, el comportamiento de las utilidades no fue homogéneo en todos los subsistemas. El incremento de las utilidades a doce meses se explicó en los resultados obtenidos por los bancos comerciales y las microfinancieras (Bs182 millones y Bs122 millones respectivamente), mientras que las mutuales y cooperativas registraron un reducción de utilidades (Bs5 millones y Bs1 millón respectivamente). Las mutuales y cooperativas mantienen un retraso tecnológico importante con relación a los bancos y microfinancieras, además que concentran sus clientes en créditos hipotecarios y de consumo, mientras que el impulso del crédito se originó en el destinado a las PYME y microempresas.

A diciembre de 2011, el margen financiero del conjunto de entidades del sistema financiero se situó en 5,3% del activo, 0,2pp más que similar período en 2010. A este resultado contribuyen los mayores ingresos por cartera en los últimos doce meses y la reducción de los gastos financieros.

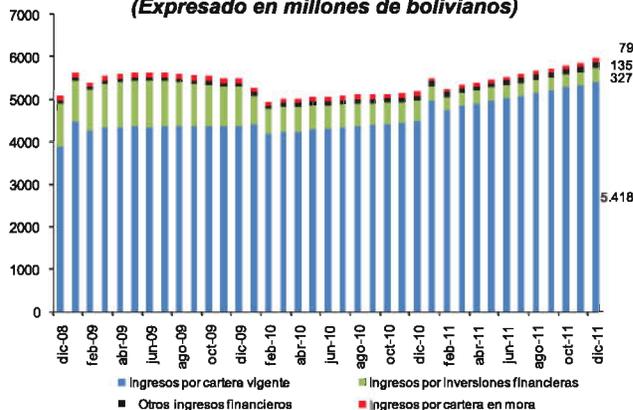
En un contexto de mayor dinamismo del crédito, los resultados por cartera fueron la principal fuente de ingresos. Los ingresos anualizados totales del sistema financiero alcanzaron a Bs9.332 millones, de los cuales el 64% correspondió a ingresos financieros que aumentaron en Bs786 millones en los últimos doce meses. El incremento de los ingresos financieros se registró en los ingresos por cartera vigente (Bs912 millones) como resultado del mayor dinamismo de las colocaciones que se combinó con un ligero incremento de las tasas activas, mientras los ingresos por cartera de valores disminuyeron (Bs183 millones) producto de los menores volúmenes y rendimientos de títulos públicos (Gráfico 34).

Los ingresos operativos se constituyeron en la segunda fuente de ingresos más importante del sistema financiero (Bs2.121 millones a diciembre de 2011 y Bs1.634 millones si se consideran los ingresos operativos netos). Del total de ingresos operativos el 39,1% correspondió a ganancias por operaciones de cambio y arbitraje, porcentaje superior en 4,7pp con relación a diciembre de 2010. Los ingresos por recuperación de activos netos de los cargos por incobrabilidad y desvalorización de activos financieros fueron negativos (Bs641 millones); sin embargo, se debe señalar que en un contexto de mejora de la calidad de la cartera, los cargos por incobrabilidad fueron perdiendo peso la estructura de ingresos del sistema financiero.

A pesar del incremento del margen financiero bruto, la rentabilidad medida a través del ROA (1,5%) no registró cambios importantes en los últimos doce meses (0,1pp) debido, en parte, al incremento de los gastos administrativos en el último año (Bs737 millones), alcanzando un crecimiento superior al del margen financiero (21,3% frente a 20,8%). Las microfinancieras registraron el ROA más elevado (2%), lo cual demuestra la madurez que adquirió la industria microfinanciera en Bolivia. Por su parte las cooperativas registraron el ROA más bajo (1,1%). Un dato interesante fue que a septiembre de 2011 la banca nacional se ubicó 0,1pp por debajo del ROA promedio de la banca de los países latinoamericanos (Gráfico 35).

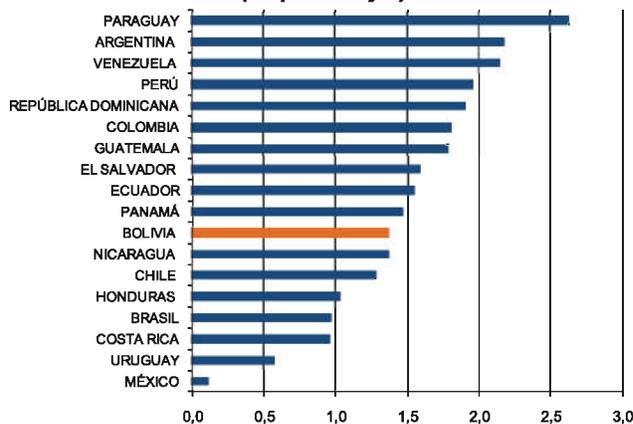
En los últimos doce meses el patrimonio neto del sistema financiero se expandió en 18,8%, mientras que los activos ponderados por riesgo lo hicieron en 16,4%, por lo que el indicador de solidez patrimonial

GRÁFICO 34: INGRESOS FINANCIEROS ANUALIZADOS
(Expresado en millones de bolivianos)



FUENTE: ASFI
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

GRÁFICO 35: RENTABILIDAD / ACTIVOS (ROA)
(En porcentajes)



FUENTE: FELABAN
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras
NOTA: El ROA de los países latinoamericanos corresponde a marzo de 2011

(CAP) del sistema financiero aumentó en el último año, pasando de 13,4% en diciembre de 2010 a 13,5% en diciembre de 2011, este comportamiento se originó en el subsistema de bancos comerciales, mientras que en el resto de grupos se registró una reducción del CAP (Cuadro 5).

Aunque los niveles del CAP superan el establecido por Ley (10%), es necesario que las entidades bancarias y microfinancieras incrementen su nivel de capital para hacer frente a una mayor demanda de créditos tomando en cuenta el entorno económico favorable para la expansión de los préstamos y las inversiones, además el marco de Basilea III es un buen referente para que las entidades establezcan un cronograma de inyección de capital.

2.1.6 Medidas adoptadas en 2011

Modificaciones del Reglamento de Encaje Legal

En 2011 se llevaron a cabo dos modificaciones al reglamento de encaje legal. La primera surgió como una medida prudencial para precautelar la estabilidad financiera frente a posibles corridas bancarias como las ocurridas en 2010. En este sentido, en enero de 2011 se modificó el encaje legal para que las entidades del sistema financiero en su conjunto cuenten con mayores fondos disponibles en ME disponible en sus bóvedas. Para ello, se incrementó el encaje requerido en efectivo en ME y MVDOL (de 3,5% a 13,5%) y fondos de custodia en cualquier plaza (de 5% a 40%), parcialmente compensados con la reducción al encaje requerido en títulos en ME y MVDOL (de 12% a 8%).⁹

La mayor proporción del efectivo en caja permitió que las entidades financieras cuenten con los recursos adecuados frente a posibles retiros de depósitos. En ese sentido y tomando como referencia el último período de constitución de encaje previo a la entrada en vigencia de la reforma, el encaje efectivo requerido en las bóvedas de las entidades financieras aumentó de Bs41 millones cerca de Bs1.000 millones con respecto al último período de encaje en diciembre de 2011 cumpliendo con lo establecido en la norma.

La segunda reforma se llevó a cabo en junio de 2011 y determinó la deducción del encaje en MN y UFV

CUADRO 5: COEFICIENTE DE ADECUACIÓN PATRIMONIAL
(En porcentajes)

	nov-10	dic-10	nov-11	dic-11
Bancos Comerciales	11,9	11,8	12,3	12,4
Microfinancieras	11,9	12,2	11,6	11,7
Mutuales	40,7	41,1	38,7	38,7
Cooperativas	21,1	20,7	20,0	20,0
Sistema	13,4	13,4	13,5	13,5

FUENTE: ASFI

ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

⁹ Para facilitar su implementación, esta medida fue diferenciada por subsistemas y entró en vigencia el 7 de febrero para entidades bancarias y el 4 de abril para entidades no bancarias.

en un monto equivalente al incremento en la cartera bruta destinada al sector productivo. En este sentido, se incentivó el crédito productivo y se fortaleció la intermediación en bolivianos. Tras la aplicación de la reforma el 11 de julio de 2011, el crédito productivo pasó de Bs15.307 millones en julio de 2011 a Bs15.779 millones en noviembre de 2011 y se profundizó el proceso de remonetización.

En abril de 2012 entrará en vigencia la más reciente modificación al Reglamento de Encaje Legal con el cual se suprime la excepción de constituir encaje a los DPF en ME y MVDOL con plazos de vencimiento mayor a 2 años, con lo cual se espera profundizar el proceso de bolivianización, fortalecer la capacidad del BCB como prestamista de última instancia y proteger aún más el sistema financiero.

Modificación del reglamento de cartera de ASFI

Con la circular de la ASFI 091/2011 del 27 de septiembre de 2011 se incorporó al reglamento de cartera la definición de crédito de vivienda y estableció como tipos de crédito al crédito hipotecario de vivienda y al crédito de vivienda sin garantía hipotecaria; esta modificación se debió a que parte de los créditos de vivienda sin garantía hipotecaria estaban registrados como operaciones de consumo no debidamente garantizadas. Con la modificación se pretende identificar con mayor precisión el destino y naturaleza de estos créditos. La medida entró en vigencia a partir del tercer trimestre de 2011 introduciendo dentro del crédito para la vivienda la posibilidad de financiamiento a los hogares sin garantía hipotecaria para la construcción, refacción, remodelación, ampliación y mejoramiento de vivienda individual hasta un monto equivalente a Bs65 mil y un plazo máximo de 48 meses.

Con relación a la información y documentación mínima requerida por la entidades financieras para la otorgación de un crédito, se estableció que la determinación de la capacidad de pago del prestatario debe ser realizada utilizando la información presentada por el sujeto de crédito al Servicio Nacional de Impuestos, en función al tamaño de la actividad del prestatario de acuerdo con criterios empleados por ASFI. Este requisito se aplica a las grandes, medianas y pequeñas empresas con un período de ajuste para estos dos últimos tipos

de empresas. En el caso de las microempresas, la evaluación crediticia debe ser realizada aplicando la metodología desarrollada por cada entidad financiera

Con la finalidad de optimizar la capacidad del sistema financiero para afrontar períodos de estrés financiero y económico, se estableció un plazo adicional para la constitución de provisiones cíclicas. Las entidades financieras deben constituir y mantener provisiones cíclicas para créditos empresariales y PYME calificados en categorías las A, B, C y vivienda, consumo y microcrédito calificados en categoría A.

Asimismo, se estableció que las entidades financieras deberán enviar a ASFI, con periodicidad anual, los porcentajes de participación y crecimiento proyectados por la entidad para la cartera de créditos orientada al sector productivo. En el marco de la gestión del riesgo de crédito para el sector productivo, las entidades de intermediación financiera deben crear un conjunto de productos, gestionar su inserción en el mercado y establecer los porcentajes de participación y crecimiento de esta cartera. Asimismo, las entidades deben establecer una unidad especial dependiente del área de negocios, destinada específicamente a fijar estrategias y lineamientos para el crédito al sector productivo.

Respecto al crédito de consumo, se estableció que el límite máximo de concentración de una vez el patrimonio neto, para los créditos que no están debidamente garantizados, se debe considerar los saldos de las operaciones contingentes. Este límite podrá ser ampliado hasta 1,5 veces el patrimonio neto de la entidad siempre y cuando el exceso se origine por créditos otorgados a personas asalariadas que cumplan ciertas condiciones: Que el asalariado mantenga una cuenta de ahorros en la entidad donde reciba su salario mensual, que las amortizaciones del crédito se realicen por débito automático y la evaluación del riesgo crediticio contemple la evaluación de solvencia de la empresa empleadora.

En resumen, las medidas adoptadas en 2011 fortalecieron el proceso de bolivianización y reflejan la clara intención del Órgano Ejecutivo para incentivar a las entidades financieras a ampliar su cobertura con créditos al sector productivo. La incorporación de mayores requisitos para el préstamo de consumo protege a la población para no incurrir en sobreendeudamiento y es una medida prudencial de

exposición al riesgo de crédito por parte de las entidades financieras. La exigencia de información y documentación mínima para la otorgación de un crédito podría restringir el financiamiento a las PYME y microempresas, es por esta razón que la ASFI modificó la norma incluyendo un plazo de adecuación. En este sentido, se realizará un seguimiento para determinar el impacto de la norma sobre la cartera y la adecuación del capital acorde a la toma de mayores activos de riesgo.

2.2 OTROS INTERMEDIARIOS INSTITUCIONALES¹⁰

Al 30 de noviembre de 2011 el ahorro financiero fue 14% mayor al registrado en diciembre de 2010. El ahorro en el sistema financiero creció 13%, pero el crecimiento del ahorro institucional fue superior (15,1%), impulsado principalmente por el ahorro del FCI. En este sentido, el ahorro institucional amplió ligeramente su participación en 2011 de 48,9% a 49,4% (Cuadro 6).

Durante 2011, las tasas de rendimiento a 30 días que pagan los DPF del sistema financiero se mantuvieron por debajo de los rendimientos ofrecidos por los Fondos de Inversión. En ambos casos, las tasas de rendimiento en MN fueron superiores a las tasas en ME (Gráfico 36). No obstante, son también tasas bajas y la diferencia con las tasas ofrecidas por el sistema financiero no es significativa, por lo que los Fondos de Inversión estarían perdiendo su atractivo como un instrumento alternativo de ahorro.

Al 30 de noviembre de 2011 la cartera del FCI fue de Bs43.876 millones. La mayor parte de sus inversiones estuvo compuesta por títulos públicos (53%), proporción inferior a la registrada en 2010. Los DPF se constituyeron en la segunda mayor inversión (26%), seguidos por los bonos de largo plazo (10%, Gráfico 37).¹¹

¹⁰ Se denominan intermediarios institucionales al Fondo de Capitalización Individual (FCI), a las empresas de seguros y a las SAFI.

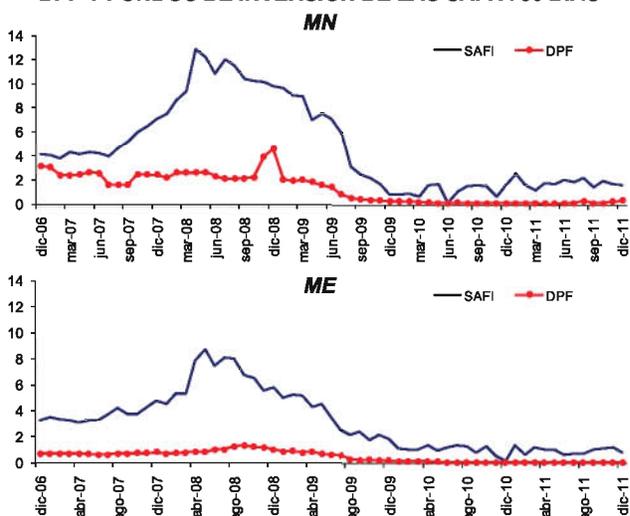
¹¹ El texto ordenado de la Ley 1732 de Pensiones establece límites máximos para la inversión por tipo de instrumento. El porcentaje máximo para la inversión en acciones de sociedades anónimas debe ser fijado entre 20% y 40%. Además, la Ley prohíbe la realización de inversiones con los recursos de los FCI en títulos valores de largo plazo clasificados en categorías de riesgo inferiores a BB2 y en títulos valores de corto plazo clasificados en niveles de riesgo inferiores a Nivel 3 (N-3).

CUADRO 6: AHORRO FINANCIERO
(En millones de bolivianos)

	Saldo		Variación 2011		Participación	
	dic-10	nov-11	Abs	%	dic-10	nov-11
Ahorro en el sistema financiero (1)	49.245	55.630	6.385	13,0	51,1	50,6
Ahorro Institucional	47.207	54.328	7.119	15,1	48,9	49,4
FCI AFP	37.946	43.876	5.931	15,6	39,3	39,9
Fondos de Inversión (2)	5.177	6.264	1.077	20,8	5,4	5,7
Seguros	4.084	4.195	111	2,7	4,2	3,8
TOTAL AHORRO FINANCIERO	96.452	109.956	13.504	14,0	100	100

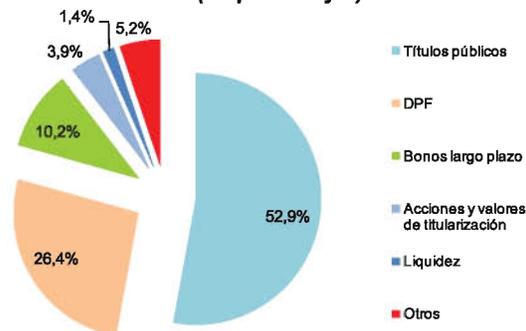
FUENTE: ASFI y APS
 ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras
 NOTAS: (1) No incluye los DPF que mantienen los intermediarios institucionales en las entidades de intermediación financiera
 (2) No incluye las cuotas de participación que mantienen las entidades de intermediación financiera en los Fondos de Inversión
 La información de Seguros corresponde a octubre de 2011 (última información disponible)

GRÁFICO 36: TASA DE RENDIMIENTO PONDERADA DE LOS DPF Y FONDOS DE INVERSIÓN DE LAS SAFI A 30 DÍAS



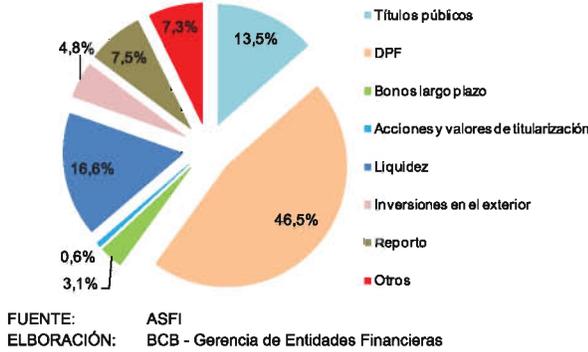
FUENTE: ASFI
 ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

GRÁFICO 37: ESTRUCTURA DE ACTIVOS DEL FCI
(En porcentajes)



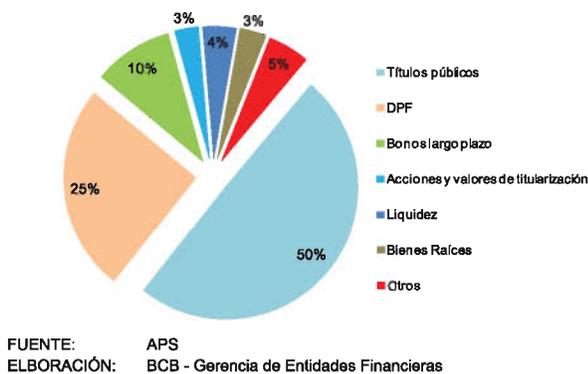
FUENTE: APS
 ELABORACIÓN PROPIA: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

GRÁFICO 38: ESTRUCTURA DE ACTIVOS DE LAS SAFI (En porcentajes)



Al 30 de noviembre de 2011, la cartera de las SAFI fue de Bs7.255 millones, compuesta principalmente por instrumentos de renta fija como resultado de la posición conservadora de las SAFIS y las restricciones de carácter prudencial en la normativa, lo cual derivó en las bajas tasas de interés ofrecidas a los participantes. El 47% de sus inversiones estuvo constituido por DPF. Los recursos líquidos representaron el 18% de sus activos. La mayor liquidez relativa le correspondió a los fondos de inversión cerrados (20%). La composición de su cartera en acciones y valores de titularización fue inferior al 1%. (Gráfico 38).

GRÁFICO 39: ESTRUCTURA DE ACTIVOS DE LAS COMPAÑÍAS DE SEGUROS (En porcentajes)

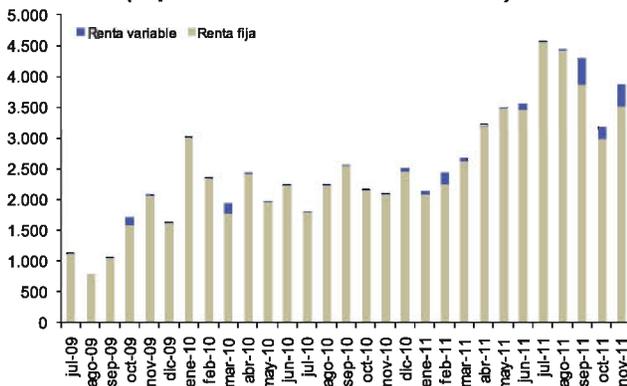


Al 31 de octubre de 2011, las compañías aseguradoras registraron una cartera de Bs4.201 millones y mantuvieron su preferencia por títulos públicos (50%). Los DPF representaron el 25% de sus inversiones y los bonos de largo plazo 10%. Al igual que las SAFI, las compañías aseguradoras se mostraron conservadoras ya que sus inversiones de renta variable fueron inferiores al 3% (Gráfico 39).

2.3 MERCADO DE CAPITALES

Las transacciones en bolsa reflejaron un mayor interés de los agentes económicos en el mercado de valores. Los instrumentos de renta fija incrementaron su composición en títulos públicos y se registraron mayores transacciones en instrumentos de renta variable. Los rendimientos del mercado de renta fija continuaron aumentando en 2011.

GRÁFICO 40: TRANSACCIONES EN LA BBV (Expresado en millones de bolivianos)



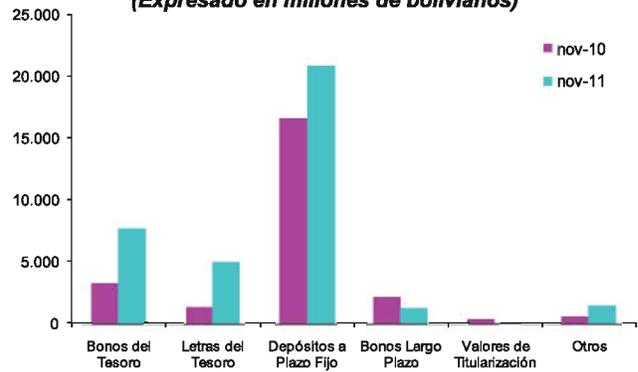
En 2011 se registró un mayor dinamismo del mercado de valores con relación a la gestión anterior mostrando un incremento de 53% en las transacciones de la BBV. Las operaciones con instrumentos de renta fija crecieron en Bs11.970 millones (49%) y los instrumentos de renta variable crecieron más de cuatro veces (Bs1.164 millones), incrementando su participación de 1% en 2010 a 3,7% en 2011, lo cual muestra también una mayor demanda de fondos por parte de las empresas. Los emisores de deuda aprovecharon más las ventajas que proporciona el mercado de valores de estructurar su propio financiamiento en función a sus posibilidades y proyecciones (Gráfico 40).

Los DPF fueron el instrumento de renta fija preferido por los inversionistas con una participación del 57% y un crecimiento del 25%. Sin embargo, en

concordancia con la orientación de la política monetaria, este instrumento cedió participación en favor de títulos públicos, los que crecieron en 173%. El resto de los instrumentos de renta fija registraron una participación inferior al 8%, lo cual refleja la existencia limitada de alternativas de inversión en un mercado de valores poco desarrollado (Gráfico 41).

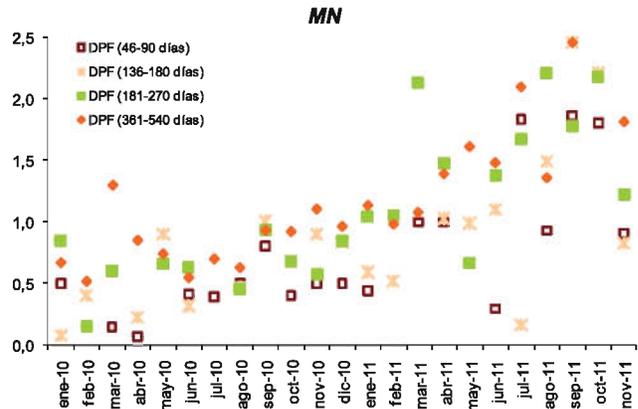
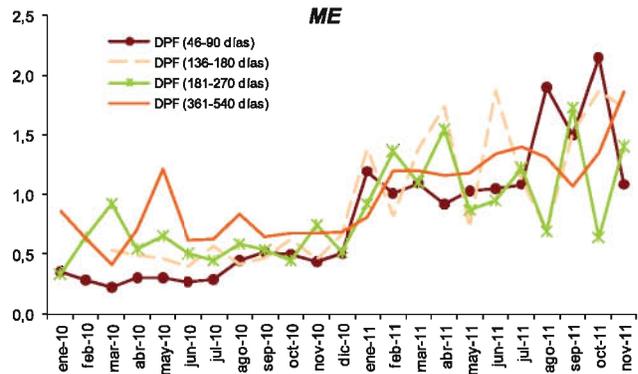
Al 30 de noviembre de 2011, las tasas de rendimiento para DPF en los plazos seleccionados fueron mayores a las registradas en diciembre de 2010 tanto en ME, como en MN y durante la segunda mitad de 2011 su volatilidad se incrementó como un reflejo de la incertidumbre con relación a los niveles de liquidez del sistema financiero (Gráfico 42).

GRÁFICO 41: ESTRUCTURA DE LAS OPERACIONES CON INSTRUMENTOS DE RENTA FIJA
(Expresado en millones de bolivianos)



FUENTE: BBV
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

GRÁFICO 42: TASAS DE RENDIMIENTO EN BOLSA
(En porcentajes)



FUENTE: BBV
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

3. Usuarios del crédito

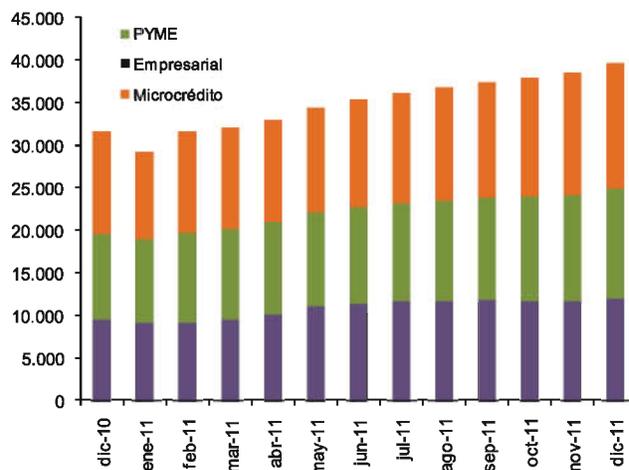
En 2011 las empresas y hogares obtuvieron un mayor financiamiento pero a mayores tasas de interés. El financiamiento a las empresas aumentó y se destacó un mayor incremento del financiamiento al sector productivo. El endeudamiento de los hogares se concentró en créditos hipotecarios de vivienda.

3.1 EMPRESAS¹²

En 2011 el financiamiento del sistema financiero a las empresas mantuvo su tendencia creciente y alcanzó a Bs39.630 millones con un crecimiento de 25,5% en el año. Por tipo de crédito, el financiamiento a las PYME y a las empresas grandes fueron las que presentaron el mayor dinamismo (26,7%) y con un menor crecimiento -pero no menos importante- el microcrédito (23,5%). No obstante, a diciembre de 2011 el microcrédito mantuvo la mayor participación en el financiamiento total a las empresas (37,2%), mientras que el crédito PYME y empresarial concentraron el 32,3% y 30,5%, respectivamente (Gráfico 43).

El destino del financiamiento a las empresas fue diferente para cada tipo de crédito destacándose el hecho de que las microempresas y PYME dedicadas al comercio fueron las que tuvieron un mayor acceso al sistema financiero. A finales de 2011 del total de microcréditos y créditos PYME el 44% y 36%, respectivamente, se destinaron al sector comercio. Además, en 2011 el crédito PYME destinado al

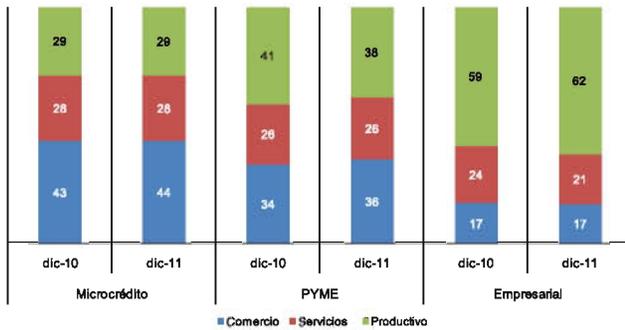
GRÁFICO 43: ENDEUDAMIENTO DE LAS EMPRESAS CON EL SISTEMA FINANCIERO
(Expresado en millones de bolivianos)



FUENTE: ASFI
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

¹² El financiamiento a las empresas comprende la cartera empresarial, PYME y microcrédito.

GRÁFICO 44: ESTRUCTURA DEL FINANCIAMIENTO CONCEDIDO POR EL SISTEMA FINANCIERO A LAS EMPRESAS POR SECTOR ECONÓMICO (En porcentajes)

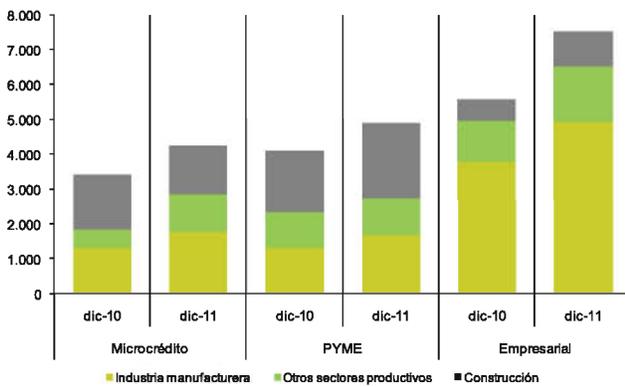


FUENTE: ASFI
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

comercio ganó participación a costa del crédito PYME destinado al sector productivo. En el caso de las empresas grandes, las que tuvieron un mayor acceso a créditos del sistema financiero fueron aquellas dedicadas al sector productivo, financiamiento que aumentó en el total del crédito empresarial de 59% en diciembre de 2010 a 62% en diciembre de 2011 (Gráfico 44).

En 2011 el crédito productivo tuvo el mayor dinamismo con un crecimiento del 27%. Las grandes empresas dedicadas a la industria manufacturera fueron las que obtuvieron la mayor parte de este financiamiento (66%). Si bien el crédito destinado al sector productivo no aumentó su participación en el total de microcréditos y créditos PYME otorgados en 2011, en esta gestión tuvieron un destacable crecimiento, en especial el microcrédito productivo destinado las manufacturas (33%) y el crédito PYME destinado a la construcción (18%). El incremento del endeudamiento de las empresas grandes y microempresas dedicadas a la industria manufacturera y de las PYME del sector de la construcción refleja expectativas favorables sobre el desempeño futuro de la economía y de un mayor empleo (Gráfico 45).

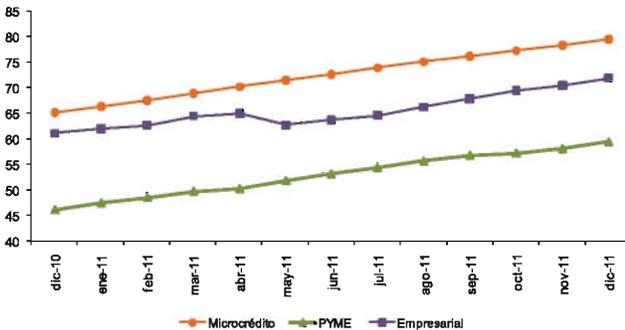
GRÁFICO 45: FINANCIAMIENTO CONCEDIDO POR EL SISTEMA FINANCIERO AL SECTOR PRODUCTIVO (Expresado en millones de bolivianos)



FUENTE: ASFI
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

La bolivianización del crédito a las empresas mantuvo su tendencia creciente, preferencia que refleja la confianza del sector empresarial en el boliviano como medio de pago y reserva de valor. En 2011 la bolivianización de la cartera aumentó en todos los tipos de créditos destinados a las empresas, ya que en el microcrédito subió 14pp, para PYMES, 13pp y para el crédito empresarial 11pp (Gráfico 46).

GRÁFICO 46: BOLIVIANIZACIÓN DEL CRÉDITO A LAS EMPRESAS (En porcentajes)



FUENTE: ASFI
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

La evolución positiva de la actividad económica fue consistente con la creación de un mayor número de empresas. A diciembre de 2011 la base empresarial del registro de comercio de Bolivia,¹³ elaborada por FUNDEMPRESA, registró un aumento de 8.787

¹³ 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.

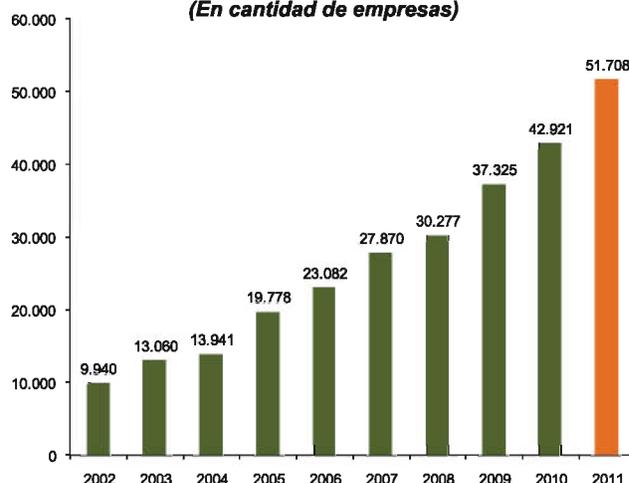
empresas en un año (29,4%, Gráfico 47). En el eje central se concentró la mayor dinámica en la creación de empresas, en el departamento de La Paz la base empresarial aumentó en 2.746 nuevas empresas (19,9%), en Santa Cruz se crearon 2.562 empresas (21,4%) y en Cochabamba aumentaron 1.862 empresas (25,0%). Por tipo societario, la mayor dinámica se concentró en las empresas unipersonales que aumentaron en 5.986 (20,0%), mientras que las empresas constituidas como sociedades de responsabilidad limitada y sociedades anónimas se incrementaron en 2.582 (22,3%) y 207 (16,8%) empresas, respectivamente.

La actividad con un mayor crecimiento en número de empresas fue la de comercio con un aumento de 2.646 empresas (18,5%), seguida en importancia por las empresas dedicadas a la construcción con un incremento de 1.485 constructoras (21,4%), el sector de la actividad inmobiliaria, empresarial y de alquiler con 1.896 nuevas empresas (31,8%) y finalmente, la industria manufacturera fue fortalecida con 1.164 nuevas empresas industriales (27,1%). En 2011 1.258 empresas cancelaron sus matrículas.

Una alternativa de acceso al crédito para los micro, pequeños y medianos productores es el FDP administrado por el BDP. A finales de 2011 el monto total de los créditos otorgados por el FDP alcanzó a Bs1.331 millones de los que el 70% se concentró en créditos individuales y el resto en créditos asociativos. El financiamiento al sector productivo por parte del FDP aumentó 5% en el último año. El apoyo del FDP mantuvo su orientación hacia el área rural (64% de los préstamos totales) mientras que el área urbana recibió un 36%. Cabe destacar que el BDP mantuvo su orientación dirigida a pequeños y medianos productores en el área rural; con excepción a Potosí y Tarija, todos los saldos fueron a beneficiar dicho sector (Gráfico 48).

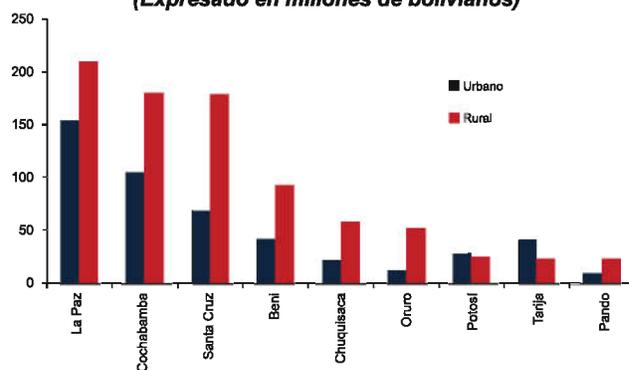
Por otra parte, las empresas intensivas en capital mantuvieron similares niveles de deuda desde fuentes de financiamiento externas con respecto a finales de la gestión 2010. El saldo de la deuda externa privada del sector no financiero,¹⁴ al cierre del primer semestre

GRÁFICO 47: BASE EMPRESARIAL
(En cantidad de empresas)



FUENTE: FUNDEMPRESA
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

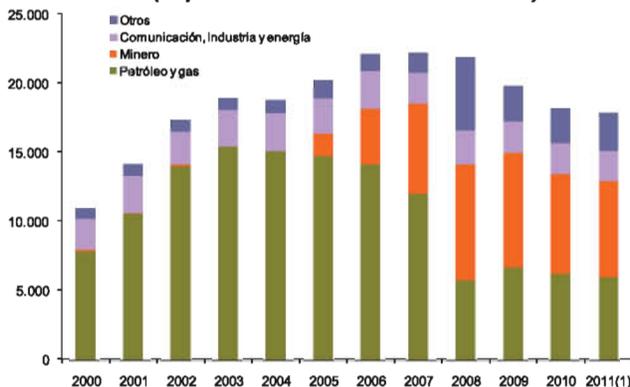
GRÁFICO 48: COMPOSICIÓN DE LOS CRÉDITOS DEL FDP
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2011
(Expresado en millones de bolivianos)



FUENTE: BDP
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

¹⁴ Está compuesta por pasivos y obligaciones externas, sin garantía del gobierno, que las instituciones del sector privado de Bolivia contraen con entidades no residentes en el país.

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

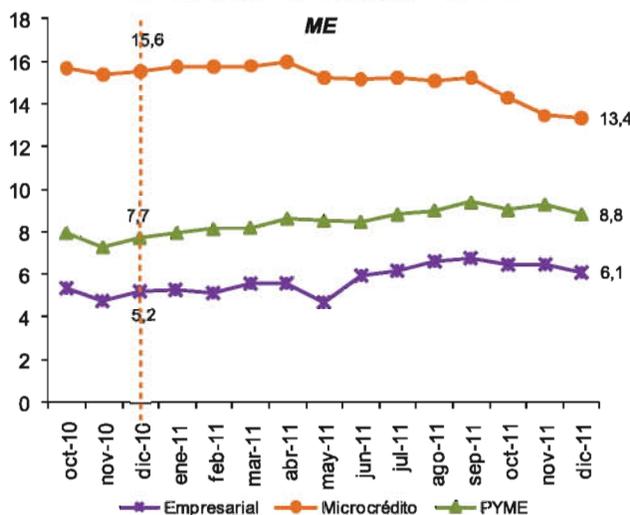
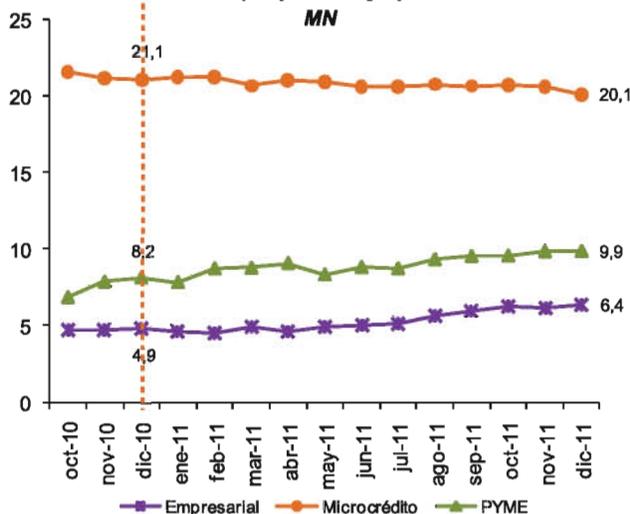


FUENTE: BCB
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras
NOTA (1): Los datos corresponden a junio de 2011

de 2011, fue el equivalente a Bs17.847 millones. El 39% de la deuda externa privada del sector no financiero se concentró en empresas mineras, el 34% en petroleras, el 12% en comunicación, industria y energía, y el restante 15% en otros sectores (Gráfico 49).

Si el financiamiento externo que obtuvieron las empresas intensivas en capital se lo compara con la cartera bruta del sistema financiero, éste representaría el 34% de las colocaciones totales. Es decir, si las empresas intensivas en capital se financiarían internamente, el crédito del sistema financiera aumentaría en 34%.

GRÁFICO 50: TASAS DE INTERÉS PARA EL CRÉDITO A LAS EMPRESAS
(En porcentajes)



FUENTE: BCB
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

En 2011 las microempresas accedieron a financiamiento a menores tasas de interés, mientras que las empresas grandes y las PYME obtuvieron créditos a tasas más elevadas. Pese a que las tasas de interés para el microcrédito disminuyeron, éstas continúan por encima de las tasas activas para empresas y PYME. Las tasas de interés para los microcréditos se redujeron 95,3pb en MN y 223,6pb en ME. La tasas de interés para créditos empresariales aumentaron 149,5pb en MN y 91,1pb en ME y las tasas para PYME subieron 171pb en MN y 110,5pb en ME. Para todos los tipos de créditos a las empresas las tasas en MN fueron superiores a sus equivalentes en ME. Sin embargo, como se presentó anteriormente, las empresas optaron por el financiamiento en MN profundizándose de esta manera el proceso bolivianización de la cartera (Gráfico 50).

3.2 HOGARES¹⁵

El endeudamiento de los hogares continuó con su tendencia creciente, situación que muestra que los hogares estarían con expectativas de mejores ingresos. A diciembre de 2011 el financiamiento a los hogares alcanzó Bs18.675 millones de los que el 60% se concentró en préstamos para la vivienda y el restante 40% en préstamos de consumo, estructura que no cambió en los últimos años. Durante la gestión 2011 el crédito a los hogares aumentó en Bs3.287 millones (19,8%), de los que Bs2.102 millones correspondieron

¹⁵ La deuda de los hogares corresponde a la cartera hipotecaria de vivienda y la de consumo.

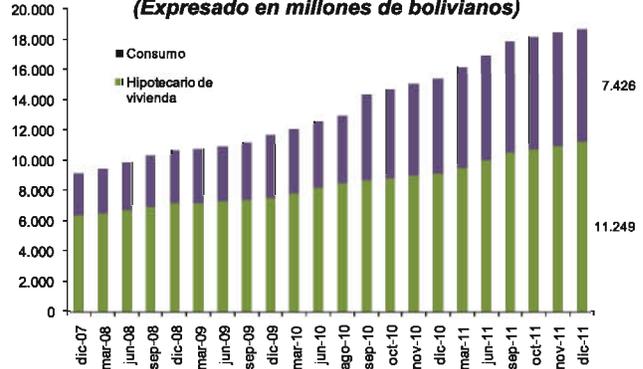
a créditos de vivienda y Bs1.185 millones a créditos de consumo (Gráfico 51). La bolivianización del préstamo hipotecario de vivienda fue de 58%, índice superior al observado en diciembre de 2010 (42%) y en el caso del crédito de consumo continuó la tendencia creciente de la bolivianización alcanzando el 81% en diciembre de 2011.

En 2011 las entidades financieras incrementaron sus tasas de interés activas para préstamos destinados a la adquisición de vivienda. En MN el incremento alcanzó 164pb y en ME 111pb aspecto que no coincide con el actual bajo riesgo de crédito de los hogares ni con las expectativas de mejores ingresos para la población dado el entorno económico favorable. Para el crédito de consumo también se incrementaron las tasas de interés pero en menor medida. En MN crecieron en 6pb y en ME 20pb (Gráfico 52).

3.3 INVERSIONES DEL SISTEMA FINANCIERO EN TÍTULOS PÚBLICOS

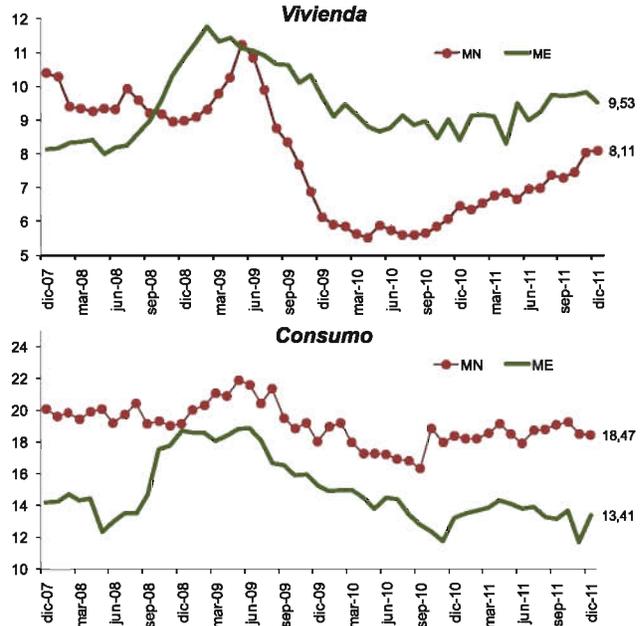
Al 31 de diciembre de 2011, las inversiones del sistema financiero en títulos públicos ascendieron a Bs7.989 millones, Bs199 millones mayores a las registradas en 2010 en congruencia con los lineamientos de la política monetaria. El 96% de estos instrumentos correspondió a títulos del BCB, el 87% se constituyó en títulos en MN y el 92% se concentró en entidades bancarias (Gráfico 53).

GRÁFICO 51: ENDEUDAMIENTO DE LOS HOGARES CON EL SISTEMA FINANCIERO
(Expresado en millones de bolivianos)



FUENTE: ASFI
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

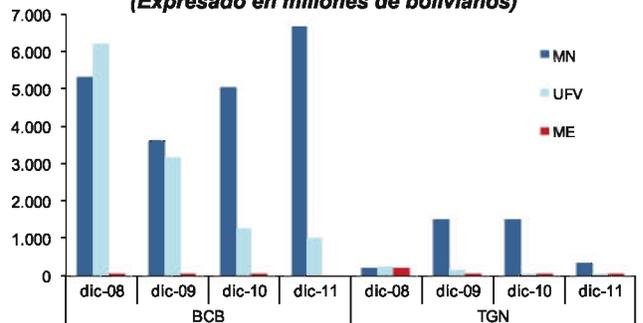
GRÁFICO 52: TASAS DE INTERÉS ACTIVAS EFECTIVAS PARA EL CRÉDITO A LOS HOGARES
(En porcentajes)



FUENTE: ASFI
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

GRÁFICO 53: SALDOS DE COLOCACIONES NETAS DE TÍTULOS PÚBLICOS

(Expresado en millones de bolivianos)



FUENTE: BCB
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

4. Sistema de pagos

Consciente del valioso aporte de los sistemas de pago al funcionamiento de la economía, el Banco Central de Bolivia ha concentrado esfuerzos en instituir infraestructuras de pago seguras y eficientes. Asimismo ha realizado actividades destinadas a educar y difundir los avances en materia de sistema de pagos y, consecuentemente, a facilitar el acceso del público a un mayor número de servicios de pago.

Durante la gestión 2011 el BCB emprendió proyectos para la educación y formación financiera en distintos niveles, emitió normativa que regula el uso de instrumentos de pago de bajo valor y dio inicio el Proyecto de fortalecimiento del sistema de pagos de bajo valor. Asimismo proyectó la Ley de Sistemas de Pagos y prosiguió con sus tareas de vigilancia del sistema de pagos, entre las cuales destaca la ejecución del proyecto LIP.

4.1 ACCIONES EMPRENDIDAS

El Directorio del BCB aprobó el Proyecto de Ley de Sistema de Pagos en septiembre de 2011, el cual tiene por objeto normar el funcionamiento de los sistemas de pagos en el país. El documento fue enviado a las instancias correspondientes para su consideración en la Asamblea Plurinacional. En noviembre de 2011, con Resolución de Directorio N°147/2011, se efectuaron modificaciones al Reglamento de Transporte de Material Monetario y/o Valores con el propósito de promover una distribución más eficiente del material monetario en el interior del país por parte de las empresas que se dedican a esta actividad.

Con el objetivo de promover el uso y la difusión de medios de pago alternativos al efectivo en Bolivia se emitieron dos importantes reglamentos: el Reglamento de Servicios de Pago, aprobado mediante Resolución de Directorio N°121/2011 de 27 septiembre de 2011, que tiene por objeto definir los servicios de pago permitidos y normar el funcionamiento de las Empresas Proveedoras de Servicios de Pago; y el Reglamento de Instrumentos Electrónicos de Pago, aprobado con Resolución de Directorio N°126/2011 de 4 octubre de 2011, que norma las condiciones de uso y aceptación de los instrumentos electrónicos de pago, entre ellos las billeteras móviles (Ver Recuadro 3).

En el marco del Proyecto de fortalecimiento del sistema de pagos de bajo valor y con el objeto de ampliar el acceso a servicios de pago de bajo valor (transferencias electrónicas, giros, etc.) a una mayor parte de la población mediante el uso de instrumentos de pago alterativos al efectivo, el BCB recopiló información sobre las posibilidades de conexión entre las entidades no bancarias, costos asociados a sus servicios y sus características. Asimismo se desarrollaron actividades coordinadas con la ACCL para ampliar a corto plazo su alcance a entidades financieras no bancarias así como el acceso a sus servicios por parte del público usuario de las entidades bancarias que actualmente son participantes de la ACH. De igual manera, se impulsó dentro del proyecto LIP la ampliación de servicios de pago de bajo valor a las entidades que conforman el sistema de pagos nacional.

En materia de innovación tecnológica se dio continuidad al Proyecto LIP, el cual es un elemento prioritario para la modernización del sistema de pagos nacional pues representa un cambio sustancial en el esquema de pagos de alto valor y la integración de pagos del BCB. En este sentido, se prosiguió con las tareas programadas para el desarrollo informático del sistema.

RECUADRO 3 LA BILLETERA MÓVIL

En un contexto caracterizado por el avance de las telecomunicaciones muchas empresas aplican conceptos relacionados a la economía digital (*e-business, e-commerce, e-government, e-money*) para alcanzar con sus servicios a un mayor segmento de la población. El sector financiero no es la excepción, las entidades financieras han incorporado desde hace algunos años una nueva gama de productos financieros basados en la transmisión de información a través de canales digitales para posibilitar transferencias de dinero.

Uno de estos canales es la billetera móvil, el cual es un servicio financiero de almacenamiento y de pago de dinero relativamente nuevo en el mercado mundial, es el equivalente electrónico de las billeteras físicas por lo que el importe medio de las transacciones es reducido. Asimismo, se constituye en un instrumento de pago alternativo al efectivo ya que prescinde del dinero físico en las transacciones que se efectúan con él.

Este instrumento está basado en el concepto de dinero móvil que originalmente fue desarrollado por la compañía inglesa de comunicaciones Vodafone e implementado con el proyecto M-PESA en Kenia en 2007, conjuntamente con dos instituciones financieras: la entidad microfinanciera Faulu Kenia y el Banco Comercial de África. Actualmente no existe una definición precisa de dinero móvil, esta puede variar dependiendo de las particularidades propias de las industrias financieras de cada país, sin embargo una característica común es la referencia sobre las transferencias electrónicas de dinero de un teléfono móvil a otro.

En Bolivia las empresas de telefonía móvil y otras en formación en coordinación con entidades de intermediación financiera han desarrollado y puesto a consideración de las autoridades reguladora (BCB) y supervisora (ASFI), un conjunto de proyectos orientados a implementar y promover el uso de billeteras móviles. En términos generales el público usuario de este servicio podrá realizar: i) transferencias monetarias entre billeteras móviles, ii) envío/recepción de giros y remesas, y iii) compras en comercios.

A partir de la implementación y difusión del servicio de billetera móvil en Bolivia, el BCB ha identificado un potencial beneficio de carácter social, ya que facilitará notablemente el acceso de la población a servicios financieros de pago. Este aspecto tendría una incidencia positiva sobre los niveles de profundización financiera, tomando en cuenta que la difusión del servicio incidiría positivamente en el uso de otros servicios financieros, ya que el número de teléfonos móviles supera al de las cuentas de ahorro constituidas en el sistema financiero.

En este sentido y considerando que este servicio puede representar un punto de inicio para un desarrollo más dinámico del sistema de pagos de bajo valor, el BCB emitió dos reglamentos que regulan no solo a los pagos a través de billeteras móviles sino a una gama más amplia de instrumentos de pago alternativos al efectivo. El primero es el Reglamento de Servicios de Pago, que tiene por objeto definir los servicios de pago permitidos y normar el funcionamiento, operaciones a realizar, deberes y obligaciones de las Empresas Proveedoras de Servicios de Pago y el segundo el Reglamento de Instrumentos Electrónicos de Pago, que norma las condiciones de uso y aceptación de los instrumentos electrónicos de pago.

Ambos reglamentos cubren aspectos fundamentales para la prestación de servicios electrónicos de pago en el mercado, entre ellos se destaca: la autorización de los servicios, los mecanismos de seguridad exigidos para la confidencialidad y resguardo de las operaciones, la regulación de las tarifas con el objeto de evitar cobros excesivos y las instancias de protección al consumidor, orientado a resguardar los intereses y derechos del público usuario.

En el campo operativo, la empresa administradora de tarjetas ATC S.A. abrió su cuenta liquidadora en el BCB y efectuó el intercambio de certificados digitales con el propósito de otorgar seguridad a sus futuras operaciones. Por su lado, LINKSER S.A. concluyó con las modificaciones de su desarrollo informático que le permitirán acceder a créditos de liquidez con garantía del Fondo RAL. Este aspecto es de especial importancia ya que posibilitará gestionar de mejor manera el riesgo de liquidez de las entidades que operan en el sistema. Actualmente, ambas empresas se encuentran en la etapa final de su proceso de incorporación como participante del SIPAV. La empresa Servired, que también se encuentra en proceso de incorporación como participante del SIPAV, recibió la autorización del BCB para realizar actividades de compensación y liquidación de órdenes de transferencia electrónica de fondos (agencias compartidas y giros nacionales) y posteriormente se realizaron pruebas asistidas de su operativa.

Entre las actividades orientadas a promover la educación y la formación financiera se destacan la participación en: i) los diseños de contenidos temáticos de educación financiera para los niveles escolares y niveles superiores (universitarios y escuelas superiores) y ii) la elaboración de un texto de Historia Monetaria de Bolivia. Asimismo se inició el rediseño de la sección de sistema de pagos en la página web institucional, uno de los propósitos fundamentales de esta actividad es promover la difusión de la temática del sistema de pagos.

Por último, se elaboró la primera versión del Informe de Vigilancia de Sistema de Pagos que presenta aspectos relacionados con la banca central y los sistemas de pago como ser el alcance y los objetivos de la vigilancia, la gestión de riesgos y otros aspectos inherentes a su funcionamiento. Así también muestra un seguimiento de tendencia y escala de los sistemas vigilados por el BCB y de las actividades orientadas a promover su modernización. Se prevé que la publicación de este informe sea anual.

4.2 DESEMPEÑO DE LOS SISTEMAS DE PAGOS

4.2.1 SIPAV

Desde su implementación, el SIPAV fue consolidando un rol fundamental para el funcionamiento del

mercado financiero en Bolivia. A través de esta infraestructura se cursan pagos de alto importe y por ende de vital importancia para la economía. Su esquema de liquidación LBTR posibilita que se procesen de manera segura e inmediata transferencias de dinero que son realizadas entre entidades de intermediación financiera (participantes) y con el BCB, facilidades de liquidez (intradía y regular) y la liquidación de operaciones de los sistemas de pagos con cheques, órdenes electrónicas de pago y valores (mercado secundario).

Durante la gestión 2011 el valor de las operaciones cursadas por el SIPAV prosiguió evolucionando positivamente y con un mayor dinamismo con relación a las dos gestiones anteriores, el importe procesado alcanzó a Bs276.207 millones mayor en 31% con relación a 2010. De igual manera, la participación de la MN en este ámbito fue creciente alcanzando a 77%, mayor en 6 pp al observado en el gestión anterior, en términos de volumen esta relación alcanzó a 73% (Gráfico 54 y Cuadro 7).

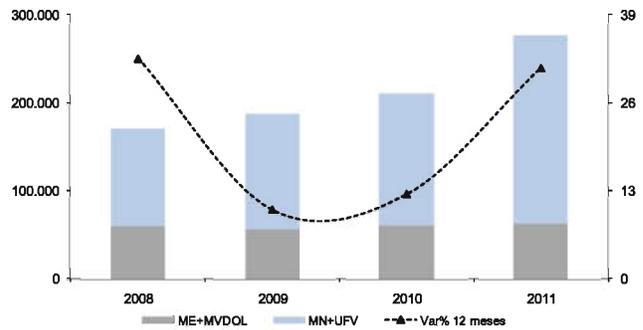
Diariamente el SIPAV procesó Bs1.096 millones y 244 operaciones aproximadamente, el valor medio de cada operación fue de Bs4,7 millones. Por tipo de operación, la liquidación de pagos con cheques y órdenes electrónicas, y las transferencias interbancarias comprendieron el 64% del valor global liquidado por el SIPAV (Gráfico 55).

La liquidación de pagos con cheques y órdenes electrónicas registraron el mayor incremento en términos absolutos (Bs25.259 millones). Asimismo, en 2011 el SIPAV se constituyó en un canal para la transferencia de recaudaciones aduaneras y tributarias (Bs37.980 millones).

4.2.2 Sistema de pagos de bajo valor

La expansión de los depósitos del sistema registrado en los últimos años promovió una mayor actividad en los sistemas de pagos con cheques, transferencias electrónicas vía ACH y tarjetas electrónicas. En este sentido, el uso del efectivo es menor en la economía boliviana, dando preferencia a otros instrumentos alternativos al efectivo (Ver Recuadro 4).

GRÁFICO 54: VALOR Y TASA PORCENTUAL DE CRECIMIENTO DE LAS OPERACIONES CURSADAS POR EL SIPAV (Expresado en millones de Bs y porcentajes)



	MN+UFV	ME+MVDOL	TOTAL	Var%
2008	109.786	60.394	170.180	32
2009	130.821	56.779	187.400	10
2010	149.014	61.672	210.686	12
2011	212.261	63.946	276.207	31

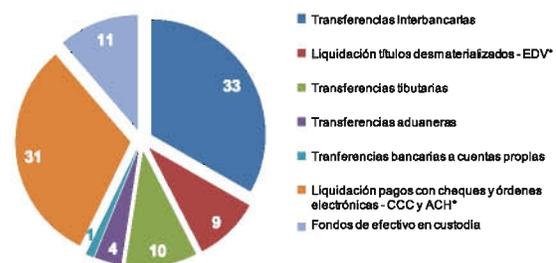
FUENTE: BCB, ACCL y EDV
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

CUADRO 7: VOLUMEN DE OPERACIONES CURSADAS POR EL SIPAV (En número de operaciones)

	MN+UFV	ME+MVDOL	TOTAL	Var%
2008	34.372	17.055	51.427	20
2009	43.778	16.066	59.844	16
2010	44.877	15.892	60.769	2
2011	43.287	16.007	59.294	-2

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

GRÁFICO 55: COMPOSICIÓN PORCENTUAL DE OPERACIONES DEL SIPAV



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

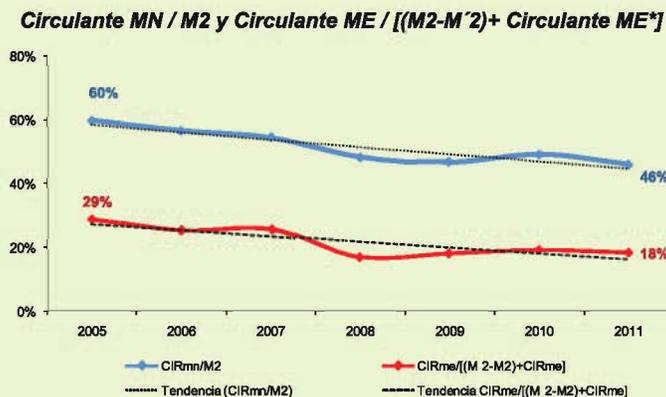
RECUADRO 4 PAGOS CON DINERO EN EFECTIVO

Las transacciones con efectivo (billetes y monedas) son la forma tradicional de pago en una economía y se constituyen en el esquema primario del sistema de pagos. Su característica principal es la liquidez con que cuenta, es decir, con él pueden efectuarse transacciones a la vista en menor tiempo y costo. Hancock y Humphrey (1998) destacan algunas ventajas del efectivo sobre otros medios de pago, como su practicidad, divisibilidad y su aceptación general; además de las transacciones finales que se realizan con él, es decir, exceptuando la falsificación, no existe un riesgo adicional con una transacción en efectivo y los recursos pueden ser utilizados nuevamente de inmediato. Sin embargo, es importante considerar que también presenta inconvenientes como el riesgo y los costos inherentes de transportarlo o realizar pagos con él, en particular cuando los importes son significativos.

Debido a que los pagos con efectivo no requieren de componentes tecnológicos ni de una infraestructura organizada como los sistemas de pagos electrónicos, es difícil estimar el valor de las transacciones que se realizan con este. No obstante, es posible inferir sobre su importancia y participación con relación a otros medios de pago (cheques y tarjetas de pago entre otros) a partir de la relación dinero en efectivo en manos del público a oferta monetaria, inicialmente planteada por Hancock y Humphrey (1998).

Para el caso boliviano, dado que el BCB cumple los roles de ente emisor y de vigilante del sistema de pagos existe un interés particular por conocer el grado de uso de instrumentos de pago alternativos al efectivo y del dinero en efectivo en el mercado. Asimismo observar la evolución de la tendencia frente elementos de reciente data como el importante aumento del número de clientes de ahorro y la mayor oferta de servicios financieros de pago. En este sentido se utilizaron los valores del circulante en MN (CIRmn) y en ME (CIRme) y el agregado monetario M2 para MN y $[(M^2 - M^2) + CIRme]$ para ME, puesto que ambos no solamente incluyen el efectivo sino otros depósitos líquidos que sustentan pagos con instrumentos alternativos al efectivo como cheques, tarjetas de débito y transferencias electrónicas de dinero mediante *homebanking*. Una disminución de esta razón es atribuible a la mayor utilización de instrumentos de pago alternativos al efectivo, por lo que este coeficiente resulta ser un buen indicador del uso de efectivo con fines estrictamente transaccionales.

Con datos anuales comprendidos entre 2005 y 2011 se calcularon ambas razones. En términos generales, los resultados muestran una disminución de la participación del efectivo en los pagos de la economía, en MN se registró una disminución de 60% a 46% (14 pp) y en ME de 11 pp llegando a 18% a finales de diciembre de 2011.



FUENTE: Banco Central de Bolivia
 NOTA: * Corresponde a cifras estimadas (Mendoza et al. 2009).

Las líneas de tendencia sugieren que los medios de pago alternativos al efectivo continuarán ganando espacio en el ámbito transaccional en Bolivia. Asimismo es importante tomar en cuenta que los nuevos servicios de pago como las transferencias, giros, remesas y pago de servicios prestados a través de cajeros automáticos u otros de pronto ingreso al mercado como la billetera móvil podrían tener una incidencia mayor sobre el grado de uso de instrumentos de pago alternativos al efectivo en el país.

Referencias bibliográficas

Caceres, J., (2010). "Estudio sobre condiciones requeridas para mejorar el acceso a servicios de pago en las áreas periurbanas y rurales en Bolivia". Banco Central de Bolivia. Documento de trabajo interno.

Hancock, D., Humphrey, B., (1998). "*Payment transactions, instruments, and systems: A survey*". *Journal of Banking*.

Mendoza, R., Laguna, M., Rodriguez, H., (2010). "Estimación del circulante en moneda extranjera en Bolivia". Revista de Analisis. Banco Central de Bolivia.

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

4.2.2.1 Cámara de Compensación de Cheques - CCC

Las entidades financieras envían los cheques ajenos (cheques que no pertenecen a la misma entidad) a la CCC para el establecimiento de posiciones netas y su posterior liquidación en el SIPAV. No obstante, la mayor oferta de servicios financieros de pagos en el mercado, el cheque continuó siendo el principal medio de pago alternativo al efectivo en Bolivia.

En la gestión 2011, la CCC procesó Bs88.394 millones a través de Bs1,9 millones de operaciones (Cuadro 8). Comparativamente estas cifras fueron mayores en 17% y 4% con relación a similar período de 2010, respectivamente.

CUADRO 8: VALOR Y VOLUMEN DE OPERACIONES CURSADAS MEDIANTE LA CCC

	Valor En millones de Bs				Volumen En miles de operaciones			
	MN	ME	TOTAL	Var%	MN	ME	TOTAL	Var%
2008	45.541	23.358	68.899	16	1.349	413	1.761	9
2009	49.513	21.897	71.410	4	1.443	363	1.806	3
2010	53.980	21.403	75.383	6	1.497	359	1.856	3
2011	66.696	21.698	88.394	17	1.583	341	1.924	4

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

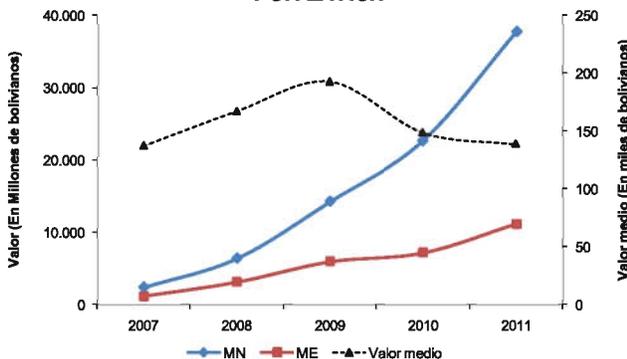
La participación de la MN en el valor y volumen de operaciones también fue mayoritaria 75% y 82%, respectivamente. El valor promedio por cada cheque compensado en la CCC fue de Bs46 mil.

4.2.2.2 Cámara de Compensación de Órdenes Electrónicas de Pago - ACH

La seguridad y practicidad de este servicio financiero influyó positivamente en la percepción de los usuarios. Asimismo, el fácil acceso posibilitó su rápida expansión y difusión en el mercado. En cuanto a su operativa, al igual que la CCC, las transferencias electrónicas vía ACH también son compensadas y liquidadas en dos ciclos diarios en el SIPAV.

En 2011, el importe procesado alcanzó a Bs48.968 millones, mayor en Bs19.109 millones (64%) con relación a 2010. El 77% de este importe estuvo denominado en MN y el restante 23% en ME. En términos de volumen la ACH procesó 353.062 operaciones (273.773 en MN y 79.289 en ME), 152.246 operaciones por encima de la cifra registrada en la gestión precedente.

GRÁFICO 56: VALOR Y VALOR PROMEDIO PROCESADO POR LA ACH



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

Conforme con las particularidades de un sistema de bajo valor el importe promedio continuó disminuyendo desde la gestión 2009 (Gráfico 56).

4.3 LIQUIDACIÓN DE VALORES

4.3.1 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 que posibilitan las colocaciones de títulos públicos en el mercado primario.

Como resultado de la política monetaria, el valor anual acumulado de las adjudicaciones de títulos públicos efectuado en 2011 (Bs11.176 millones) superó en 14% al registrado en 2010, casi la totalidad de los títulos (99,5%) estuvieron denominados en MN (Gráfico 57).

4.3.2 Títulos desmaterializados negociados en la BBV

La EDV cumple un rol fundamental en el mercado bursátil. Además de la custodia y registro de los títulos desmaterializados, se encarga de procesar la compensación y la liquidación de las transacciones efectuadas con este tipo de valores. En este ámbito se destacó una mayor actividad en la negociación de instrumentos públicos (bonos y letras del tesoro) que incidió positivamente sobre el volumen y valor de operaciones. El importe anual negociado alcanzó a Bs47.230 millones, lo cual representó un sustancial incremento de 122% con relación a la gestión 2010. Es importante destacar la participación mayoritaria de la moneda nacional (85% en MN y UFV) en este ámbito (Gráfico 58).

4.3.3 Sistema de pagos del tesoro - SPT

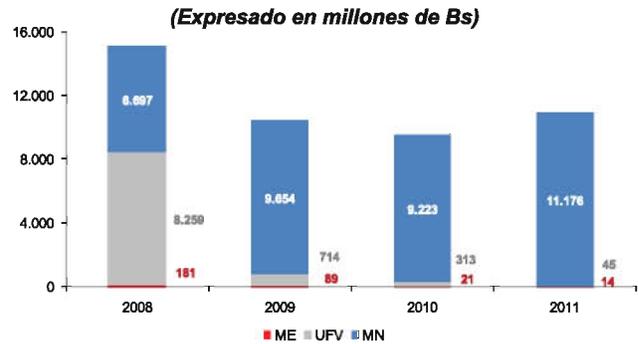
El SPT es utilizado por el Estado para transferir fondos a sus beneficiarios, entre ellos sueldos y rentas a los dependientes de algunas instituciones del Estado y proveedores de bienes y servicios del sector Público. Las órdenes inicialmente son enviadas del TGN al BCB (operador de la Cuenta Única del Tesoro) quien a su vez instruye a las entidades bancarias el abono de los fondos en cuentas corrientes o de ahorro.

Durante la gestión 2011, el SPT procesó un importe de Bs68.382 millones a través de 9.122 operaciones, el valor registró un aumento de 38%, en tanto que el volumen disminuyó en 8% con relación a 2010. Coherente con las características de un sistema de alto valor el importe promedio también mantuvo una tendencia creciente (Gráfico 59).

4.4 INDICADORES DE VIGILANCIA

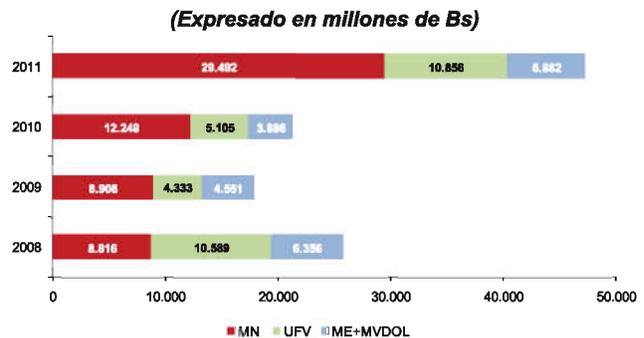
A través de la vigilancia del sistema de pagos el BCB realiza un continuo seguimiento a los sistemas de

GRÁFICO 57: VALOR DE LOS TÍTULOS COLOCADOS POR EL BCB



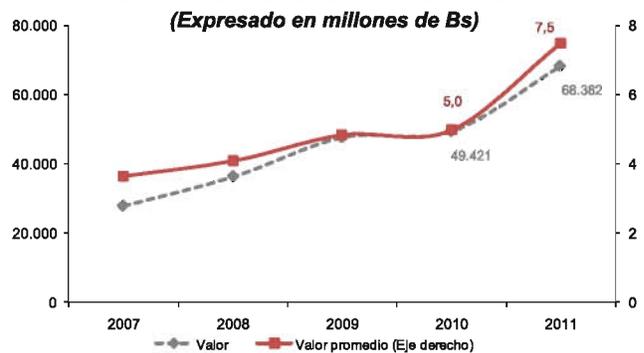
FUENTE: BCB
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

GRÁFICO 58: VALOR DE LAS OPERACIONES CON TÍTULOS DESMATERIALIZADOS



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

GRÁFICO 59: VALOR Y VALOR PROMEDIO DE LAS OPERACIONES CURSADAS POR EL SPT



FUENTE: BCB
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

pago. En este sentido, periódicamente se estiman indicadores que representan el comportamiento y la tendencia de los sistemas de pago que operan en el país.

4.4.1 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.

En el 2011, a pesar de una disminución de 6pp la CCC concentró la mayor parte del volumen de transacciones y la ACH prosiguió ganando un importante espacio en el ámbito de los pagos de bajo valor (Cuadro 9).

CUADRO 9: ÍNDICE DE PENETRACIÓN DE MERCADO
(Calculado sobre cifras anuales acumuladas)

	CCC	ACH
2009	94	6
2010	90	10
2011	84	16

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

4.4.2 Índice de Riesgo de Liquidación - IRL

El nivel de exposición a los riesgos de crédito y de liquidez de cada sistema de pago tiene una incidencia directa sobre el desempeño del sistema en su conjunto. El incumplimiento de las obligaciones de un sistema específico podría suscitar etapas críticas para el sistema, si comprometiera a la vez la liquidación de los pagos de 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, para el caso boliviano corresponde al SIPAV.

En el Cuadro 10 se observa que el sistema de pagos con cheques concentra gran parte del riesgo de liquidación. Asimismo, se destaca el aumento progresivo de los sistemas de compensación de transferencias electrónicas ACH y de liquidación de títulos desmaterializados. Estos resultados sugieren que el BCB debe poner mayor énfasis en el monitoreo del riesgo de liquidez de estos dos sistemas.

4.4.3 Índice de Rotación de Depósitos - IRD

Los principales pagos de la economía utilizan el dinero bancario para ser operativizados. El dinero bancario

CUADRO 10: ÍNDICE DE RIESGO DE LIQUIDACIÓN
(Calculado sobre cifras anuales acumuladas)

	CCC	ACH	EDV
2009	38%	11%	9%
2010	36%	14%	10%
2011	32%	18%	17%

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

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 depósitos a plazo).

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 M³ ajustado (que es una variable representativa del total de depósitos del sistema financiero) que resulta de restar al agregado monetario M³ 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 generales, en 2011 el dinero bancario se movilizó 6,27 veces a través de los sistemas de pagos más importantes. El sistema de mayor incidencia fue el SIPAV, en el cual registró un IRD de 3,76. Asimismo, la evolución positiva de los índices de los sistemas CCC y ACH evidenciaron un mayor dinamismo de los sistemas de bajo valor (Cuadro 11).

4.4.4 Relación del valor transado en los sistemas de pago y PIB

Una manera de inferir sobre la importancia de los sistemas de pago en el ámbito de la economía, es estimar la relación entre el importe de los pagos procesados y la magnitud de PIB.

En 2011, el sistema de pagos nacional movilizó un valor equivalente a 3,34 veces el valor del PIB (Gráfico 60). Los sistemas de mayor incidencia fueron el SIPAV (1,74 veces) y la CCC (0,56 veces). Asimismo, se destacó el crecimiento de esta relación en todos los sistemas.

4.4.5 Importe por Riesgo Operativo - IRO

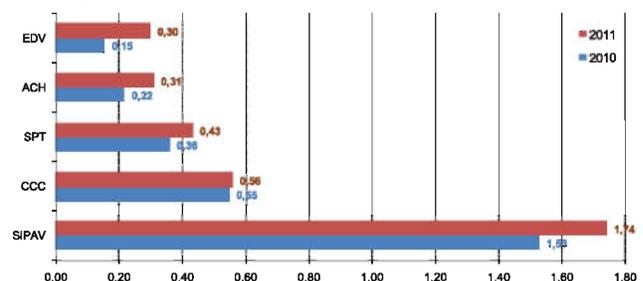
La imposibilidad de liquidar fondos de manera oportuna, puede surgir también a raíz de situaciones de contingencia operativa. Una alta frecuencia de ocurrencia de este tipo de evento podría comprometer el flujo normal de pagos en el sistema de pagos de alto valor.

CUADRO 11: ÍNDICE DE ROTACIÓN DE DEPÓSITOS
(Calculado sobre cifras acumuladas anualmente)

	SIPAV	CCC	ACH	EDV	TOTAL
2009	3,24	1,23	0,35	0,31	5,13
2010	3,40	1,22	0,48	0,34	5,45
2011	3,76	1,20	0,67	0,64	6,27

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

GRÁFICO 60: VALOR PROCESADO EN LOS SISTEMAS DE PAGO / PIB
(Calculado sobre cifras acumuladas anualmente)



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

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

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

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

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

Para 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 diciembre de 2011 fue de Bs505 mil, que significó apenas el 0,5% del monto del límite del crédito intradía. Con relación a la gestión 2010, este indicador registró un leve incremento (Bs95 mil), que señala que el grado de exposición al riesgo operativo del sistema de pagos continua siendo poco significativo.

5. Análisis de riesgos

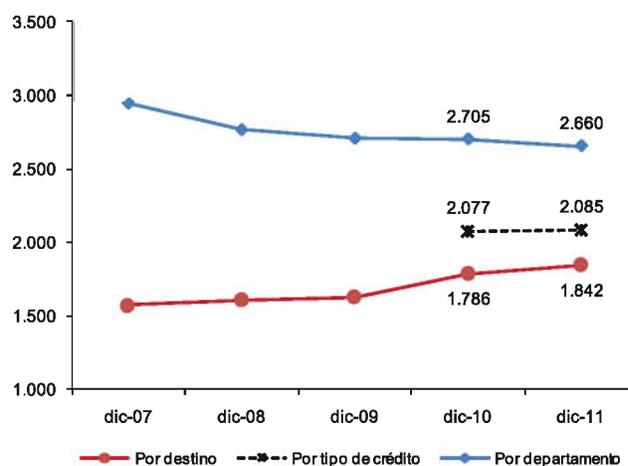
5.1 RIESGO DE CRÉDITO

El riesgo de crédito del sistema financiero se mantuvo en niveles bajos por el buen cumplimiento de los prestatarios, la alta cobertura con provisiones de la cartera en mora y la mayor bolivianización de los créditos. Un factor de exposición al riesgo de crédito fue la concentración de la cartera en pocos sectores de la economía. Sin embargo, la prueba de tensión para el riesgo de crédito reflejó una buena capacidad de resistencia del sistema bancario ante hipotéticos escenarios adversos de las condiciones económicas.

5.1.1 Diversificación de la cartera del sistema financiero y bolivianización

Para analizar la concentración de la cartera del sistema financiero se construyó el índice de HHI¹⁶ para las colocaciones por tipo de crédito, sector al que se destinó el financiamiento y el departamento en el que se otorgó el crédito. La evolución del HHI reflejó que en 2011 la concentración del crédito por departamentos disminuyó levemente, la concentración por tipo de crédito no cambió significativamente y la concentración por sector aumentó (Gráfico 61).

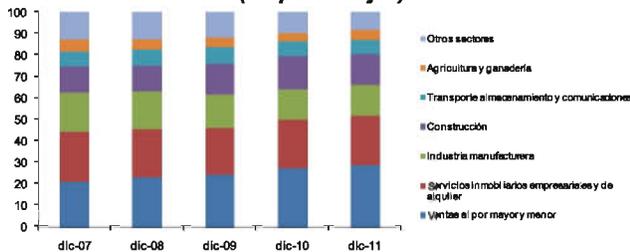
GRÁFICO 61 : EVOLUCIÓN DEL ÍNDICE HHI POR DEPARTAMENTO, TIPO Y DESTINO DEL CRÉDITO



FUENTE: ASFI
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

¹⁶ 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.

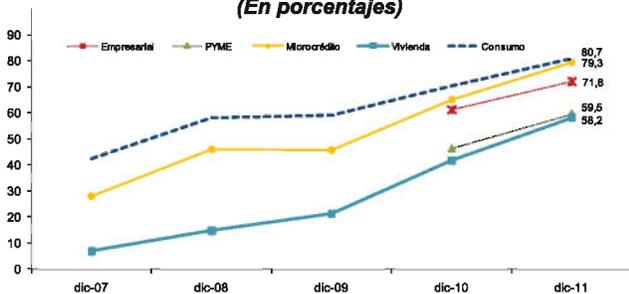
GRÁFICO 62: ESTRUCTURA DE LA CARTERA POR DESTINO
(En porcentajes)



FUENTE: ASFI
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

Aunque el 84% del crédito del sistema financiero se concentró en el eje central (La Paz, Cochabamba y Santa Cruz), este nivel se redujo en las últimas gestiones debido al incremento de la participación en las colocaciones de los departamentos de Oruro, Tarija y Chuquisaca. No obstante, un factor de exposición al riesgo de crédito fue el incremento de la concentración de la cartera por sector económico. A finales de 2011, más del 80% del total de cartera del sistema financiero se concentró en sólo cuatro sectores de la economía: ventas al por mayor y menor (29%), servicios inmobiliarios, empresariales y de alquiler (23%), industria manufacturera (15%) y construcción (14%, Gráfico 62).

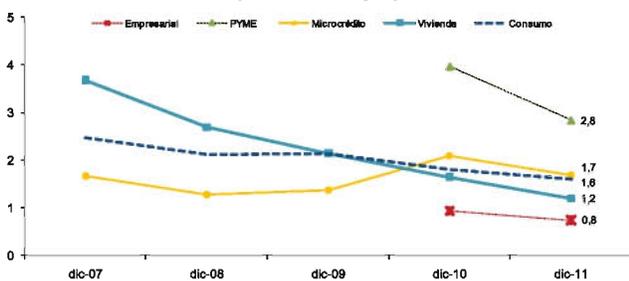
GRÁFICO 63: BOLIVIANIZACIÓN DE LA CARTERA POR TIPO DE CRÉDITO
(En porcentajes)



FUENTE: ASFI
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

Un elemento que representó un menor riesgo de crédito fue la mayor bolivianización de las operaciones crediticias del sistema financiero (Gráfico 63), esta situación significa que las empresas y hogares que obtienen sus ingresos en MN disminuyeron su exposición a eventuales variaciones del tipo de cambio, ya que obtuvieron financiamiento en la misma denominación en la que generan sus ingresos. En otras legislaciones, por ejemplo la uruguayana, se permite al sistema financiero prestar en ME sólo a los clientes que reciben ingresos en esta denominación.

GRÁFICO 64: PESADEZ DE CARTERA TOTAL Y POR TIPO DE CRÉDITO
(En porcentajes)

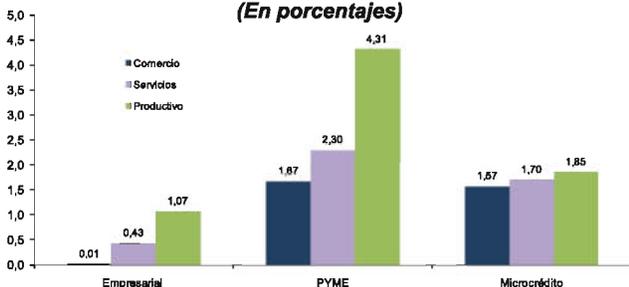


FUENTE: ASFI
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

5.1.2 Evolución del cumplimiento de los deudores del sistema financiero

El crecimiento de la cartera del sistema financiero estuvo acompañado por un bajo *ratio* de morosidad, medido a través del indicador de pesadez de cartera. Este indicador reflejó que los prestamistas cuentan con la suficiente capacidad de pago para hacer frente a sus compromisos financieros.

GRÁFICO 65: PESADEZ DE LA CARTERA DESTINADA TIPO DE CRÉDITO Y SECTOR ECONÓMICO AL 31 DE DICIEMBRE DE 2011
(En porcentajes)



FUENTE: ASFI
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

En 2011 la pesadez cayó en todos los tipos, los que mostraron bajos índices de pesadez con niveles que oscilaron entre el 2,8% en el crédito PYME y 0,8% en el crédito otorgado a las empresas grandes (Gráfico 64).

La pesadez por tamaño de la empresa y sector financiado mostró que las tres actividades de financiamiento a las empresas mostraron bajos niveles de pesadez, principalmente el destinado a las empresas grandes y en general el destinado al sector del comercio (Gráfico 65).

5.1.3 Mecanismos de mitigación del riesgo de crédito

El carácter conservador del sistema financiero boliviano se reflejó por la exigencia de una garantía hipotecaria para respaldar las operaciones crediticias, ya que a diciembre de 2011 el 47% del total de colocaciones del sistema financiero, estuvo garantizada con la hipoteca de un bien inmueble. Con relación a diciembre de 2010 este porcentaje disminuyó levemente (0,3pp) mientras que la cartera con garantía prendaria aumentó (0,6pp, Gráfico 66). Uno de los principales obstáculos que encuentran los prestatarios al solicitar un crédito es el nivel de garantías exigidas. Las entidades financieras deberán aprovechar la favorable coyuntura económica y reducir los requisitos de un colateral.

En 2011 las provisiones por incobrabilidad de cartera mantuvieron su tendencia creciente, pese a que la cartera en mora disminuyó. A diciembre las provisiones totales representaron el 207% de la cartera en mora, porcentaje superior en 29pp con relación a diciembre de 2010. Las provisiones promedio por crédito en mora llegó al 67% nivel similar al observado en diciembre de 2010 (Gráfico 67).

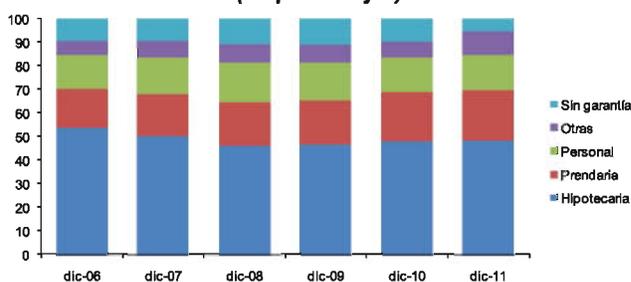
Las provisiones cíclicas que permiten al sistema financiero contar con un fondo de reserva para afrontar una eventual materialización de riesgos en las fases contractivas del ciclo alcanzaron a Bs743,4 millones a diciembre de 2011, de las cuales Bs358,5 millones correspondieron a ME y Bs384,9 millones a MN (Gráfico 68).

5.1.4 Prueba de tensión para el riesgo de crédito

Se realizaron simulaciones para estimar la evolución futura del *ratio* de morosidad en función a diferentes escenarios. Si bien el conjunto de escenarios que podrían plantearse es prácticamente ilimitado, se analizaron un escenario base y un escenario extremo.

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 tercer trimestre de 2011. 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.

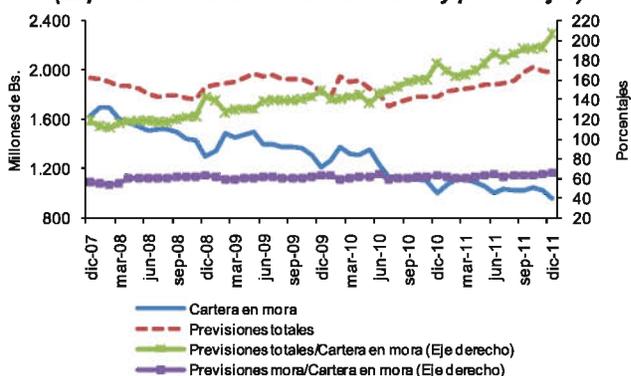
GRÁFICO 66 : ESTRUCTURA DE LA CARTERA SEGÚN TIPO DE GARANTÍA
(En porcentajes)



FUENTE: ASFI
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

GRÁFICO 67 : CARTERA EN MORA Y PREVISIONES DEL SISTEMA FINANCIERO

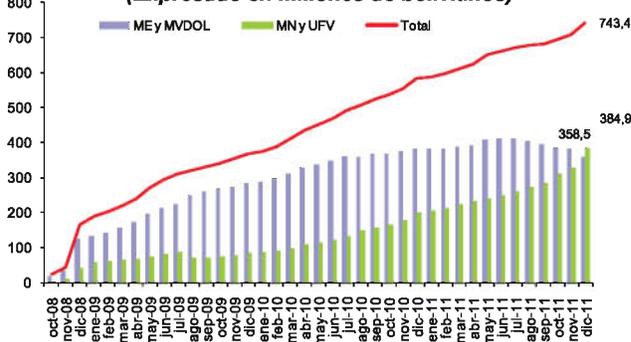
(Expresado en millones de bolivianos y porcentajes)



FUENTE: ASFI
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

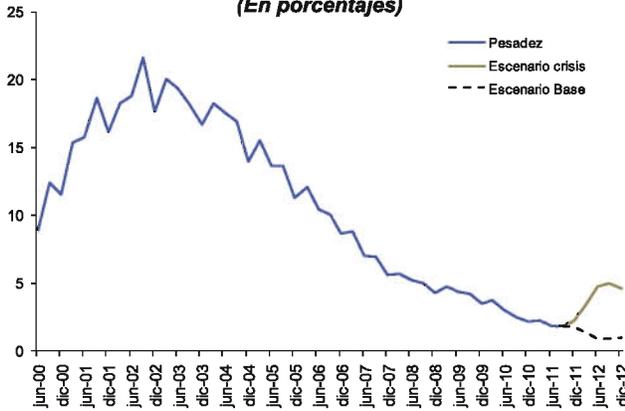
GRÁFICO 68: PREVISIONES CÍCLICAS DEL SISTEMA FINANCIERO

(Expresado en millones de bolivianos)



FUENTE: ASFI
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

GRÁFICO 69: 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 bolivianos y porcentajes)

	Julio de 2011		Enero de 2012	
	Escenario crisis	Escenario base	Escenario crisis	Escenario base
Cartera en mora	814	814	810	810
Nueva cartera en mora	4.787	297	2.177	445
Cobertura del colateral de los nuevos créditos morosos	0,80	0,80	0,80	0,80
Nuevas provisiones sobre los créditos morosos no cubiertos por el colateral	957	59	435	89
CAP inicial	11,94%	11,94%	12,35%	12,35%
Patrimonio neto	4.821	4.821	5.533	5.533
Total activo computable	40.394	40.394	44.802	44.802
CAP post-shock	10,24%	12,30%	11,77%	12,44%
Patrimonio neto	4.458	5.356	6.139	6.485
Total activo computable	43.541	43.541	52.146	52.146
Cambios en el CAP (puntos porcentuales)	-1,70	0,37	-0,58	0,09

FUENTE: ASFI
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras
Nota: Informe de julio de 2011 con datos a diciembre de 2010 e informe de enero de 2012 con datos a septiembre de 2011

Una vez hallada la relación de largo plazo¹⁷ se efectuaron ejercicios de simulación para determinar el posible comportamiento del *ratio* de morosidad ante el escenario adverso planteado y analizar los efectos para un período de 1 año (hasta diciembre de 2012).

En el escenario planteado se hicieron hipótesis sobre las cuatro variables que influirían en el *ratio* de morosidad. En el escenario se asumió que el crecimiento del PIB se mantendría al nivel proyectado para 2012 (5,5%), se supuso que la cartera mantendrá el crecimiento alrededor de 20%, que las tasas activas no serán superiores a 10% y se asumió un nivel de depreciación de cero.

En el escenario extremo se asumió que el crecimiento del PIB sigue el mismo patrón de 2009, período en el cual la economía se desaceleró como resultado de los efectos de la crisis internacional, el mismo supuesto fue asumido para la cartera de créditos. Se consideró un incremento de 200pb de las tasas activas. Los resultados de simulación muestran que ante el escenario adverso la pesadez se situaría alrededor de 5%, nivel similar al promedio observado en 2009 (Gráfico 69).

Se analizó el impacto de los escenarios adversos sobre el CAP. Se asumió que los créditos están colateralizados y que tienen una tasa de recuperación de 80%. Con respecto a las provisiones, se aplicó una tasa de 100% a los nuevos préstamos en mora (descontando la recuperación del colateral). Asimismo, se supuso que el patrimonio neto y el activo ponderado por riesgo mantienen las tasas de crecimiento observadas en 2011. Los resultados indican que bajo los escenarios propuestos, el CAP continuaría ubicándose por encima del nivel establecido por ley (Cuadro 12).

En comparación con la prueba de tensión publicada en el IEF de julio de 2011, el escenario base expone una mejor situación que en el informe de enero de 2012. Sin embargo, en una situación de *stress*, el escenario es más favorecedor en enero de 2012.¹⁸

En síntesis, la prueba de tensión para el riesgo de crédito refleja una buena capacidad de resistencia del sistema bancario ante eventuales escenarios con

¹⁷ El modelo estimado y sus características se presentan en el Anexo 2.

¹⁸ Cada prueba de tensión asume supuestos de riesgos inherentes al período. En el ejercicio publicado en el IEF de julio de 2011 se construyó un escenario extremo que asumió un crecimiento del PIB y dinamismo de la cartera equivalentes al 50% de los niveles observados en 2010, tasas activas con valores similares al promedio del período 2000-2010 y una tasa de devaluación igual a la máxima observada en los últimos diez años.

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 ante los escenarios planteados.

5.2 RIESGO DE LIQUIDEZ

En 2011, las entidades financieras mantuvieron niveles de activos líquidos que les permitieron contar con una amplia cobertura de sus pasivos de corto plazo, reduciendo su exposición al riesgo de liquidez y la necesidad de utilizar las ventanillas de liquidez del BCB.

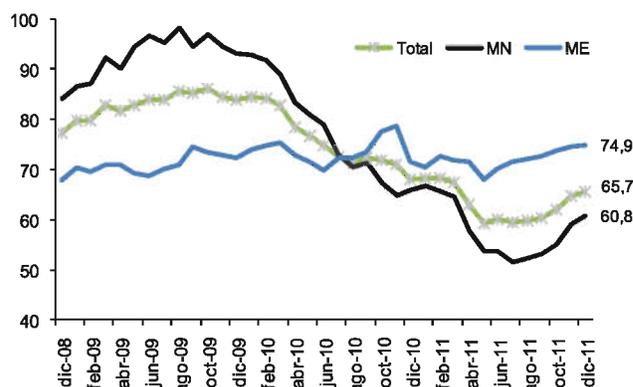
Los niveles de activos líquidos que mantienen las entidades financieras tienen mucha importancia tanto para ellas, como para los bancos centrales y los órganos encargados de la regulación. De esta manera, se puede conocer la cantidad de recursos que podría ser colocada a través de la cartera de créditos y aquellos de fácil convertibilidad en efectivo que se deben mantener para atender pasivos de exigibilidad inmediata.

En caso de presentarse necesidades de liquidez no cubiertas por el efectivo disponible de las entidades financieras, éstas deben recurrir al mercado interbancario y de no solucionar completamente sus necesidades a las ventanillas de liquidez del BCB, conformadas por las operaciones de reporto, los créditos de liquidez con garantía del Fondo RAL (tramos I y II) y los préstamos de liquidez bajo el artículo 36 de la Ley 1670. El BCB, por su condición de prestamista de última instancia, mantiene tasas "lombardas" y progresivas para cada ventanilla.

El sistema financiero en su conjunto presentó buena capacidad para hacer frente a eventuales *shocks* que afecten la liquidez. Sin embargo, a nivel individual algunas cooperativas y mutuales pequeñas podrían tener problemas.

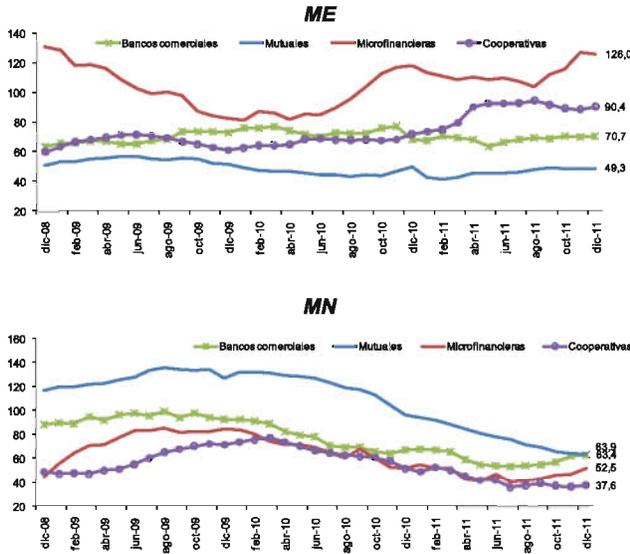
A diciembre de 2011, el indicador de resguardo de liquidez registró un nivel de 65,7%, 2,4pp por debajo del registrado en diciembre de 2010, pero 5,5pp superior al de junio de 2011. La mayor liquidez sistémica se registró en ME con un nivel de 74,9%, mientras que en MN el indicador fue 60,8%. Este comportamiento fue el resultado del mayor crecimiento de la cartera en MN (Gráfico 70).

GRÁFICO 70: RESGUARDO DE LIQUIDEZ SISTÉMICA POR MONEDA
(En porcentajes)



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

GRÁFICO 71: RESGUARDO DE LIQUIDEZ SISTÉMICA POR SUBSISTEMA (En porcentajes)



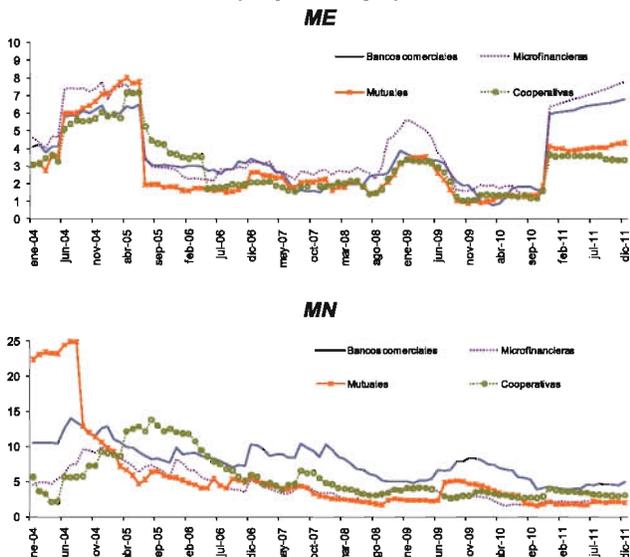
FUENTE: ASFI
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

La creciente bolivianización de la cartera se reflejó en un mayor resguardo de la liquidez en ME por subsistema, con excepción de las mutuales cuya proporción de activos líquidos fue mayor en MN (Gráfico 71).

Durante 2011, las cooperativas registraron una disminución de 3,4pp en su resguardo de liquidez y en noviembre de 2011 registraron el nivel más bajo del sistema financiero (57,4%), debido a que más del 76% de sus activos totales estuvieron constituidos en cartera de créditos.

En ME la volatilidad de los depósitos se mantuvo elevada debido a la salida inesperada de depósitos de diciembre de 2010. Los bancos comerciales y las microfinancieras registraron los coeficientes más elevados (6,8% y 7,8%, respectivamente) y mantuvieron una tendencia creciente durante 2011. Las mutuales y cooperativas tuvieron un comportamiento más estable alrededor de 4% y 3,5%, respectivamente. Por su parte, la volatilidad en MN se mantuvo estable (Gráfico 72).

GRÁFICO 72: 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

En MN, los bancos comerciales y las mutuales registraron variaciones mensuales inferiores a las registradas en 2010. Por el contrario, las variaciones mensuales de las microfinancieras y de las cooperativas fueron ligeramente superiores que en 2010, pero en ningún caso superiores al 2,3% y 3,9%, respectivamente.

Al 31 de diciembre de 2011, las necesidades de liquidez del sistema financiero ascendieron a Bs7.551 millones, Bs2.458 millones por encima de las registradas en 2010 como resultado del incremento de las necesidades de liquidez en MN (58,1% del total). La mayor parte de las necesidades de liquidez fueron atendidas por el mercado interbancario (96% y 98% en el primer y segundo semestre de 2011, respectivamente). Los reportos en el BCB fueron menos frecuentes con una participación del 3% en el primer semestre y del 2% en el segundo semestre. Los créditos de liquidez con garantía del Fondo RAL representaron 0,3% de las necesidades de liquidez durante el primer semestre y

fueron casi nulos en el segundo semestre de 2011 (Gráfico 73).

El aumento de la liquidez en la segunda mitad de 2011 se reflejó en el comportamiento de las tasas de interés en el mercado de liquidez, principalmente en el mercado interbancario. Las tasas en ME de las operaciones interbancarias se situaron por debajo de 1,5% como resultado de la mayor liquidez en esta denominación. Las tasas de interés en MN tuvieron un comportamiento distinto, en el mercado interbancario registraron un máximo de 3,6% en junio y un mínimo de 0,9% en noviembre, las tasas de interés para las operaciones de reporto llegaron hasta 4,5% y las correspondientes a créditos de liquidez con garantía del Fondo RAL hasta 6,5% (Gráfico 74).

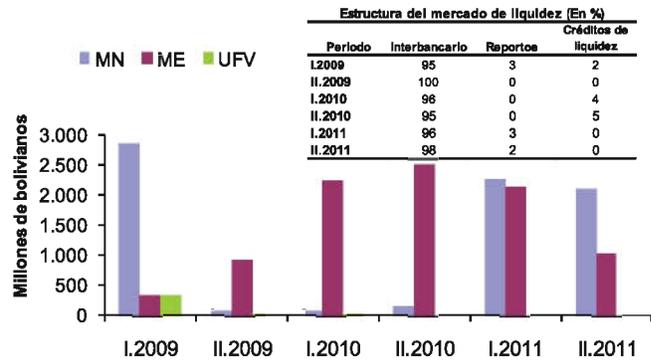
La estratificación de los activos y pasivos por plazo residual al 30 de noviembre señaló un calce positivo (activos mayores a los pasivos) en plazos hasta 30 días y en aquellos mayores a 360 días. De esta manera, el sistema financiero contó con activos de pronta redención para cubrir un eventual retiro de depósitos de corto plazo. En los plazos intermedios, el calce fue negativo como un reflejo de la mayor preferencia del público por depósitos entre 31 y 360 días (Gráfico 75).

El calce en ME fue positivo para los estratos hasta 30 días y mayores a 720 días y negativo para los demás, mientras que la mayor bolivianización de la cartera se reflejó en un calce positivo en MN en más estratos, hasta 30 días y mayores a 90 días.

Al 31 de diciembre de 2011 el encaje legal constituido por las entidades financieras fue 3,2 veces mayor que el requerido, como un reflejo de la elevada liquidez del sistema financiero, lo cual originó un excedente de encaje de Bs7.525 millones.

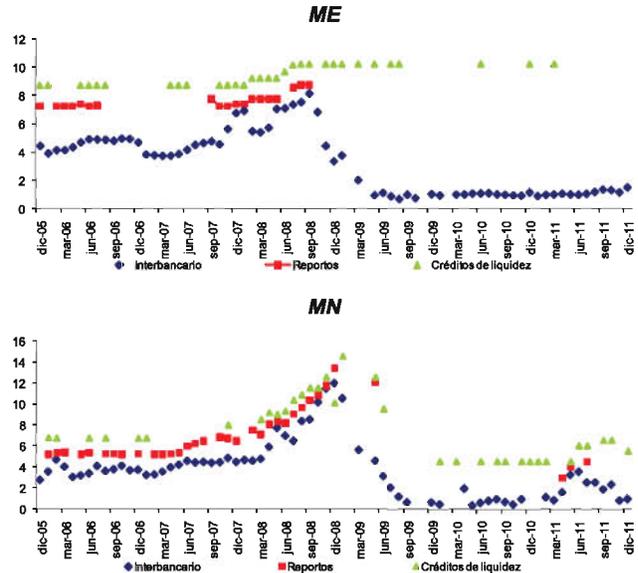
El mayor excedente se concentró en MN con un encaje legal constituido 1,1 veces mayor al requerido, mientras que el mayor requerimiento de encaje legal en ME incidió en un menor excedente en esta

GRÁFICO 73: OPERACIONES REALIZADAS EN EL MERCADO DE LIQUIDEZ (En millones de bolivianos)



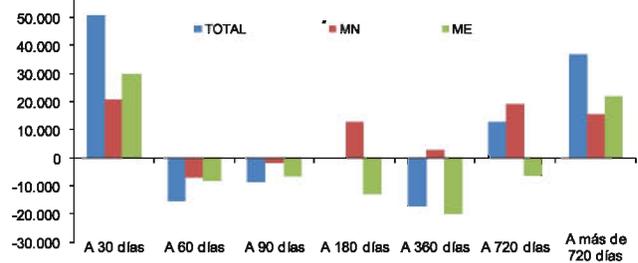
FUENTE: ASFI
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

GRÁFICO 74: EVOLUCIÓN DE LAS TASAS DE INTERÉS EN EL MERCADO DE LIQUIDEZ (En porcentajes)



FUENTE: ASFI
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

GRÁFICO 75: DIFERENCIA ENTRE ACTIVOS Y PASIVOS POR PLAZO RESIDUAL A NOVIEMBRE DE 2011 (En millones de bolivianos)



FUENTE: ASFI
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

denominación constituyendo 1,7 veces por encima de lo requerido (Gráfico 76).

5.2.1 Prueba de tensión para el riesgo de liquidez

Se realizó una prueba de tensión para analizar el efecto de una eventual salida de depósitos con información de todas las entidades del sistema financiero en forma individual al 30 de noviembre de 2011.

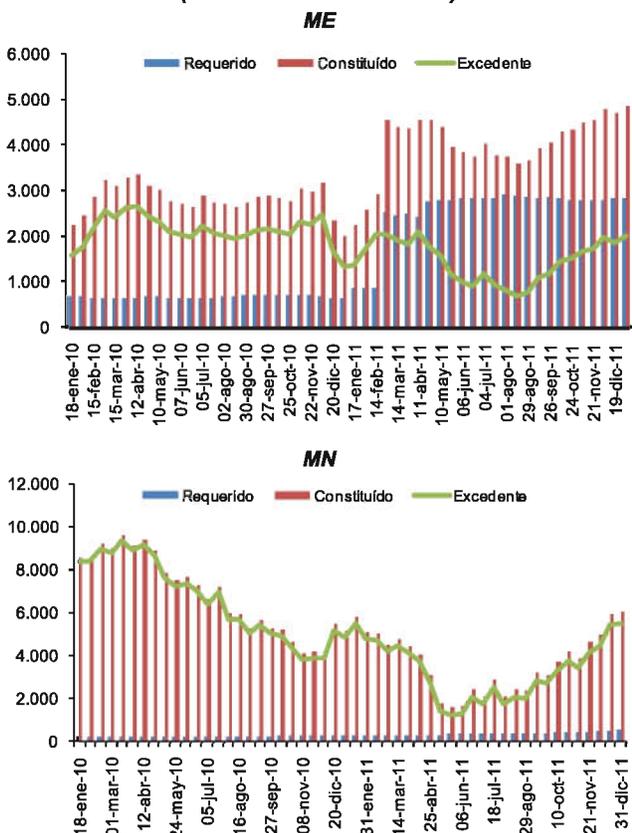
El escenario analizado replicó el comportamiento de la mayor salida de depósitos de la pasada década, ocurrida entre julio y agosto de 2002 donde, en promedio, salieron del sistema financiero un equivalente al 13,4% del total de los depósitos. A diferencia del informe del anterior semestre, se aplicó en forma individualizada para cada entidad una disminución porcentual equivalente a la que registró en 2002.

De acuerdo con los registros, se aplicaron salidas individuales entre el 8,1% y el 14,3% para los bancos comerciales, entre el 1,2% y el 13,6% para las microfinancieras, entre el 8,1% y el 31,3% para las mutuales y entre el 1% y el 17,9% para las cooperativas.

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

Entre los supuestos más importantes, las entidades financieras pueden utilizar el 49% de sus disponibilidades para atender una eventual salida de depósitos.¹⁹ Otras fuentes de liquidez provienen de las inversiones financieras. Las ventanillas de asistencia de liquidez del BCB están disponibles en todo momento. En la exposición de resultados se excluyeron del análisis a las entidades extranjeras. A las entidades nuevas que no tienen registros de 2002 se les asignó como porcentaje de retiro de depósitos el promedio del subsistema al que pertenecen.

GRÁFICO 76: EXCEDENTE DE ENCAJE LEGAL EN EFECTIVO
(En millones de Bolivianos)



FUENTE: BCB
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

¹⁹ Este porcentaje de disponibilidades se obtuvo descontando el promedio registrado entre 2006 y 2008, periodo en el cual el sistema financiero mantuvo un nivel promedio de disponibilidades cercano al 9,1% de sus activos y servían para cubrir sus operaciones diarias. Desde el segundo semestre de 2009 esta proporción se incrementó en forma extraordinaria pudiendo ser utilizado por las entidades financieras para cubrir parte de sus necesidades de liquidez.

La mayor liquidez del sistema financiero se reflejó en una mejora de los resultados en comparación con los obtenidos el anterior semestre. En una salida de depósitos bajo el primer contexto, el mercado interbancario sería suficiente para cubrir las necesidades de liquidez de todas las entidades financieras, salvo una entidad no bancaria que tendría problemas aún con la asistencia del BCB a través del Fondo RAL. Bajo el segundo contexto, solamente cuatro entidades no bancarias no cubrirían sus requerimientos a través de créditos de liquidez en aplicación del artículo 36 de la ley 1670.²⁰

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

²⁰ Las salidas de depósitos simuladas para las entidades que no cubrieron sus requerimientos de liquidez estuvieron comprendidas entre el 25,6% y el 31,3%.

6. Conclusiones

El desempeño económico global se debilitó y fue diferenciado como consecuencia de varios factores entre los que se destacan la brusca desaceleración europea asociada a su crisis de deuda soberana, el terremoto y *tsunami* de Japón y el modesto crecimiento de la economía estadounidense. A lo largo del año, los principales mercados bursátiles internacionales mostraron un comportamiento volátil y con tendencia a la baja, dominado por la incertidumbre y un frágil volumen de negociación. Para 2012 se estima un crecimiento mundial de 3,3% impulsado por las economías emergentes y en desarrollo.

Pese al difícil entorno internacional la economía boliviana tuvo un desempeño positivo con estabilidad de precios, el cual favoreció la actividad de intermediación financiera. Se observaron mejores indicadores de desempeño del sistema financiero en términos de calidad de activos, rentabilidad, liquidez y solvencia con relación a la gestión 2010.

En 2011 aumentó la preferencia del público para realizar sus operaciones con el sistema financiero en bolivianos. La creciente confianza de la población en la MN fue fortalecida, entre otras políticas de bolivianización emprendidas por el Gobierno Nacional, con las modificaciones del encaje legal y la orientación de la política cambiaria.

El financiamiento concedido por el sistema financiero a las empresas y hogares mantuvo una tendencia creciente con mayor preferencia por préstamos en bolivianos. El financiamiento a las empresas aumentó,

destacándose el incremento del financiamiento al sector productivo. Las empresas y hogares obtuvieron un mayor financiamiento pero a mayores tasas de interés, a excepción de las microempresas.

El riesgo de crédito del sistema financiero se mantuvo en bajos niveles y la concentración de la cartera por departamentos disminuyó. La prueba de tensión para el riesgo de crédito refleja una buena capacidad de resistencia del sistema bancario ante eventuales escenarios adversos.

Las entidades financieras mantuvieron niveles de activos líquidos que les permitieron contar con una amplia cobertura de sus pasivos de corto plazo, reduciendo su exposición al riesgo de liquidez. La prueba de tensión para el riesgo de liquidez reflejó que ante una situación extrema, el mercado interbancario y las ventanillas de liquidez del BCB responderían positivamente para atender las necesidades de liquidez de las entidades financieras.

El mayor dinamismo de la cartera de créditos con respecto a las obligaciones con el público determinó una menor brecha entre ambas variables. Aún existe un espacio importante para que las entidades financieras promuevan el crédito, especialmente en bolivianos y dirigido al sector productivo. Esto sugiere la necesidad de que las entidades financieras fortalezcan su nivel patrimonial.

En resumen, en 2011 el sistema financiero se mantuvo sólido y la calidad de activos confirmó la salud del sector. El financiamiento al sector privado y al sector productivo tuvieron una trayectoria positiva, pero es necesario que en 2012 las entidades financieras se concentren en los siguientes retos: continuar con el proceso de bolivianización de cartera y depósitos lo cual facilita la transmisión de la política monetaria y mejora la capacidad de prestamista de última instancia del BCB; mejorar las tasas de interés pasivas sin aumentar las tasas activas, por lo que se deben mejorar los indicadores de eficiencia administrativa. Por último, la favorable coyuntura económica es una oportunidad para que las entidades financieras faciliten el acceso a los servicios financieros a nuevos sectores de la población asumiendo el compromiso social de ofrecer servicios financieros a quienes los necesitan.

Anexo 1

Resumen de Normas relacionadas al sistema financiero aprobadas entre el 01/01/2011 y el 31/12/2011

BCB

R.D. 007/2011 de 18 de enero de 2011 aprueba modificación al reglamento de encaje legal.

Se aprobó la modificación parcial al artículo 5 (tasas de encaje legal) para los pasivos en ME y MVDOL de 3,5% a 13,5% para el encaje en efectivo, y de 12% a 8% para el encaje en títulos.

Asimismo, se modificó parcialmente el artículo 17 (fondos en custodia) para que las entidades financieras mantengan el 40% de su requerimiento de encaje legal en efectivo en ME en fondos en custodia en cualquier plaza. El requerimiento del 5% para MN se mantiene.

La vigencia es desde el 7 de febrero de 2011 para entidades bancarias y desde el 4 de abril de 2011 para las no bancarias.

R.D. 008/2011 de 18 de enero de 2011 aprueba el reglamento de transporte de material monetario y/o valores.

Las empresas y entidades de intermediación financiera que actualmente prestan el servicio de transporte de material monetario y/o valores al sistema financiero deben adecuarse a lo dispuesto en el Reglamento y obtener licencia de funcionamiento o no objeción en el plazo que defina la ASFI.

Posteriormente, mediante R.D. 037/2011 de 12 de abril de 2011 se modificó el reglamento de transporte de material monetario y/o valores, en relación a los requisitos considerando los siguientes aspectos:

Monto de capital mínimo para las ETM

Forma jurídica de organización de las ETM

Mientras que entre los requisitos operativos se considera el seguro contra riesgos del negocio contratado con una entidad aseguradora autorizada para operar en Bolivia, cuya calificación de riesgo sea de al menos doble A o su equivalente y que cuente con un reaseguro según lo requerido en la reglamentación de la Autoridad de Fiscalización y Control Social de Pensiones y Seguros.

R.D. 009/2011 de 18 de enero de 2011 aprueba modificación al reglamento de administración y recuperación de cartera de créditos del ex - BBA.

Se modificó el artículo 3 del reglamento de Administración y Recuperación de Cartera de Créditos del ex-BBA con relación al Comité, el cual debe estar conformado por:

Un Director, el cual presidirá las reuniones (antes dos),
Gerente General,
Gerente de Entidades Financieras,
Gerente de Asuntos Legales,
Subgerente de Asuntos Jurídicos y
Subgerente de Recuperación y Realización de Activos, quien actuará como Secretario del Comité, sin derecho a voto.

Para el efecto, se dejó sin efecto la R.D. N° 105/2006 de 17 de diciembre de 2006.

R.D. 013/2011 de 25 de enero de 2011 aprueba límite máximo para inversiones en el extranjero de las compañías de seguros.

Se cambió el límite máximo de inversión en el extranjero para las Compañías de Seguros a doce por ciento (12%) de sus recursos de inversión.

R.D. 072/2011 de 14 de junio de 2011 aprueba modificación al reglamento de encaje legal.

Se determinó la modificación parcial al artículo 6 (deducciones y exenciones de encaje legal). Donde se dividió el alcance de la misma diferenciado la deducción al incremento en la cartera bruta destinada al sector productivo en MN y MNUFV (Bancos - Fondos Financieros Privados) y la deducción al aumento de la cartera bruta total en MN y MNUFV (Mutuales - Cooperativas). De esta manera se añadió al artículo 6 lo siguiente:

Del encaje requerido en MN y MNUFV, los Bancos y Fondos Financieros Privados podrán deducir el incremento en la cartera bruta destinada al sector productivo en MN y MNUFV con respecto al saldo registrado el 30 de septiembre de 2010 hasta el equivalente al 100% del encaje requerido en efectivo en primera instancia y, posteriormente, hasta el equivalente al 40% del encaje requerido en títulos. Para la deducción de la cartera productiva se aplicará la última información recopilada por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.

Del encaje requerido en MN y MNUFV, las Mutuales y Cooperativas podrán deducir el incremento de la cartera bruta total en MN y MNUFV respecto al saldo registrado al 30 de septiembre de 2010 hasta el equivalente al 100% del encaje requerido en efectivo en primera instancia y, posteriormente, hasta el equivalente al 40% del encaje requerido en títulos. Estas deducciones se aplicarán únicamente a los depósitos sujetos a la tasa de encaje de 2% en efectivo y 10% en títulos de acuerdo con el artículo 5 del presente Reglamento.

Para las entidades financieras que obtengan su licencia de funcionamiento de la ASFI después del 30 de septiembre de 2010, la fecha que se empleará para el cálculo del incremento de la cartera bruta total (para Mutuales y Cooperativas) o productiva (para Bancos y Fondos Financieros Privados), en MN y UFV corresponderá al último día del mes en el que la entidad haya obtenido la citada licencia.

R.D. 118/2011 de 20 de septiembre de 2011 autoriza como entidad de servicios de compensación y liquidación a Servired S.A. en el ámbito de aplicación del reglamento de cámaras electrónicas de compensación y servicios de compensación y liquidación.

El BCB Autorizó como Entidad de Servicios de Compensación y Liquidación a SERVIREDA S.A., para la realización de actividades de compensación y liquidación de órdenes de transferencia electrónica de fondos (agencias compartidas y giros nacionales), en el ámbito de aplicación del Reglamento de Cámaras Electrónicas de Compensación y Servicios de Compensación y Liquidación.

R.D. 121/2011 de 27 de septiembre de 2011 aprueba el reglamento de servicios de pago.

El reglamento de servicios de pago tiene por objeto normar las actividades de supervisión y vigilancia de las actividades referentes a los servicios de pago.

R.D. 126/2011 de 4 de octubre de 2011 aprueba el reglamento de instrumentos electrónicos de pago.

El reglamento de instrumentos electrónicos de pago tiene por objeto normar las condiciones de uso y aceptación de los instrumentos electrónicos de pago para promover el funcionamiento seguro y eficiente de las transacciones realizadas con estos instrumentos y, de esta forma, promover el buen funcionamiento del sistema de pagos.

ASFI**Modificaciones al Reglamento de Encaje Legal.**

Mediante Circular ASFI/063/2011 de 25 de enero de 2011 se aprobó la Resolución 039 con las siguientes modificaciones al encaje legal:

En la Sección 3, se incorpora el Artículo 2° (Fondos en Custodia), donde se establece que las entidades financieras deberán mantener el 40% de los saldos de su requerimiento de encaje legal requerido en efectivo en ME.

Asimismo, mediante Circular ASFI/071/2011 de 30 de mayo de 2011 se aprobó la Resolución 456 con las siguientes modificaciones al encaje legal:

Se considerará como parte del encaje constituido, en efectivo para MN, los saldos que las EIF puedan mantener bajo su custodia hasta el equivalente al 5% del monto total de encaje requerido y el excedente que mantengan por encima no será reconocido para fines de encaje. Asimismo, deberán mantener el 40% de los saldos de su requerimiento de encaje legal en efectivo para ME.

La deficiencia global en Fondos en Custodia en ME no podrá ser compensada con excedentes de encaje en cuentas del BCB o encaje en títulos.

Modificaciones al Reglamento de Operaciones de Consumo Debidamente Garantizadas.

Mediante Circular ASFI/066/2011 de 18 de marzo de 2011 se aprobó la Resolución 292/2011 con las siguientes modificaciones al reglamento de operaciones de consumo debidamente garantizadas:

Asimismo, en el Artículo 4° se establece que la sumatoria de los saldos de operaciones de crédito de consumo otorgadas por entidades de intermediación financiera bancarias, que no se encuentren debidamente garantizados, no podrán exceder una vez su patrimonio neto, sin considerar la parte correspondiente al contingente de dichas operaciones.

Modificaciones al Reglamento de Obligaciones Subordinadas computables como parte del Patrimonio de las EIF.

Mediante Circular ASFI/070/2011 de 27 de mayo de 2011 se aprobó la Resolución 454/2011 con las siguientes modificaciones al manual de cuentas para entidades financieras así como al reglamento de obligaciones subordinadas computables como parte del patrimonio neto de las EIF:

Mensualmente el saldo de la obligación subordinada se multiplica por el cálculo del porcentaje de cumplimiento de metas más bajo obtenido por gestión anual ejecutada.

Asimismo, se establece que la adición de la obligación subordinada como parte del patrimonio neto corresponde al 50% del capital primario eliminándose la frase "después de ajustes".

También se incorpora la posibilidad de que el reemplazo de capital por amortizaciones a las obligaciones subordinadas computables, a través de reinversión de utilidades se aplique a capital pagado, aportes irrevocables pendientes de capitalización.

No podrán ser acreedores de obligaciones subordinadas a través de bonos, las entidades miembros del conglomerado financiero al cual pertenezca la entidad emisora, así como los patrimonios autónomos administrados por sus filiales.

Finalmente, se prohíbe a personas naturales de ser acreedoras de obligaciones subordinadas instrumentadas mediante contratos de préstamo.

Modificaciones al reglamento de cartera.

Mediante Circular ASFI/091/2011 de 27 de septiembre de 2011 se aprobó la Resolución 693/2011. Las modificaciones más importantes son las siguientes:

Se incorpora la definición de "crédito de vivienda" y se establece como tipos de crédito al "crédito hipotecario de vivienda" y al "crédito de vivienda sin garantía hipotecaria". La razón obedece a que los créditos de vivienda sin garantía hipotecaria actualmente son registrados como "operaciones de consumo no debidamente garantizadas". Con la modificación se pretende identificar con mayor precisión el destino y naturaleza de estos créditos.

Para determinar la capacidad de pago del deudor, en el caso de personas naturales con actividad independiente o personas jurídicas que cuenten con NIT, deberá ser determinada utilizando la información financiera y patrimonial presentada por el sujeto de crédito al SIN.

Las EIF deberán enviar a ASFI, con periodicidad anual, los porcentajes de participación y crecimiento proyectados por la entidad para la cartera de créditos orientada al sector productivo. Se establece la "Gestión del crédito al sector productivo". Así también, en el marco de la gestión del riesgo de crédito, se debe crear un conjunto de productos destinados al sector productivo, gestionar su inserción en el mercado y establecer los porcentajes de participación y crecimiento de esta cartera.

Modificaciones al reglamento central de información de riesgo de crédito.

Mediante Circular ASFI/092/2011 de 6 de octubre de 2011 se aprobó la Resolución 734/2011. En el cual se aclara el tratamiento para las líneas de crédito otorgadas y no utilizadas o comprometidas. Así mismo, se establece el objeto del crédito para las operaciones de vivienda sin garantía hipotecaria, y se incluye un nuevo objeto del crédito para las operaciones de consumo.

Modificaciones al anexo I evaluación y calificación de la cartera de créditos de las directrices generales para la gestión del riesgo de crédito.

Mediante Circular ASFI/093/2011 de 21 de octubre de 2011 se aprobó la Resolución 734/2011 con las siguientes modificaciones en la sección 8:

Dentro del artículo 1 "Información y documentación mínima a requerir" se eliminó la parte en la cual se establece que para determinar la capacidad de pago del deudor, para el caso de personas naturales con actividad independiente o personas jurídicas que cuenten con Número de Identificación Tributario (NIT), deberá ser determinada utilizando la información financiera presentada al Servicio de Impuestos Nacionales (SIN). Por lo que se vuelve al anterior esquema donde las entidades financieras deben establecer políticas en función a sus tecnologías crediticias y legislación vigente, que les permitan disponer de información actualizada, confiable y oportuna para evaluación de créditos.

Se incorpora el Artículo 4 "Información tributaria", el cual dispone que la evaluación de la capacidad de pago del deudor deberá ser determinada utilizando la información financiera y patrimonial presentada por el sujeto de crédito al Servicio de Impuestos Nacionales (SIN), considerando a tal efecto, los criterios a ser aplicados de acuerdo al tamaño de la actividad del prestatario. Para tal efecto la ASFI determinó el siguiente cronograma de utilización de información financiera presentada al SIN por tamaño de unidad económica:

- Gran empresa: Las entidades financieras para la evaluación y otorgación de operaciones de crédito deberán considerar información presentada al SIN.
- Mediana empresa: A partir del vencimiento del plazo de presentación de la información financiera al SIN correspondiente a la gestión fiscal 2012, las entidades financieras para la evaluación y otorgación de operaciones de crédito, deberán considerar información financiera presentada al SIN mínimamente de una gestión fiscal.
- Pequeña empresa: A partir del vencimiento del plazo de presentación de la información financiera al SIN correspondiente a la gestión fiscal 2013, las entidades financieras para la evaluación y otorgación de operaciones de crédito, deberán considerar información financieras presentada al SIN mínimamente de una gestión fiscal.
- Microempresa: La evaluación crediticia deberá ser realizada aplicando las tecnologías desarrolladas por las entidades financieras.

DECRETOS SUPREMOS RELACIONADOS CON EL SISTEMA FINANCIERO

Decreto Supremo N° 0772 de 19 de enero de 2011.

Este D.S. reglamenta la aplicación de la Ley N° 062 de 28 de noviembre de 2010 que aprueba el Presupuesto General del Estado para la Gestión 2011.

En tanto se efectúe la transferencia de recursos de cuentas corrientes fiscales, los contratos de administración delegada vigentes podrán ser objeto de ampliación para la atención del servicio de corresponsalía a toda la administración pública.

El Ministerio de Economía y Finanzas Públicas a través del Viceministerio del Tesoro y Crédito Público, realizará la transferencia automática de los saldos de las cuentas corrientes fiscales de las entidades del sector público, que se encuentran en otras entidades financieras de la administración delegada, al Banco Unión S.A.; asimismo, procederá al cierre de las mencionadas cuentas de acuerdo a cronograma establecido.

Decreto Supremo N° 0910 de 15 de junio de 2011.

El objeto y alcance de este D.S. es reglamentar el régimen de infracciones y los procedimientos para la determinación y aplicación de sanciones administrativas en lo concerniente a la Legitimación de Ganancias

Ilícitas por parte de la UIF, la ASFI y la APS, a las personas naturales y jurídicas que se encuentren bajo el ámbito de las Leyes que regulan el sistema financiero y sus correspondientes reglamentos.

A los efectos de determinar la gravedad de la infracción debe considerarse las siguientes circunstancias:

- a) El perjuicio causado en forma directa o indirecta a personas naturales, personas jurídicas o al sistema financiero con los actos u omisiones constitutivos de la infracción.
- b) Las ganancias, beneficios o ventajas obtenidas directa o indirectamente para sí o terceros como consecuencia de los actos, hechos u omisiones constitutivos de la infracción.
- c) Las consecuencias o repercusiones de las infracciones en el sistema financiero.
- d) Los antecedentes de las personas naturales y jurídicas sobre su accionar en el sistema financiero.

En cuanto a las infracciones de los Sujetos Obligados, el pago de las multas deberá ser efectuado en bolivianos en un plazo de quince (15) días. En caso de retrasos, los importes de las multas serán actualizados, de acuerdo a cotización vigente de la Unidad de Fomento a la Vivienda - UFV, establecida por el BCB.

La aplicación de la sanción administrativa de multa, corresponderá a la comisión de una infracción leve o grave, de acuerdo a los siguientes grados:

- a) Multa leve: correspondiente a una suma no menor a Bs1.000.- (un mil 00/100 bolivianos), ni mayor a Bs100.000.- (cien mil 00/100 bolivianos).
- b) Multa grave: correspondiente a una suma entre Bs100.001.- (cien mil un 00/100 bolivianos) y Bs300.000.- (treientos mil 00/100 bolivianos).

Anexo 2

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

$$mor = -1,1559 - 0,4374g_{pib} - 0,0272g_{car} + 0,0250tasa + 0,0860dev$$

Donde:

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

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

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

dev es la tasa de devaluación del tipo de cambio.

tasa es la tasa de interés efectiva activa.

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

Tabla 1: Pruebas de raíz unitaria

Dickey Fuller aumentado	Niveles		Diferencias	
	t-Estadístico	Probabilidad*	t-Estadístico	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	
	t-Estadístico	Probabilidad*	t-Estadístico	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 2011Q2
 Observaciones 74
 Sin tendencia determinística (constante restringida)

Prueba de la traza

Hipótesis No. de EC	Auto-valor	Estadístico Traza	0,05 Valor Crítico	Prob.**
Ninguna *	0,509009	97,07522	76,97277	0,0007
A lo más 1	0,266897	51,55017	54,07904	0,1825

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 del 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	Prob.**
None *	0,509009	45,52505	34,80587	0,0018
A lo más 1	0,266897	19,87001	28,58808	0,4222

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)

Abreviaturas

ACCL	Administradora de Cámaras de Compensación y liquidación
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
CAF	Corporación Andina de Fomento
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
EIF	Entidad de Intermediación Financiera
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
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	Sistema de 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
SIPAV	Sistema de Pagos de Alto Valor
SPNF	Sector Público No Financiero
SPT	Sistema de Pagos del Tesoro
TEA	Tasa de Interés Activa Efectiva
TEP	Tasa de Interés Pasiva Efectiva
TRe	Tasa de Referencia
UFV	Unidad de Fomento de Vivienda

Glosario

Bancarización

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

Calce de plazos

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

Calificación de riesgo soberano

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

Cámara de compensación automatizada

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

Cámara de compensación de cheques

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

Cartera

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

Cartera vigente

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

Cartera en mora

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

Cartera reprogramada

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

Coefficiente de adecuación patrimonial

Activos ponderados por riesgo con relación al patrimonio neto.

Compensación

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

Crédito

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

Crédito comercial

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

Crédito de consumo

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

Crédito hipotecario de vivienda

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

Depósitos del público

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

Disponibilidades

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

Encaje legal

Es la proporción de los depósitos de personas naturales y jurídicas que las entidades financieras deben mantener como reserva, en el 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 Superintendencia de Bancos.

Patrimonio

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

Pesadez de cartera

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

Previsiones

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

Resultado de la gestión

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

Riesgo de crédito (riesgo crediticio)

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

Riesgo idiosincrático

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

Riesgo de liquidación

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

Riesgo de liquidez

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

Riesgo sistémico

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

ROA

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

ROE

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

Sistema de liquidación de valores

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

Sistema de pagos

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

SIPAV

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

Solvencia

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

Spread

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

Tasa de interés

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

Tasa de interés activa efectiva

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

Tasa de interés pasiva efectiva

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

Títulos de regulación monetaria

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

Títulos públicos

Bonos y Letras del Tesoro General de la Nación.

Vigilancia de los sistemas de pagos

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