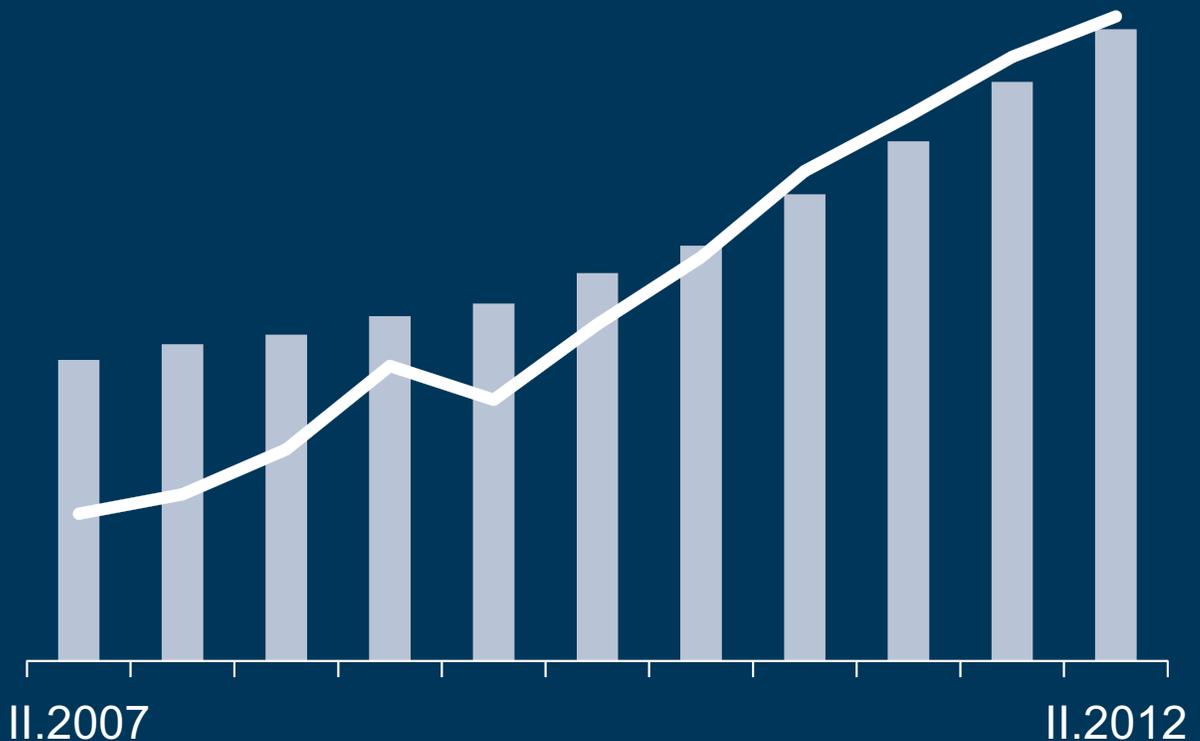


INFORME *de* ESTABILIDAD FINANCIERA



JULIO 2012



BANCO CENTRAL DE BOLIVIA

Informe de Estabilidad Financiera

Julio 2012

BANCO CENTRAL DE BOLIVIA

**Informe de Estabilidad Financiera
Julio 2012**

500 copias impresas

Fecha de publicación: Agosto 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 | 8 |
| 2. INTERMEDIARIOS FINANCIEROS | 17 |
| 2.1. Sistema financiero | 17 |
| 2.2. Otros intermediarios institucionales | 32 |
| 2.3. Mercado de capitales | 34 |
| 3. USUARIOS DEL CRÉDITO | 35 |
| 3.1. Empresas | 35 |
| 3.2. Hogares | 40 |
| 3.3. Inversiones del sistema financiero en títulos públicos | 45 |
| 4. SISTEMA DE PAGOS | 47 |
| 4.1. Acciones emprendidas | 47 |
| 4.2. Desempeño de los sistemas de pagos | 50 |
| 4.3. Liquidación de valores | 54 |
| 4.4. Indicadores de vigilancia | 55 |
| 5. ANÁLISIS DE RIESGOS | 59 |
| 5.1. Riesgo de crédito | 59 |
| 5.2. Riesgo de liquidez | 70 |
| 6. CONCLUSIONES | 79 |
| ANEXO 1 | 81 |
| ANEXO 2 | 85 |
| ABREVIATURAS | 87 |
| GLOSARIO | 89 |

Gráficos

| | | |
|-------------|---|----|
| Gráfico 1: | Crecimiento anual del producto mundial..... | 1 |
| Gráfico 2: | <i>Spread</i> de bonos soberanos a 2 años | 5 |
| Gráfico 3: | CDS de países periféricos zona euro..... | 5 |
| Gráfico 4: | CDS de países desarrollados..... | 5 |
| Gráfico 5: | Índice de tensión financiera de Estados Unidos | 5 |
| Gráfico 6: | Mapa de estabilidad financiera mundial..... | 6 |
| Gráfico 7: | Bolsas de valores Estados Unidos y el Reino Unido | 6 |
| Gráfico 8: | Bolsas de valores Japón y China..... | 6 |
| Gráfico 9: | Bolsas de valores de la región | 7 |
| Gráfico 10: | Variación acumulada del PIB por tipo de gasto..... | 8 |
| Gráfico 11: | Variación a doce meses del IGAE por actividad económica | 8 |
| Gráfico 12: | SalDOS de colocaciones netas de títulos públicos | 8 |
| Gráfico 13: | Tasas de rendimiento efectivas anualizadas de títulos públicos en MN | 9 |
| Gráfico 14: | Transferencias de divisas..... | 9 |
| Gráfico 15: | Indicadores de cobertura con reservas disponibles..... | 9 |
| Gráfico 16: | Cartera y obligaciones con el público..... | 18 |
| Gráfico 17: | Cartera bruta y obligaciones con el público por moneda | 18 |
| Gráfico 18: | Obligaciones con el público en el sistema financiero..... | 19 |
| Gráfico 19: | Crecimiento anual de las obligaciones con el público..... | 19 |
| Gráfico 20: | Crecimiento anual de las obligaciones con el público según denominación..... | 20 |
| Gráfico 21: | Bolivianización por tipo de obligación con el público | 21 |
| Gráfico 22: | Bolivianización de las obligaciones con el público por estratos | 21 |
| Gráfico 23: | Crecimiento nominal anual de la cartera bruta de los países de la región..... | 21 |
| Gráfico 24: | Crecimiento anual de la cartera bruta | 22 |
| Gráfico 25: | Cartera bruta por tipo de crédito | 26 |
| Gráfico 26: | Nuevas colocaciones en 2012 | 26 |
| Gráfico 27: | Bolivianización..... | 27 |
| Gráfico 28: | Plazo promedio de la cartera nueva..... | 27 |
| Gráfico 29: | Tasas pasivas efectivas..... | 27 |
| Gráfico 30: | Tasas de interés pasivas para DPF de los sistemas bancarios en Sudamérica..... | 28 |
| Gráfico 31: | Tasas activas efectivas..... | 28 |
| Gráfico 32: | Evolución del margen de intermediación promedio por gestión..... | 29 |
| Gráfico 33: | Resultados anualizados de gestión del sistema financiero..... | 29 |
| Gráfico 34: | Ingresos financieros anualizados..... | 30 |
| Gráfico 35: | Rentabilidad / Activos (ROA)..... | 30 |
| Gráfico 36: | Tasa de rendimiento ponderada de los DPF y fondos de inversión de las SAFI a 30 días | 32 |
| Gráfico 37: | Estructura de activos del FCI | 32 |
| Gráfico 38: | Estructura de activos de las SAFI | 33 |
| Gráfico 39: | Estructura de activos de las compañías de seguros..... | 33 |
| Gráfico 40: | Transacciones en la BBV | 34 |
| Gráfico 41: | Estructura de los instrumentos de renta fija..... | 34 |
| Gráfico 42: | Tasas de rendimiento en bolsa..... | 34 |
| Gráfico 43: | Evolución de la cartera bruta de empresas y hogares..... | 35 |
| Gráfico 44: | Endeudamiento de las empresas con el sistema financiero | 35 |
| Gráfico 45: | Estructura del financiamiento concedido por el sistema financiero a las empresas por sector económico..... | 36 |
| Gráfico 46: | Composición de la cartera productiva, comercio y servicios..... | 36 |

| | |
|--|----|
| Gráfico 47: Financiamiento concedido por el sistema financiero al sector productivo | 37 |
| Gráfico 48: Variación del crédito productivo según sector económico desde diciembre 2005 a junio 2012 | 37 |
| Gráfico 49: Bolivianización del crédito a las empresas..... | 37 |
| Gráfico 50: Base empresarial | 38 |
| Gráfico 51: Composición de los créditos del FDP al 30 de junio de 2012..... | 38 |
| Gráfico 52: Saldo de la deuda externa privada del sector no financiero por actividad económica..... | 39 |
| Gráfico 53: Tasas de interés para el crédito a las empresas | 39 |
| Gráfico 54: Endeudamiento de los hogares con el sistema financiero | 40 |
| Gráfico 55: Tasas de interés activas efectivas para el crédito a los hogares | 40 |
| Gráfico 56: Evolución del endeudamiento de los hogares con el sistema financiero..... | 40 |
| Gráfico 57: Evolución de la participación del crédito a la vivienda sobre el total de la cartera..... | 41 |
| Gráfico 58: Cartera para vivienda por objeto | 41 |
| Gráfico 59: Mora y pesadez de la cartera destinada a la vivienda | 41 |
| Gráfico 60: Tasas anuales de crecimiento del crédito hipotecario nominal | 42 |
| Gráfico 61: Crecimiento del crédito hipotecario real a doce meses – abril de 2012..... | 42 |
| Gráfico 62: Cartera bruta real y ciclo económico..... | 42 |
| Gráfico 63: Tenencia de la vivienda en el área urbana..... | 43 |
| Gráfico 64: Indicadores macroeconómicos..... | 43 |
| Gráfico 65: Tasa de crecimiento anual real del crédito de vivienda..... | 44 |
| Gráfico 66: Tasas activas y crecimiento anual del crédito de vivienda | 44 |
| Gráfico 67: Colocaciones netas de títulos públicos | 45 |
| Gráfico 68: Valor de las operaciones cursadas por el SIPAV | 50 |
| Gráfico 69: Composición porcentual de operaciones del SIPAV | 50 |
| Gráfico 70: Valor y valor promedio procesado por la CCC y ACH..... | 51 |
| Gráfico 71: Valor de los títulos colocados por el BCB | 54 |
| Gráfico 72: Valor de las operaciones con títulos desmaterializados..... | 54 |
| Gráfico 73: Valor de las operaciones cursadas por el SPT | 54 |
| Gráfico 74: Índice de penetración de mercado | 55 |
| Gráfico 75: Índice de riesgo de liquidación | 55 |
| Gráfico 76: Índice de rotación de depósitos..... | 56 |
| Gráfico 77: Índice de rotación de pagos | 56 |
| Gráfico 78: Valor procesado en los sistemas de pago / PIB..... | 56 |
| Gráfico 79: Evolución del índice HHI por departamento, tipo y destino del crédito..... | 60 |
| Gráfico 80: Evolución del índice HHI de la cartera de las empresas (empresarial, PYME y microcrédito) por destino del crédito | 60 |
| Gráfico 81: Bolivianización de la cartera por tipo de crédito..... | 60 |
| Gráfico 82: <i>Ratio</i> de morosidad de la cartera total y por tipo de crédito..... | 61 |
| Gráfico 83: <i>Ratio</i> de morosidad de la cartera de las empresas por sector económico | 62 |
| Gráfico 84 : <i>Ratio</i> de morosidad de la cartera por tipo de crédito y sector económico al 30 de junio de 2012..... | 62 |
| Gráfico 85 : <i>Ratio</i> de morosidad de la cartera por denominación | 62 |
| Gráfico 86: Estructura de la cartera según tipo de garantía | 63 |
| Gráfico 87: Cartera en mora y provisiones del sistema financiero | 63 |
| Gráfico 88: Provisiones cíclicas del sistema financiero | 63 |
| Gráfico 89: Resultado de las simulaciones..... | 67 |
| Gráfico 90: Resguardo de liquidez sistémica por moneda | 70 |
| Gráfico 91: Resguardo de liquidez sistémica por subsistema | 71 |
| Gráfico 92: Coeficiente de variación anual promedio de los depósitos en cajas de ahorro y DPF a 30 días..... | 71 |

| | |
|--|----|
| Gráfico 93: Operaciones realizadas en el mercado de liquidez..... | 72 |
| Gráfico 94: Evolución de las tasas de interés en el mercado de liquidez..... | 72 |
| Gráfico 95: Diferencia entre activos y pasivos por plazo residual | 72 |
| Gráfico 96: Excedente de encaje legal en efectivo..... | 73 |
| Gráfico 97: Estructura y métricas de la red transaccional - SIPAV | 75 |
| Gráfico 98: Saldos simulados de cuentas operativas | 76 |

Cuadros

| | |
|--|----|
| Cuadro 1: Indicadores de profundización, cobertura e intensidad de uso del sistema financiero..... | 10 |
| Cuadro 2: Resumen de las principales cuentas del sistema financiero..... | 17 |
| Cuadro 3: Evolución de puntos de atención de servicios financieros | 18 |
| Cuadro 4: Evolutivo de puntos de atención de servicios financieros | 18 |
| Cuadro 5: Principales indicadores del sistema bancario | 19 |
| Cuadro 6: Estratificación de depósitos por número de cuentas..... | 20 |
| Cuadro 7: Estratificación de depósitos por monto | 20 |
| Cuadro 8: Coeficiente de adecuación patrimonial | 31 |
| Cuadro 9: Ahorro financiero | 32 |
| Cuadro 10: Cartera productiva por subsistemas..... | 36 |
| Cuadro 11: Volumen de operaciones cursadas por el SIPAV | 50 |
| Cuadro 12: Efectos del incremento de la cartera en mora sobre el CAP | 68 |
| Cuadro 13: Calificación de riesgo para el crédito de vivienda | 68 |
| Cuadro 14: Prueba de tensión: Crédito de vivienda y provisiones | 69 |
| Cuadro 15: Efecto de la prueba de tensión sobre el CAP | 69 |
| Cuadro 16: Cobertura de salida de depósitos por subsistema | 75 |
| Cuadro 17: Métricas de las entidades participantes del SIPAV | 75 |

Presentación¹

Pese a las condiciones desfavorables en el ámbito internacional, la actividad de intermediación financiera en el primer semestre de 2012 fue dinámica en un contexto interno favorable. La orientación de la política monetaria, la mejor calificación del riesgo soberano, las calificaciones estables del sistema financiero y las políticas macroprudenciales adoptadas por las autoridades del país durante el primer semestre de 2012 fortalecieron la estabilidad financiera.

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. De esta manera, la estabilidad financiera no es un fin en sí mismo, sino un medio que contribuye a una mayor efectividad de la política monetaria, al desarrollo económico y social y, en consecuencia, al “vivir bien” de la sociedad.

El crédito es el principal activo del sistema financiero. En lo que va de 2012 tuvo un comportamiento dinámico y se destacó el mayor financiamiento al sector productivo, la ralentización del crédito al consumo y la estabilización del crecimiento del crédito de vivienda. A propósito de ello, en los últimos años se registró una mayor actividad en el mercado inmobiliario que se tradujo en un incremento en el precio de las viviendas, comportamiento que estuvo acompañado por el mayor dinamismo del crédito

hacia este sector. Por esta razón en esta edición del IEF se realiza un análisis más exhaustivo sobre el tema y se presentan ejercicios cuyos resultados muestran que no se ha dado un *boom* crediticio ni que las condiciones para la otorgación de este tipo de financiamiento se hayan flexibilizado. El desempeño observado del sector inmobiliario respondería a sus fundamentos, principalmente a los mayores ingresos de la población y al déficit habitacional existente.

La confianza del público en el sistema financiero y en el uso del boliviano como reserva de valor continuó fortaleciéndose en el primer semestre de 2012, aspectos que se reflejaron en la profundización del proceso de bolivianización en el ámbito financiero. Fue especialmente importante la recomposición de los depósitos desde cajas de ahorro hacia aquellos con plazo –en bolivianos– lo cual permite una mejor relación entre el fondeo y las colocaciones de largo plazo. Pese a que las tasas pasivas en MN fueron mayores a las correspondientes en ME, aún se mantienen en niveles bajos con respecto a otros países de la región. Esta situación que debe ser tomada en cuenta por las entidades financieras para garantizar la estabilidad de los depósitos a largo plazo en moneda nacional.

Las pruebas de tensión efectuadas 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. En la presente edición se incluyen dos pruebas adicionales con relación a los Informes

¹ Este documento emplea un enfoque de gestión de riesgos, por lo que no considera los estados financieros de las entidades en proceso de liquidación ni la metodología de cuentas monetarias y financieras que se utilizan para la publicación de la Memoria Institucional y del Informe de Política Monetaria. El presente IEF utilizó información disponible al 30 de junio de 2012.

anteriores, en la primera se analizan los efectos de un eventual deterioro de la cartera de vivienda sobre las utilidades y el CAP del sistema financiero y, en la segunda, se estiman los límites máximos de salidas de depósitos que podrían soportar las entidades financieras bajo sus condiciones actuales. Los resultados de estas pruebas al primer semestre de 2012 muestran una alta resistencia del sistema financiero al riesgo de crédito, particularmente a un eventual deterioro de la cartera de vivienda y al riesgo de liquidez. Se realizó también un ejercicio para medir el riesgo sistémico en el SIPAV y se encontró que la exposición del sistema financiero nacional al riesgo de contagio directo y consiguientemente el riesgo sistémico es bajo.

En resumen, pese al difícil entorno mundial, la estabilidad financiera del país se mantiene sólida. 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 – Julio 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 julio de 2012.

Resumen ejecutivo

Las acciones de política emprendidas por los países desarrollados ayudaron a estabilizar los mercados soberanos de deuda, pero los riesgos que amenazan la estabilidad financiera mundial permanecieron elevados. La volatilidad en las economías avanzadas y la desaceleración de la economía china influyeron en un menor crecimiento económico esperado para la región.

El desempeño económico nacional continuó en la senda de expansión con un crecimiento de 5,16% en el primer trimestre de 2012. En mayo el IGAE registró un crecimiento de 5,12%, el mayor dinamismo le correspondió al sector de servicios financieros actividad que, contribuyó con una incidencia similar a la de la industria manufacturera (0,76% y 0,82%, respectivamente).

Las políticas macroprudenciales adoptadas en el semestre por las autoridades fortalecieron el sistema financiero a través de una mayor bolivianización, proceso que permite mejorar la transmisión de la política monetaria y disminuir el riesgo de los usuarios del crédito ante eventuales movimientos del tipo de cambio. Asimismo se generaron condiciones para contar con un sistema de pagos más eficiente y generar oportunidades para proyectos agropecuarios a través de un mayor acceso al crédito formal.

La calificación de riesgo soberano del país mejoró y las calificaciones de las entidades del sistema financiero se mantuvieron estables, situación que, en adición a las políticas emprendidas por las autoridades del país, propiciaron un entorno adecuado para la expansión del crédito y para una mayor bancarización.

En síntesis, el contexto interno fue favorable para la actividad de intermediación financiera. El incremento de las obligaciones con el público se canalizó a cartera

e inversiones financieras, activos generadores de ingresos financieros.

A junio de 2012 los depósitos del público alcanzaron a Bs80.672 millones y crecieron 22,6% con relación a igual período del año anterior. Acorde con las modificaciones realizadas al reglamento de encaje legal llevadas a cabo en el semestre, el mayor dinamismo de las captaciones se registró en las obligaciones con el público en MN (especialmente en DPF), las cuales alcanzaron tasas de crecimiento anuales superiores a 40% en 2012, mientras que los depósitos en ME y UFV continuaron reduciéndose.

Los depósitos del público fueron la principal fuente de fondeo de las entidades financieras y representaron el 88,4% de los pasivos, el fondeo externo (generalmente financiamientos de corto plazo) se mantuvo solamente en 0,8% de los pasivos totales. Ello limitó el riesgo de contagio frente al contexto internacional adverso de los últimos años.

Los países de la región tuvieron un importante dinamismo en el crédito durante los últimos años, Bolivia no fue la excepción y registró un crecimiento del crédito que promedió el 20% liderado por el crédito a empresas, el microcrédito y el crédito a las PYME mientras que el crédito al consumo se desaceleró. El endeudamiento de los hogares se concentró en créditos de vivienda, pero su crecimiento fue menor al de otros países de la región y parece reflejar principalmente el aumento en el nivel de ingreso de los hogares y el déficit habitacional.

A junio de 2012 la cartera bruta alcanzó a Bs63.606 millones lo que representó un incremento mayor a Bs10.000 millones en los últimos doce meses, prácticamente todas las entidades del sistema financiero registraron incrementos de cartera con

relación a similar período en 2011. En los primeros seis meses de 2012 el sistema financiero otorgó Bs24.523 millones en nuevos créditos, monto superior en Bs3.858 millones al otorgado en igual período de 2011. El 14,5% se destinó a los hogares y el 86% a las empresas, el 84,3% del total estuvo constituido en MN. Entre las colocaciones a las empresas el 70,5% se destinó a capital de operaciones y 29,5% a capital de inversiones.

Pese al bajo nivel de las tasas de interés que pagan a los ahorristas, principalmente los bancos, las mayores tasas 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. En el primer semestre de 2012, acorde con la orientación de la política monetaria y el comportamiento de las tasas del mercado monetario, se registró una reducción en las tasas para la mayoría de los plazos de DPF.

Las tasas de interés pasivas para DPF de la banca nacional se mantuvieron por debajo del promedio de los países de la región, lo cual refleja los bajos rendimientos que obtiene la población boliviana por sus ahorros y la necesidad de mayores esfuerzos de las entidades financieras por incrementarlos. Por su parte, a junio de 2012 las tasas activas en MN aumentaron ligeramente con relación a similar período del año anterior; sin embargo, en el semestre se observó un comportamiento a la baja.

Hasta junio de 2012 el sistema financiero registró resultados positivos. Las utilidades contables anualizadas cerraron el semestre con Bs1.311 millones equivalentes a 1,3% del activo y mayores en Bs105 millones con relación a similar período en 2011, aspecto que se explica por el incremento de los ingresos asociado al crecimiento de la cartera de créditos.

El indicador de solidez patrimonial (CAP) disminuyó ligeramente en el último año de 13,8% a 13,7%. Aunque la normativa boliviana exige un CAP mínimo de 10%, las recomendaciones internacionales señalan que el nivel de capital en efectivo tendría que ser mayor. En una coyuntura favorable con utilidades importantes principalmente las entidades bancarias deberían incrementar el capital en efectivo.

El 29% de la cartera del sistema financiero se destinó al sector productivo y en los últimos doce meses este crédito aumentó en Bs3.436 millones, lo que equivale a una tasa de crecimiento de 23% (superior al crecimiento de la cartera total, 21,6%). Los bancos comerciales concentraron el 75,1% del total de la cartera destinada al sector productivo y las microfinancieras solamente un 22,1%. Las mutuales y cooperativas aún tienen una participación pequeña en este tipo de crédito debido a que su cartera se concentra en créditos hipotecarios y de consumo, respectivamente

El riesgo de crédito disminuyó debido a la menor concentración de prestatarios en el eje central, como respuesta a las políticas emprendidas para aumentar el acceso y la cobertura del crédito a un mayor porcentaje de la población. Asimismo, la política de bolivianización permitió reducir el riesgo de crédito de los deudores que perciben ingresos en bolivianos al reducirse su exposición ante variaciones del tipo de cambio. Sin embargo, aún queda pendiente realizar esfuerzos para reducir la concentración de la cartera, que se encuentra en pocos sectores de la economía.

Adicionalmente, el crecimiento de la cartera del sistema financiero estuvo acompañado por un buen cumplimiento por parte de los deudores, altos niveles de provisiones y garantías reales lo cual disminuye el riesgo de pérdidas efectivas asociadas a cargos por incobrabilidad y/o la ejecución de garantías.

La cartera en mora del sistema financiero se encuentra totalmente cubierta con provisiones (195%). Los altos niveles de cobertura permiten que las entidades financieras mantengan un margen amplio para incursionar en nuevos nichos de mercado o profundizar los ya existentes.

La prueba de tensión para el riesgo de crédito muestra que el sistema financiero boliviano mantiene una alta resistencia frente a 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. Los resultados no cambian significativamente con relación

a los presentados en el Informe de Estabilidad de enero 2012.

El riesgo de liquidez disminuyó debido a la importante cobertura de pasivos de corto plazo con activos líquidos que muestra el sistema financiero.

La prueba de tensión para el riesgo de liquidez mostró que frente a una eventual salida de depósitos, en general el mercado interbancario sería suficiente para cubrir las necesidades de efectivo del sistema, aunque algunas entidades podrían enfrentar problemas aún después de haber recurrido a la asistencia del BCB. La mayor liquidez del sistema financiero explica los mejores resultados con respecto a los obtenidos en las pruebas del 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 el primer semestre de 2012 el sistema financiero se mantuvo estable. Empero, las entidades bancarias en particular deben transparentar y reducir sus gastos administrativos. Las tasas de interés pasivas que pagan las entidades por los depósitos fueron las más bajas en comparación con los otros países de la región, situación que debe mejorar para que preservar la estabilidad del fondeo de las entidades. No se encontró evidencia de un *boom* crediticio y la cartera hipotecaria creció como respuesta al mayor ingreso de las familias y al déficit habitacional. Los riesgos de crédito y liquidez permanecieron bajos y las pruebas de tensión realizadas muestran que el sistema financiero está preparado para enfrentar situaciones adversas.

Executive Summary

Policy actions taken by developed countries helped to stabilize the sovereign debt markets, however the risks to global financial stability remained high. The volatility in the advanced economies and the slowdown of the Chinese economy influenced the slower economic growth expected for the region.

The national economic performance continued in the path of expansion with a growth of 5.16% in the first quarter of 2012. In May, the IGAE grew by 5.12% and the financial services sector was the most dynamic. The activities with the highest incidence were financial services and manufacturing (0.76% and 0.82%, respectively)

The macroprudential policies adopted in the semester were aimed at strengthening the financial system through greater *bolivianización*² to improve the transmission of monetary policy and reduce the risk of credit users against possible exchange rate movements. In addition, conditions were created for a more efficient payment system and the creation of opportunities for agricultural projects through greater access to formal credit.

The sovereign risk ratings of Bolivia improved and the ratings of the entities of the financial system remained stable, a situation that, in addition to recent policies, created a suitable environment for credit expansion and greater “bankarization”.

In summary, the internal context was favorable for financial intermediation activities. The increase in liabilities was channeled to the loan portfolio and financial investments, which are income generating assets.

In June 2012 the interest-bearing deposits reached Bs80,672 million with an increase of 22.6% relative to the same period in 2011. Consistent with the changes to the regulation of reserve requirements conducted in the semester, the more dynamic deposits were those denominated in local currency (especially term deposits), which reached annual growth rates above 40% in 2012. Deposits in foreign currency continued to fall and liabilities in UFV were converted to local currency.

The domestic interest-bearing deposits were the main source of funding of financial institutions, accounting for 88.4% of liabilities, while external funding remained only 0.8% of total liabilities. This fact limited the risk of contagion from the adverse international environment of recent years.

Countries of the region had a significant dynamism in credit in recent years, Bolivia was no exception and recorded a credit growth that averaged 20%, led by corporate credit, microfinance and SME while consumer credit slowed. Household debt was concentrated in residential mortgages, but its growth was lower relative to other countries in the region and appears to reflect primarily the increase in the income level of households and the housing deficit.

In June 2012 the gross loan portfolio reached Bs63,606 million representing an increase greater than Bs10,000 million in the last twelve months. Practically all financial entities registered increases in relation to the same period in 2011. In the first six months of 2012 the financial system allocated Bs24,523 million in new loans, Bs3,858 million more

² *Bolivianización* is the process by which the use of local currency (Boliviano) for loans and deposits is encouraged.

than the amount allocated in the same period of 2011. 14.5% was allocated to households and 86% to companies, 84.3% of the total was made up in local currency. Among the loans to enterprises, 70.5% was directed to working capital and 29.5% to capital investment.

In spite of the low interest rates paid to savers mainly by the banks, the higher interest rates for deposits in local currency, relative to those in foreign currency, promoted the recomposition of the savings portfolio of the economic agents and therefore the *bolivianización* process. In the first half of 2012, according to the orientation of the monetary policy and the behavior of the interest rates in the money market, there was a reduction in rates for most of the terms deposits.

The interest rates paid for term deposits remained below the average of the countries in the region, reflecting the low yields obtained by the Bolivian people for their savings and the need for greater efforts by financial institutions to increase them. In June 2012 local currency active rates increased relative to the same period last year, however, because of the orientation of the monetary policy, they also reflected a downward behavior.

Until June 2012 the financial system recorded positive results for ten consecutive years. The annualized net income in the semester reached Bs1,311 million, equivalent to 1.3% of assets and Bs105 million higher relative to the same period in 2011 which is explained by the increased revenue growth in the loan portfolio.

The capital adequacy ratio (CAP) decreased slightly in the last year from 13.8% to 13.7%. While Bolivian law requires a minimum of 10% CAP, international recommendations show that capital level should be higher. In good times with significant net incomes, especially banks should increase liquid capital.

29% of the financial system loan portfolio was allocated to the productive sector and during the last twelve months this credit increased Bs3,436 million, equivalent to a 23% growth rate (higher than the growth of the total loan portfolio, 21.6%). Commercial banks accounted for 75.1% of total loan portfolio directed to the productive sector and Micro Financial Institutions only 22.1%. *Mutuales* and *cooperativas* still have a small involvement in this type of loan because their portfolio is concentrated in mortgages and consumer loans, respectively.

The credit risk decreased due to lower borrowers' concentration in the Bolivian main cities in response to policies introduced to increase the access and credit coverage to a greater percentage of the population. In addition, the *bolivianización* policy reduced the credit risk of borrowers with incomes in local currency by reducing their exposure to exchange rate variations. However, more efforts are needed to reduce the concentration of the loan portfolio, which is allocated in a few sectors of the economy.

Additionally, the loan portfolio growth of the financial system was accompanied by a good performance by the debtors, high provisions and high levels of collateral which reduces the risk of losses associated with loan loss provisions and/or the execution of guarantees.

The Non-Performing Loans of the financial system are fully covered by provisions (195%). The high levels of coverage allow financial institutions to maintain a wide margin to move into new market niches or expand the existing ones.

The credit risk stress test shows that the Bolivian financial system has a high resistance against any adverse movements with hypothetical scenarios that could adversely affect economic conditions. Results indicate that in the proposed scenarios, the CAP would be above the statutory minimum; therefore credit risk is not a factor that represents a weakness or vulnerability in the Bolivian banking system. The results don't change significantly from those of the Financial Stability Report of January 2012.

The liquidity risk declined considering that against possible massive withdrawal of deposits, short-term liabilities may be covered with liquid assets. However, at the individual level some entities would have to use the discount facility lending of the Central Bank.

The liquidity risk stress test showed that against any outflow of deposits, the interbank market should be generally sufficient to meet cash requirements of the system, although some institutions may face problems even after having used the Central Bank's assistance. The increased liquidity of the financial system was reflected in improved results compared with those obtained from the previous semester. Although these tests reflect extreme situations, the interbank market and the discount window lending of the Central Bank

would respond positively to meet the requirements of most financial institutions.

In summary, during the first half of 2012 the financial system was stable. However, banks, in particular, should increase transparency and reduce administrative costs. The interest rates paid by entities for deposits were the lowest relative to other countries in the region, a situation that should be improved in

order to provide stable funding for the entities. There is no evidence of a credit boom and the mortgage portfolio grew in response to higher household income and housing shortage. Credit and liquidity risks remained low and similar to those reported in the second half of 2011. The stress tests show that the financial system is prepared to deal with adverse situations.

Juk' a qhanancha

Nayraqatankiri markanakana amtawinakapaxa yanapt'awayiwa qullqi manunaka pachpankañapataki, ukampisa uraqpachana qullqituqita jan walt'awinakapaxa pachpankawayakipuniwa. Qullqinjama nayrankiri markanakaxa ch'usaru tukutapa ukatxa china markana pisiqtawiru puritapawa, laykuwa qullqituqi pisinkañatakixa yanapt'awayi.

Markasana qullqituqi sartawixa nayraru sartawi taypinkawayakipuniwa, jilxattawayiwa 5,16% ukjaru nayriri kimsa phaxsinakana 2012ni marana. Mayo phaxsinxa índice global ukaxa qullqituqinjamxa (IGAE) jiltawipaxa puriwayiwa 5,12% ukjaru, servicios financieros ukanjamawa jilpachaxa utjawayi, chikachasiwayarakiwa industria manufacturerera ukasa qullqi jiltawi ukatakixa.

Macroprudenciales satakisa uka amtanakanjamawa suxta phaxsinakanxa ch'amañchata sistema financiero ukaxa bolivianización ukanjama ukhamata qullqi apnaqawixa askiñapataki ukatxa pisiqtañapatakirakisa qullqimpi irnaqirinakatakisa akatjama qullqituqi turkakiwawinaka utjkipana. Ukakipkarakiwa sartayatarakinsa proyectos agropecuarios ukanakasa jasaki qullqi mayt'asiwi utjkipana juk'ata juk'ata payllasa.

Jan walt'awixa markasanxa askinjamawa sarantawayi ukatjamawa qullqimpi irnaqiri qullqiutanakaxa askinkarakinsa, ukjaruxa jichha pacha amtanakampi yapt'ataxa, qullqi mayt'awixa taqituqiruwa saratatawayi juk'ampi bancarización utjayasina.

Ch'umthapiyasaxa sisnawa, jiwasa taypinxa intermediación financiera ukaxa wali askinwa. Markachirinakaru phuqhaña amtaxa yapxattawayiwa cartera ukatxa inversiones financieras ukanjama, ukanjamawa ingresos financieros ukasa jiltayatarakina.

2012ni maranxa junio phaxsikamaxa jaqinakana qullqi utaru, qullqi imañapaxa puriwayiwa Bs. 80.672 millones ukatjamawa jiltawayarakisa 22,6% ukjakamasa pasir marat sipana. Reglamento de encaje legal ukana mayjt'awinakaparjamawa nayriri suxta phaxsinakana phuqhasiwayi, jilpachaxa utjawayiwa MN (DPF ukanjama), marana tasas de crecimiento satakisa ukaxa jiltasinxa puriwayiwa 2012 ni maranxa 40% ukjaru. Epósitos ukanakaxa MN uksanxa pisiqtawimpixa sartaskakirakinwa ukhamaraki markachirinakaru phuqhawisa UFV ukanjama phuqhatarakinwa MN ukaru kutikipstayasa.

Markachirinakaru phuqhawiwa askipuninxu qullqi mayt'iri utanakanxa, niyakixaya 88,4% ukjarakichinsa, fondeo externo ukaxa pachpankawayakiwa 0,8% ukjarukiwa taqpachanixa jakthapiwayata. Ukatjamawa jan walt'awinkawayi anqaxa markanakatsa aka qhipa maranakanxa.

Jiwas uksana markanakaxa aka qhipa maranakanxa nayrarusartawinkawayapxiwa qullqimayt'awinakanxa, Bolivia markanxa uka kipkarakiwa qullqi mayt'awixa nayrankawayaraki niya 20% ukjakamawa puriwayi, ukankawayapxiwa empresas, microempresas uksankirinakaruwa jilpachaxa qullqi mayt'awayapxi ukhamaraki PYME ukanjamasu, maysatxa crédito al consumo ukaxa mä juk'a thulljtawirusa puriwayarakiwa. Utjawinakanxa qullqi manuxa uta utachañatakiwa jilpachaxa manunchasiwayata ukampisa yaqha anqaxa markanakata sipanxa janiwa anchakarakinti, ukaxa saña muniwa sapa familia taypinwa jiltawixa utjawayi ukhamaraki déficit habitacional ukasa ukakipkaraki utjawayaraki.

2012 ni maranxa junio phaxsikamaxa cartera bruta ukaxa Bs. 63.606 millones ukjakamawa puriwayi ukaxa saña muniwa jilxattawixa Bs. 10.000 millones ukata jilawa sasina tunka payani qhip qhipa phaxsinakana,

taqpacha qullqi mayt'iri utanakawa cartera ukanjama jiltawinakapa qillqt'awayapxi 2011ni marata sipana. 2012ni marana nayriri suxta phaxsinakanxa sistema financiero ukaxa churawayiwa Bs. 24,523 millones machaqata qullqi mayt'awinaka, uka qullqixa jilpachawa Bs. 3,858 millones ukjaru, 2011 ni maranxa niya ukjarurakiwa puriwayatana. Taqpachataxa 14,5% qullqixa familianakaruwa churatana ukatxa 86% ukjasti empresas ukanakaruraki, 84,3% ukja qullqixa MN ukankarakinwa. Empresas ukanakatakixa 70,5% ukja qullqiwa wakiyatana capital de operaciones ukataki ukhamarai 29,5% ukjaxa capital de inversiones ukatakiraki.

Qullqi imasirinakanakaruxa qullqi mayt'iri utanakaxa tasas de interés ukanakxa juk'akwa payllapxi, MN ukanjama jilpacha tasas pasivas ukanakaxa ME ukat sipanxa ch'amañchawayapxiwa portafolio de ahorros agentes económicos ukanakaru ukhamaraki bolivianización ukarusa. 2012ni maranxa nayriri suxta phaxsinakanxa política monetaria ukaru jaysas ukatxa tasas del mercado monetario uñtasaxa amuyasiwayiwa tasas ukanakana pisiqtawinaka jilpachaxa DPF ukanakana.

Tasas de interés pasiva DPF ukatakixa jiwasa taypina qullqi mayt'iri utanakanxa pachpankawayapxiwa, aynachtuqinkawayapxiwa yaqha jiwasa jak'ana markanakata sipansa, ukaxa sañ muniwa Bolivia markana qullqi imasirinakanxa juk'akiwa jilxattawipaxa ukhamaraki qullqi mayt'iri utanakaxa wali ch'ama tukupxi yapxattañapatakisa. Maysatxa 2012 ni marana junio phaxsikamaxa MN tasas activas ukanakaxa jilxattawayarakiwa pachpa phaxsikamaxa maymarat sipana; ukampisa, tasas pasivas uka kipkawa qullqi apnaqaña amtanakaxa qhanstawayaraki pisiqtawi ukanjamasa.

2012ni marana mayo phaxsikamaxa sistema financiero ukaxa tunka marakamawa aski apnaqawi yatiyawayi. Qullqi apnaqawixa jist'antasiwayiwa suxtiri phaxsi tukuyaruxa Bs. 1.281 millones ukjaru, ukax sañ miniwa 1,3% activo ukanjama, ukata jilpachaxa Bs. 157 ukjaruraki kunamatixa 2011ni marana phuqhasiwaykana ukhamarjama, taqi uka qhañanchawixa amuyayistuwa cartera de créditos ukanjamawa qullqi jiltawixa utjawayi sasina.

Solidez patrimonial (CAP) ukaxa qka qhipa maranxa pisiqtawayiwa 14% ukatxa 13,9% ukjakama.

Kunamatixa markasana mayitaki CAP ukaxa 10% ukjakiñapawa, anqaxa markanakana iwaxwinakapaxa utjawayiwa jank'aki nayraqataru qullqi tuqina jan walt'awina jikxataskasina nayraqataru mistuwayapki uka markanakata, nivel de capital en efectivo ukaxa jilañapawa, qullqi mayt'iri utanakaxa capital en efectivo ukanjamawa jilxattawayapxaña.

Qullqi mayt'awixa, niya 29% ukjawa sector productivo uksaru churata, ukampisa tunka payani qhipa phaxsinakanxa aka kasta qullqi mayt'awixa jilxattawayiwa Bs. 3.631 millones ukjaru, ukaxa sañ muniwa tasa de crecimiento ukaxa jilxattawayiwa 25% ukjaru (jilpachawa cartera total ukat sipansa). Qullqi mayt'iri comerciales utanakaxa 76,2% ukja qullqinipxiwa, taqpachataxa sector productivo ukatxa microfinancieras ukanakatakixa 21,9% ukja qullqikwa mayt'añatakixa irsupxi. Mutuales ukatxa cooperativas ukanakaxa aka kasta mayt'awinakanxa janiwa jach'a qullqi mayt'iri utanakjamapkiti niyakixaya uksankirinakaxa créditos hipotecarios ukatxa manq'añataki kunasa qullqxa mayt'apxarakchisa.

Axsarayasiña qullqi mayt'asiwixa pisiqt'iwa, niyakixaya qullqi mayt'asirinakasa juk'anikipxchisa, taqi ukanakaxa ukhamarus puriwayarakiwa políticas amtanaka askitapa walja markachirinaka qullqi mayt'asipxañapataki. Ukakipkaraki bolivianización qullqi yäqataxataplaykusa qullqi manuchjasirinakaxa jani axsarayasxapxarakchisa niyakixaya jupanakaxa boliviano qullqsa irnaqawinapakata katuqapxarakchisa ukhamata ch'uxña qullqina chanipa

Taqi ukjaruxa, cartera del sistema financiero ukana jiltawipaxa chikachasiwayiwa qullqi mayuchjasirinakana phuqhawinapakampi, walja qullqi wakiyasa ukatxa garantías ukanakasa chiqa uñjkaya irxattata ukhamakasinwa jan walt'awiru puriñasa pisiqtayata, taqi ukanakaxa cargos por incobrabilidad jan ukaxa ejecución de garantías ukanjama uñjatarakiwa.

Cartera en mora ukaxa qullqi mayt'añanakanxa askinjama uñjata phuqhatawa (194%). Qullqi mayt'iri utanakaxa iyawsapxiwa mayiwinakarusa ukhamata jichha uñstiri qullqi mayt'asirinakaru iyawsasa jan ukaxa utxirinakaru ch'amañchasin.

Axsarayasiñaxa crédito jan walinkañapatakixa uñacht'ayiwa boliviano qullqixa akatjamata jan walt'awinakarusa saykatataplayku. Iyawsawinakaxa

qhanañchapxiwa CAP ukaxa kamachinakana arsutaparusa jilankatapa, ukatjamawa riesgo de crédito ukaxa jani askitapa sistema financiero uka taypina. Resultados ukanakaxa janiwa turkakiptkiti informe de estabilidad ukaru jaysasasa enero 2012ni marana.

Jan walt'awixa riesgo de liquidez ukanjamawa pisiqtawayi akatjamata depósitos masivos utjataplayku, juk'a pachataki pasivos ukaxa yanapt'ataspawa activos líquidos ukampi, mä qawqha qullqi mayt'iri utanakaxa ventanillas de liquidez BCB ukanjamasa qullqxa irtapxarakispawa.

Prueba de tensión ukaxa riesgo de liquidez ukatakixa uñacht'ayiwa aski phuqhawinaka akatjamata depósitos ukanjama qullqi asuwinakarus, ukampisa taqpachanitxa mercado interbancario ukanjamawa phuqhataspana may maya mayiwinakasa, ukampisa mä qawqha qullqi mayt'iri utanakaxa jan walt'awinkapxarakispawa qawqhasaya BCB ukata yanapa mayisasa. Jilpachaxa sistema financiero ukataypinxa qhanstawayiwa aski qullqi apnaqawi pasiri phaxsinakata sipansa. Niyakixaya akhama yatiwawinakasa kichxatasa yatiyawu qhanañcharakchisa mercado interbancario

ukatxa ventanillas de liquidez BCB ukanakaxa jaysapxañapawa askinjama ukhamata may maya qullqimpi irnaqiri utanakaru yanapt'añataki.

Ch'umsuyasaxa saraksnawa, nayriri suxta phaxsinakaxa 2012ni maranxa sistema financiero ukaxa uñacht'ayawayiwa taypinkatapa, ukampisa qullqimayt'iri utanakaxa qhana apnaqawinipxañapawa ukhamaraki pisiqtayapxañaparakiwa gastos administrativos ukanaksa. Tasas de interés pasiva satakisa ukanakaxa qullqi mayt'iri utanakawa payllapxi, yaqha jiwes jak'ana qullqi mayt'iri utanakat sipanxa ancha juk'akiwa, taqi ukanakaxa askicht'añaspawa ukhamata fondeo de las entidades ukanjama askiñapatakisa. Janiwa uñjatakiti ukampisa janiwa qhanstawaykiti boom crediticio ukaxa, cartera hipotecaria ukaxa jiltawayiwa jaysasina familianakana jilpacha qullqi utjataplayku ukatxa déficit habitacional ukanjamasa. Jan walt'awinakaxa crédito ukatxa liquidez ukanjamaxa aynachtuqinkawayiwa, niyas ukakipkawa payiri suxta phaxsinakan utjawaykana 2011ni marana ukampi chikachasiwayi. Pruebas de tensión lurawinakaxa uñacht'ayiwa sistema financiero ukaxa wakicht'atawa riesgos de crédito ukatxa liquidez ukanakana akatjamata jan walt'awinakaru saykatañataki.

Wanllapa thuymichi

Qhapaj wiñayniyuq suyukunaqa kay acciones de política nisqata puririchisqankumantapacha, jatun manuyuj mercado qhatukunata sinch'ita jallch'aspa kunankama yanapashanku, chaywampis tukuy jallp'api estabilidad financiera nisqaqa mayqin ratupis urmanallampajpuni jina kashan. Astawampis chay suyukunapi economías avanzadas nisqawanqa qullqinku phawapuj jina kasper chantapis China suyumanta economíanqa qhipaman suchusqanrayku kay chiqankunapi llajtakunaqa chay jucharayku pisillata wiñashanku.

Jinapis kay ñawpa kaj kinsa killakunapiqa 2012 watamanta, suyunchispi economía nisqaqa jatunyarikuspa wiñallashanpuni 5,16 porcentokama chayaspa. Mayo killapi Índice Global de la Actividad Económica (IGAE) qutuchayqa rikhuchin kayjina wiñayta 5,12 porcentokama chayaspa, kayjinaman chayanapajqa Servicios Financieros chiqan sumajta llank'asqa kikillantataj industria manufacturera chiqanqa, allinta llank'asqa kikinman chayanankama.

Kamachijkunaqa, ima ruwanatapis unanchakuspa ruwanapaj políticas macroprudenciales nisqata ñawpa kaj sujta killakunapi puririchinku, sistema financiero nisqata kallpachanankupaq, kaypajqa boliviano qullqillata apaykachanchis, política monetaria nisqata sumajchanapaj, ajinamanta qullqita mañakujkunaqa bolivianollapi mañakuspa, manaña qullqinkuta chinkachinqankuñachu, tipo de cambio nisqa kuyujtin. Jinallataj yanapaykunata mask'anku qullqita mañakujkunapaj usuarios nisqa pagayta atinankupaj, chantapis proyectos agropecuarios wakichiykunapajpis qullqitaqa atillanqankuña mañakuyta.

Suyunchisqa kay riesgo soberano ukhupi, uraypi tarikurqa, kunanqa wicharinña, imraykuchus sistema

financiero chiqanmanta qullqi wasikunaqa manaña urmaj jinañachu kashanku manaqa sumaj thuruta sayarishanku, kaymantaj yapakun allin políticas ruwaykuna, ajinamanta tukuy runaña qullqita mañakuyta atishanku, kaywan bancarización nisqa wiñashan.

Nisunman, kay ukhu llajtanchispiqa intermediación financiera nisqa sumajta llank'arishan. Imaraykuchus llajtamasikunawan kamachiykunaqa yapaykukun, kay cartera jinataj inversiones financieras, chantapis ingresos financieros nisqata kicharispa.

Junio killakama kay 2012 watamanta, llajtamasikunaqa qullqi wasikunapi 80.627 juno boliviano qullqita churasqanku waqaychaspa, kaytaj 22,6 porcentokama wiñan, astawan kurajta kayna watamanta kikin killakama. Maychus kay reglamento de encaje legal nisqa, ruwakusqanman jina kay sujta killakunapi, MN moneda nacional boliviano qullqillapi llajtamasikunaqa waqaychasqanku (astawampis DPF) nisqapi, kaytaj 2012 watapi tasas de crecimiento anual ukhupiqqa 40 porcentomanta kurajta taripasqa. Jinataj ME moneda extranjera nisqapi, waqaychanaqa uraykushallanpuni, chantapis llajtamasikunawan UFV nisqapi kamachiykunaqa MN boliviano qullqipi kutipun.

Qullqi wasikunamantapacha kamachiykunaqa, llajtamasikunawan sumajta jap'ikun kayqa fondeo nikun, kaytaj 88,4% pasivos nisqamanta ruwakun, chanta fondeo externo jawamanta jap'ikuyqa 0,8 porcentollata ruwakun tukuy pasivos totales nisqamanta. Chayrayku kay qhipan watakunapi contexto internacional adverso nisqa jawa suyukunamanta mana chayawanchischu nitaj chimpawanchischu.

Kay chiqanmanta suyukunapiqa llajtamasikuna qhipan watakunapi, ashkhata qullqita mañarikusqanku, Bolivia suyupipis kikillantataj, qullqi mañakuyqa 20 porcientokama chayasqa, ñawpajpi empresakuna tarikunku qhipampitaj tarikun microcrédito chantapis PYME ukhumanta qullqita mañakullasqankutaj, chanta crédito al consumo nisqaqa uraykun chhikallaña kaspá. Llajtamasikunaqa qullqita manukunku wasikunata rantikunapaj, ruwachinapaj ima chayllapajña, chaywampis uraypipuni tarikunchis, imaraykuchus kay chiqanmanta waj suyukuna jina mana wiñashanchijchu, kay rikhuchin mayk'a qullqichus sapa wasiman yaykushan, chantapis chay déficit habitacional nisqa mana wasiyujkunata qhawachiwanchis.

Junio killakama kay 2012 watamanta, cartera bruta nisqa 63.606 juno bolivianos qullqiman taripan, kay chunka iskayniyuj qhipan killakunapi 10.000 juno bolivianos qullqi kurajta yapakusqa, ari tukuy qullqi wasikuna sistema financiero chiqanmanta, cartera nisqapi sumajta wiñasqanku qayna 2011 watamanta astawan. Kay 2012 watamanta ñawpa sujta killapiqa sistema financiero chiqan 24,523 juno bolivianos qullqita musuj créditos nisqapi manusqa, 2011 watamanta 3,858 juno bolivianos qullqiwan astawan kasqa. 14,5 porcientota wasikunaman mañasqanku, 86 porcientota empresakunaman, tukuy qullqita mañasqankumanta 84,3 porcientoqa MN boliviano qullqipi mañasqanku. Empresakunaqa kaypaj mañakusqanku 70,5 porcientoqa capital de operaciones chiqampaj risqa, chanta 29,5 porcientotaj capital de inversiones chiqampaj kasqa.

Qullqi wasikuna bancokunaqa, qullqita waqaychakujkunaman interestaqa uj chhikitata paganku, imaraykuchus kay tasas pasivas nisqapaj rin MN boliviano qullqipi kuraj, kay portafolio de ahorros chiqanman yaykuspa, ajinamanta agentes económicos nisqakuna boliviano qullqita kallpachanankupaj chayrayku kay ME moneda extranjera qullqipa mana kallpachakunchu. Kay 2012 wata ñawpa sujta killakunapi, política monetaria maychus jatunchakusqanman jina chantapis kay tasas de mercado monetario maychus puririsqanman jina, chay plazos de DPF nisqa ukhupi tasas nisqaqa uraykun.

Suyunchispi, banca nacionalmanta DPF ukhupaj tasas de interés pasiva nisqaqa mana wicharinchu

maychus kasqanllapipuni tarikun, ajinamanta kay chiqanmanta waj suyukunaj uraynimpi kashanchis, chayrayku boliviana llajtamasikunaqa qullqita waqaychakusqankurayku interesestaqa pisillata jap'inshanku, kayta qhawaspa entidades financieras qullqi wasikunaqa waj chiqankunapi mask'ashanku astawan yapanankupaj. Kay 2012 wata junio killakama tasas activas MN boliviano qullqipi, qayna watamanta astawan wicharin; chanta kay tasas pasivas maychus política monetaria nisqa jatunchakusqanman jina, wicharinantaqa, astawampis uraykushan.

Mayo killakama kay 2012 watamanta sistema financiero chiqan, chunka watataña sumaj willaykunata rikhuchishan. Ajinamanta kay wata utilidades contables anualizadas junio killakama 1.281 juno bolivianos qullqiwan wisk'asqanku, kay niy munan 1,3 % activo nisqamanta, 2011 watamanta atipasqanku 157 juno bolivianos qullqiwan, kayjina qullqipa yaykun cartera de créditos nisqa wiñasqanrayku.

Kay Indicador de Solidez Patrimonial (CAP) nisqaqa, 2011 qhipan watata uj chhikallanta uraykun 14 porcientomanta 13,9 porcientokama (aquí la letra "a" es como kama). Maychus normativa boliviana nisqanman jina CAP nisqaqa 10 porcientomanta pataman kanan tiyan nin, chanta kay recomendaciones internacionales parlaykuna jawa suyukunamanta jamun, chay qhapaj wiñayniyuj suyukuna qhipan crisis financieramanta llojsispa nisqanku nivel de capital efectivo kuraj kanan tiyan nispa, chaypajqa tukuy entidades bancarias qullqi wasikunaqa capital en efectivo qullqita astawan yapaykunanku tiyan.

Qullqi wasikunamanta sistema financiero chiqan, 29% carterataqa sector productivo chiqampaj jaywasqa, jinataj qhipan chunka iskayniyuj killakunapi, kay qullqi mañayqa 3.631 juno bolivianos qullqiman wicharisqa, kay niy munan uj tasa de crecimiento de 25% (kayqa may kurajpi cartera total nisqamanta wiñasqa). Bancos comerciales qullqi wasikunaqa tukuy cartera nisqamanta 76,2 porcientota tantaykusqanku kayqa sector productivo chiqampaj rinan karqa jinataj microfinancieras chiqampajqa 21,9 porcientolla risqa. Mutuales chantapis cooperativas nisqamanta parlaspaqa kay crédito ukhupiqqa uj chhikallawan participanku, imaraykuchus carteranqa chawpichakun kay créditos hipotecarios chantapis de consumo nisqallapaj.

Kunanqa tukuy llajtamasikuna qullqita atillankuman mañakuyta, imaraykuchus kay riesgo de crédito nisqaqa uraykunña. Jinallataj kay política de bolivianización nisqawan, riesgo de crédito nisqaqa manukujkunamanta uraykun, imaraykuchus boliviano qullqillapi mañakuspaqa, tipo de cambio kuyujtin, mana ni imaninqachu. Chantaqa, mana kayllapichu qhipakuna kanman, manaqa kay concentración de la cartera nisqata uraykuchina, imaraykuchus economía ukhumanta uj chhika makikunallapi tarikun.

Mana kayllachu, sistema financiero ukhumanta cartera wiñanampaj, qullqi manukujkuna sapa killa mana faltaspa pagasqanku, chantapis kay garantías reales ukhupiqqa maychus mañasqankuta junt'asqanku, may patapi kay niveles de previsión nisqa tarikuspa, kaywanqa riesgo de perdidas efectivas mana uraykunchu, sapa killa pagajtinkuqa, ni imata nipi qichunchu.

Chantapis sistema financiero chiqanqa, cartera en mora nisqawan sumaj wakichisqa tarikun (194%) junt'a. Kay entidades financieras qullqiwani wasikunaqa sumaj winasqa tarikunku chayrayku musuj nichos de mercado nisqata mask'ashanku chayman yaykunankupaj, manaqa tiyapusqanñata astawan wiñachinankupaj.

Bolivia suyupi sistema financiero chiqanqa, mana jinalla urmanqachu condiciones económicas uraykujtin, imaraykuchus kallpachasqaña tarikun kay riesgo de crédito nisqapaj. Kaykama yachaspa rikhunchisña, CAP chayanmanchá maychus kamachiy nisqanman jina mínimo establecido patanijman, chayrayku kay riesgo de crédito nisqaqa mana mancharikunapajchu kashan sistema bancario ukhupi. Kaykama willaykunaqa mana ujinachu, nitaj tijrakunchu maychus Informe de Estabilidad de enero 2012 jaywakusqanman jina.

Chantapis riesgo de liquidez nisqa uraykunman, ashkha runakuna qullqinkuta urqukapusqankurayku, kaytaqa pasivos de corto plazo nisqawan waj activos

liquidos sutiwan churaykuyta atinkuman kasqa, manaqa wakin entidades qullqi wasikunaqa BCB qullqi wasimanta ventanillas de liquidez chiqanman ithiykuyta atinkuman kasqa mañakunankupaj.

Kay prueba de tensión nisqaqa riesgo de liquidez chiqampaj rikhuchin kayta, may pachachus ashkha jallch'asqa qullqi llojsinman chayqa, mercado interbancario sutiuyujqa atinkuman yanapachikuyta efectivo qullqi kanallanpajpuni, chaywampis wakin entidades qullqi wasikunalla BCB qullqi wasiwan yanapachikuspapis qullqita faltachikunkuman nin. Qhipan kaj sujeta killamantaqa, kunan pacha sistema bancario chiqan sumaj liquidez nisqata rikhuchin. Imaraykuchus mercado interbancario chantapis ventanillas de liquidez BCB qullqi wasimanta, tukuy entidades financieras wasikunaman yanapallanqankupuni mana urmanankupaj.

Wanllapi nisunman, ñawpa kaj sujeta killapi kay 2012 watamanta sistema financiero chiqanqa maychus kasqanllapipuni kashan, ajinamanta kay entidades financieras qullqi wasikunaqa sut'ita llank'ananku tiyan gastos administrativos nisqata uraykuchispa. Kay entidades qullqi wasikunaqa llajtamasikunaman intereses nisqata pisita paganku qullqita waqaychakusqankumanta, kay chiqanmanta wakin suyukunapiqa manataj chayjina pisita pagankuchu, chayrayku suyunchispi kayqa sumajchakunan tiyan, kaywan entidades qullqi wasikunapi fondeo nisqa kutirinqa. Kay chiqampi uj boom crediticio mana qhawakunchu, manaqa cartera hipotecaria nisqa sumajta wiñanrin imaraykuchus llajtamasikunaqa ashkha qullqita waqaychakushanku jallch'aspa kay wasikunapi, chantapis qullqita mañakuspa wasita rantikunankupaj. Kay riesgos de crédito jinataj liquidez sutiuyujqa mana wicharinchu, kkillan 2011 watamanta kashan. Jinallataj kay pruebas de tensión nisqaqa rikhuchin kayta, sistema financiero qullqi wasikunaqa wakichisqa kashanku, chay riesgos de crédito chantapis liquidez nisqapaj.

Ñemomiche oyapoukambavae

Tentaguasureta oikokatuvaе omomiratatei ikorepoti jepi, ereikatu jekuae omanaroreta oyeupi vaera ojo, jaema oyeechavi keräi mbaraikiaporeta mbaeti mbate ikavi jare keräi tēta chinarupi oikorai kuae teko oyeecha ramo ogueyi ojo ikorepoti jepiramo.

Kuae ñane rētarupi jekuaeяae oyeecha vae jaeko okuakua ojovae ñande korepoti jepi ojo ovae 5,16%pe kuae mboapi yasi 2012pe. Yasi araivope oyeechako Índice Global mbaravikiapoareguape (IGAE) oyeupi 5,12%rupi.

Mburuvichareta oñemambeko tuicharupi jare oparavikireta ñande korepoti ipiratavaera jare opaetevae guiroviavaera jese jara jokorairupi oipotakavaera ñande korepoti iru koreporetahui, Jareamovi, oiporukareta korepotiyave mbaeti oyekovarambate jare omokirei oyeoporuvaera korepoti oyeapo vaera mbaravikireta koorupigua.

Kuae mbaravikirupi ñandekorepoti ipirata jare guirovia jesereta jare mbaraikireta omboyekuavi, jaeramoko jetamavae oiporu korepoti ñoguinoi korepoti iñovatuaetaahui.

Jokorai, opaete mbaravikireta oyeapovae, okuakauakavi ojo, jara mbiareta oñemboepivae opaye oyeporuka ojo iru tembiaporeta jara mbaraikireta oyeapovaera.

Kuae arasa 2012pe yasi araroipe jeta korepoti guirajareta oñovatuka iyareta, oupiti 80.672 etaeta voriviaigua añeñovatuka jaeramo okuakua 22,6% kuae rasa oasaguevae. Jaeramovi oyeapo mborookuairera omokireivaera korepoti iñovatuaeta jare jokorairupi tentaiporeta opa oñovatuka ikorepoti yave guiraja ñande korepoti oeyavae (MN)

ombokuakuareta ikorepoti 40%ivaterupi kuae arasa 2012pe. Ambue korepoti oñuvatukavaereta ME mboviñoma yoguireko jare jokuae iganareta opa oasa ñande korepotipe oimevaera oyeapo tentareta UFV.

Korepoti igana mbaeti oñemboepivae jaeko ombokuakua korepotiñuvatuaeta igana 88,4%rupi jare iru mbiareta oyepapa 0,8%rupiño. Kuea mirata oyeukuavae jaeko oepi iru tentaguasureta ikorepoti jepi ogueyiyave.

Tentaguasurreta ñanderetaguasu iyipirupi ñoguinoivaereta jekuaeви oyereroviauka iparavikiretare, jokorañovi Bolivia, jaeramo yavaiaetei oiporu korepoti, korepoti iyaretagui oiporukavaera mbaravikiguaretape PYME jeivaeretape jare opaño mbaravikireta oipota oyapovaretape. Jaeramo okuakua 20%, jare maeti mbatema kianungareta oiporu ñoguinoi korepoti opaño mbaembae oguavaera, tenta iporeta oiporuyave korepoti jaeko oyapovaera jooa, mbaeti jetambate kuaenungareta jaeramo mbaeti oyeecha mbate iru tentaguasuretaperami erei oyequanungama jetavae guinoi jo jara joombae reta ogueyima ojovae.

Araroi 2012pe korepoti ñovatu omboativaereta ojo ovae 63.66 etaetape, jokorai oasaye iru arasgui 10.000eta voriviaigua, opaete korepotiñovatuaeta omogana korepoti arasa 2011perami. Kuae arasa 2012 mbitepe korepotiñovatua itenondegua oiporukapia 24,523 etata oasaye 3,858 etaetape arasa 2011 oiporukaguivaegui, kuae gui 14%,5% oiporuka tentaiporetavaepe, 86% oiporuka mbaravikiguaretape, opaete kuae 84,3% jaeko ñande korepotipeño oyeoporuka. Mbaravikiguareta oiporu 70,5% omombaravikiiaera jare 29,5% oguavaera mbambae iyeupereta.

Yepe mboviño oñemboepireta ñande korepoti ME oñeñuvatyave, echa MEpe oñeñuvatu yave jetakatu oyekovara, jekuaño ñandekorepoti ipirata jare yaikokavikatuño jese. Kuae arasambite oasamavepe oyekua kerai mbaravikireta oyeapo ñande korepoti ipiratavaeravae okuakua ojo jare iru korepoti oiporukavaereta mbaetima okovarambaete korepoti iñovatu DPFPEyave.

Jokorairupi, mbaeti oyekuambate ñandekorepoti igana ñañoivatukayave DPFpe, jaeramo oyepotako iru mbaravikireta oyeapovaera aguiyeaera kuae teko oasa. Kuae araoi 2012pe, iru arasa oasavaegui jekuae ñandekorepotipe oñuvatukareta iru arasaperami, erei jekuaeño mbovimiño oyekua korepotireta igana.

Araivo 2012pe ñaneretaguasu ikorepotiregua pandepoañorupi jekuae tenonde ojo. Jaeramo igana oyekua kuae arasa mbitepe 1,281 etata voriviaiguape kuae oipota jei 1,3%rupi okuakua ojovae jare oasaye 157 eta iru arasa 2011gui jaeramoko tenta iporeta guiroviam ñande korepoti ipiratare.

Tenta iporeta imbaembaereta jepi (CAP) oqueyininga iruarasape 14%gui 13,9%pe. Yepe mborookuai voriviaigua jei ngaraako oqueyi 10%gui, iru tentaguasuretarupi, jaereta oiporaramaramo tekoraireta jeiretako oñemoiruvaera jare jepikatuvaera oyekovara korepoti oñeñovatuyave, aguiyeaera oata korepoti.

Oyeapo mbaravikireta koopegua oyeporukako 29% jaeko 3.631 eta eta voriviaigua jare okuakuako 25%ye (oasaye opaete oñerenovaegui) Korepotiñovatuareta omboasa 76% oyeporuvaera mbaravikiretapeduara jare irureta oiporu 21% iru mbaembaeretapeduara, irukorepoti iporukavaereta (mutuales y cooperativas) mbaetimbaete jetarupi korepoti guinoi oiporukavaera jare oiporuka yave jaeko oyeguavaera mbaembaereta ani oñemboepivaera mbiareta.

Mbaetimbaetema jeta korepoti oipota oiporuvae, echa oimema oñemae oyeporukavivaera jare oyepoepivaera jare oyeporuyave korepoti oyeporukako ñandekorepotipe, jaeramovi mbaetima

oyeporukambate iru korepotipe aguiyeaera oyeupi mbiareta, Erei jekuae oyepota oñemoaivaera ani añeimaevaera korepotireta irureta añetete oipota omobaravikivaeretape.

Jokoraiñovi mbia iyareta iararupikavi omboepi ñoguinoi ipia, jare mbaetima oimembate kiye korepoti oiporukavaeretape, echa jaereta okiye jetarupi oime mbiayave jare mbaeti yave kia omboepi ipia,

Oñemaekavi oi mbiaretare (194%) jaeramo korepotindive oparavikivaereta jatangatuño oparaviki ñoguinoi jare oeka ñoguinoi kiarupi oporomboriretavaera.

Mbambaereta oasavae omboyekua kerai ñandekorepoti ipirataño ojovae yepe iru tentaguasuretarupi oime mbaavai, jaeramo CAAP jeirupivae jaeko ñandepirataño jare mbaeti yakiyevaera mbiaretagui. Jokorai aoasa yasipi 2012peramiño oi kuae teko

Kiye oimeyave, tenta iporeta opako guirajaye ikorepoti korepotiñovatuagui, jaema jokope oime tekora jare korepotiñovatuareta oimetako oñendu kuae tekogui, jare amoguereta yogiirajatako oeka korepoti BCBgui.

Iru tentaguasuretarupi jokorai oasayave, kuaepe mbaetita tekora echa korepoti iñovatuareta ipuereta oñombori aguivaera ome tekora, erei guiramoi oasapegua yoguirajañotai oeka korepoti BCBpe. Erei kuae mbaeti oasa jare jekuae oyekua kerai ñande orepoti okuakua ojo jare guiramoipegua oyeku akavima kerai BCB ipuereta oporombori aguivaera yavaimbate oyekua kuaenunga teko.

Jokorai kuae arasa mbite 2012pe mbaeti oyekua tekora, erei oimetako ñeandu opaete korepotindive oparavikivaereta guinoi. Iru tengasuretagui, ñande korepotiregua ipirataño oo oiko. Mbaeti yaikokavikatu erei tenta iporeta oyapoma jora yoguiraja jare oguama mbamaereta iyeupe. Mbaetimavi ipiambatevae ani ipia omboepimbae oikovae, jokorai oyekuarami 2011pe. Opaete mbaembaeosague kuae tekoregua, omboyekua kerai oyepuereta oñemombita jare oyepuereta oñemoamiri tekoraireta oasayave.

1. Entorno macroeconómico

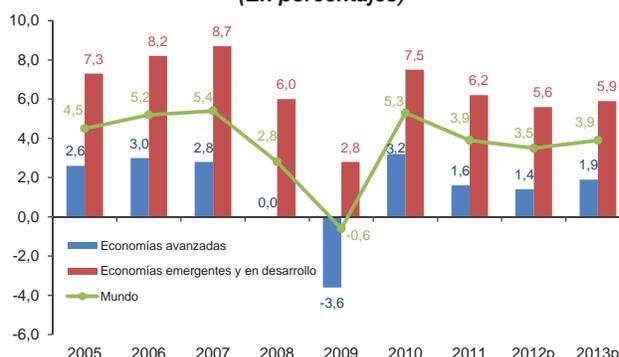
1.1 PANORAMA INTERNACIONAL

El desempeño de la economía mundial continuó débil. La tensión de los mercados financieros estuvo presente a lo largo de la gestión, lo cual se reflejó en los distintos indicadores analizados. La economía china redujo su dinamismo con respecto a la gestión anterior como resultado de menores exportaciones a Europa. El crecimiento en la región fue algo más moderado, principalmente por el desempeño de Argentina y Brasil.

De acuerdo con las previsiones del FMI, el crecimiento mundial en 2012 sería menor al de 2011 y pasaría de 3,9% a 3,5% a fines de esta gestión (Gráfico 1). El menor dinamismo de la economía mundial estaría explicado por el débil desempeño de la Zona del Euro, que experimentaría una recesión “suave” como resultado de la crisis de la deuda soberana. La economía estadounidense finalizó el primer semestre con una recuperación más débil de lo que se preveía, la causa principal en la pérdida de impulso se originó en el mercado laboral que podría reflejar un estancamiento de los ingresos de los hogares y del gasto de consumo privado, que es el motor de la actividad en ese país. En conjunto, las economías desarrolladas mostrarían un crecimiento de sólo 1,4% (versus 1,6% en 2011).

Para las economías emergentes y en desarrollo se anticipa una desaceleración de algo más de medio punto porcentual en el crecimiento (6,2% en 2011 a 5,6% en 2012). La economía brasileña se desaceleró más de lo previsto en el primer trimestre del año, el PIB creció solamente 0,2% respecto al trimestre anterior, lo que representa un débil avance de 0,8% interanual. Por su parte, la economía argentina tuvo

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



FUENTE: FMI. Actualización de Perspectivas de la Economía Mundial (julio de 2012)

ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

NOTA: p: preliminar

un buen desempeño en el primer trimestre, pese a la desaceleración en sectores puntuales como la industria automotriz y la construcción, y creció 5,2%. Para el segundo semestre la reacción de los inversionistas frente a las restricciones en el mercado cambiario y las oportunidades para invertir, además del comportamiento de Brasil, serán los principales pilares que permitirán cerrar 2012 con crecimiento positivo.

La Unión Europea se comprometió a prestar a España hasta 100 mil millones de euros para su fondo de rescate de bancos con el objetivo de que los inversionistas mantengan la confianza en ese país. Desde 2010 Grecia, Irlanda y Portugal tuvieron que acudir a paquetes de ayuda y según algunos analistas la ayuda a los bancos españoles podría ser el preludio a un eventual rescate de España. En el Recuadro 1 se describen las razones que llevaron a España a la crisis.

RECUADRO 1 LA CRISIS ESPAÑOLA

La crisis de la deuda en Europa se atribuye a altos niveles de déficit fiscal y al creciente endeudamiento público que afectó la capacidad de pago de varios países. Las agencias calificadoras de riesgo redujeron las calificaciones de los bonos soberanos lo que ocasionó que la emisión de nuevos bonos sea cada vez más cara.

Los problemas de España comenzaron en 2008 debido al colapso de su mercado inmobiliario y las condiciones económicas empeoraron cuando se reveló que los bancos no regulados tenían fuertes exposiciones en este mercado. Por otro lado, el gasto y la deuda del gobierno se incrementaron y al igual que en otros países europeos con deuda creciente, los inversionistas estuvieron menos dispuestos a realizar inversiones lo que repercutió negativamente en la economía española.

Los bancos regionales, denominados “cajas”, representan la mitad del sistema bancario español. Existen alrededor de 24.000 sucursales de cajas para servir a 46 millones de residentes (una sucursal por aproximadamente cada 1.900 personas). En comparación, el Reino Unido cuenta con una población cercana a los 62 millones de habitantes y 10.000 sucursales bancarias (aproximadamente una por cada 6.200 personas).

Las acciones de las cajas españolas no eran negociadas públicamente. La mayoría de los clientes de las cajas son familias, pequeñas y medianas empresas y organizaciones no gubernamentales. Antes de estallar la crisis, las cajas ofrecían préstamos a los agentes económicos que en opinión de los bancos grandes tenían baja probabilidad de pagar sus deudas. A diferencia del resto del sistema bancario, las cajas eran parcialmente reguladas puesto que no tenían la obligación de reportar cierta información como el colateral en los préstamos, historial de pago y ratios préstamo/valor. Esta falta de información impidió que el gobierno entienda la situación financiera de las cajas durante la mayor parte de la crisis y tampoco tenía conocimiento del alto grado de involucramiento de las cajas en el mercado inmobiliario.

En 1999 las cajas poseían el 56% de las hipotecas del país y el pago de los agentes inmobiliarios representaba un quinto de los activos de las cajas. Debido a que las cajas no estaban obligadas a revelar esa información, continuaron prestando en el mercado inmobiliario. Cuando los dos bancos españoles más grandes, Santander y BBVA redujeron sus préstamos el 2007, las cajas aumentaron su participación en el mercado inmobiliario.

Cuando el mercado inmobiliario colapsó en 2009 y la mora aumentó bruscamente, las cajas se paralizaron por falta de ingresos. La industria de la construcción debía miles de millones de euros al sistema bancario español. Las deudas con problemas representaban 3,2% del portafolio de los bancos y 4,4% del portafolio de las cajas. En marzo de 2009 el gobierno español anunció su primer rescate a una caja. Aunque hay diferencias entre cajas y bancos, los inversionistas vieron este rescate como un indicador de la mala salud de todo el sistema financiero español. La confianza de los inversionistas se vino abajo y el precio de las acciones de los bancos cayó. Los bancos necesitaban más efectivo para pagar a los depositantes que querían retirar sus ahorros. En los primeros cuatro meses de 2010 los depositantes retiraron 21,6 miles de millones de euros. Esto causó que el gobierno español rescate a algunos bancos. Si bien esto impidió que los bancos entren en bancarrota, disminuyó aún más la confianza de los inversionistas.

Bankia fue constituida en 2010 de la unión de siete cajas de ahorros, entre ellas, la más antigua de España, Caja Madrid y salió a la bolsa en julio de 2011. Bankia, que es objeto de un rescate público de 23,5 miles de millones de euros, reconoció haber registrado pérdidas en 2011 por 3,3 miles de millones de euros luego de haber publicado inicialmente en febrero una utilidad de 41 millones de euros. La discrepancia se atribuye al uso de provisiones cíclicas que subestimaron las utilidades del pasado y las trasladaron a períodos del futuro, permitiendo a las compañías enmascarar la volatilidad en sus utilidades.

El método de provisiones cíclicas empezó a ser utilizado en España el año 2000 cuando el Banco de España lo instituyó con el objetivo de luchar contra la prociclicidad en la banca, forzándola a separar dinero durante los buenos tiempos como protección frente a los inevitables días difíciles. Este sistema permitió que los bancos españoles constituyan más de 110 miles de millones de euros en reservas, lo que hizo que el sistema financiero español sea considerado uno de los más responsables e innovadores del mundo y le permitió enfrentar de mejor manera el comienzo de la crisis financiera. El peligro de la técnica es que puede hacer que las compañías luzcan saludables cuando en realidad no lo son, hasta el momento en que agotan su exceso de reservas y enfrentan problemas.

De los grandes bancos españoles, Bankia es el más expuesto al sector inmobiliario: 37,5 miles de millones de euros a finales de 2011, de los cuales 31,8 miles de millones están considerados como problemáticos por su valor incierto (créditos dudosos con riesgo de no ser pagados, inmuebles embargados, etc.).

A principios de julio la Unión Europea impuso 32 condiciones a España para concederle un préstamo de hasta 100 mil millones de euros para rescatar su sector bancario. El primer tramo de ayuda estará disponible a fines de julio y alcanzará a 30.000 millones de euros. El Memorando de Entendimiento incluye la exigencia de informar en detalle sobre las cuentas de los bancos, el cumplimiento de medidas macroeconómicas y el reforzamiento del Banco de España. En este sentido, apenas 24 horas después de que los países de la zona euro aprobaran los términos del acuerdo, el Presidente del gobierno español, Mariano Rajoy, anunció un nuevo plan de ajuste en una sesión extraordinaria del Congreso de Diputados consistente en 23 medidas (el cuarto que se aplica en seis meses de gobierno) entre las cuales se destacan un aumento del IVA del 18% al 21%, un alza de los impuestos sobre el tabaco, un recorte del subsidio de desempleo a partir del sexto mes del 60% al 50% sobre la base reguladora y un recorte al gasto en 600 millones de euros. El paquete presentado prevé lograr un ajuste de 65.000 millones de euros para los próximos dos años con el fin de alcanzar las ambiciosas metas de reducción del déficit público ya que los países de la eurozona aprobaron, además, otorgar a España un año de prórroga hasta 2014 para corregir su déficit por debajo de 3%. Para este año el objetivo de déficit se relaja del 5,3% previsto hasta el 6,3% del PIB.

Referencias

Aguado, Jesús y Dowsett, Sonya. "Timeline: Spain's banking crisis" Reuters 8 junio 2012
<<http://www.reuters.com/article/2012/06/08/us-spain-banks-timeline-idUSBRE85715W20120608>>

Council of the European Union "Council Recommendations with a view to bringing an end to the situation of the excessive government deficit in Spain"
<http://eurozone.europa.eu/media/774583/recommendation_spain_10_july_12.pdf>.

Croft, Adrián et al. "Euro zone finance ministers' meeting" Reuters 9 julio 2012
<<http://www.reuters.com/article/2012/07/10/us-eurozone-ministers-highlights-idUSBRE86901C20120710>>.

Penty, Charles. "Goirigolzarri's aid demand helped push Spain to bailout" Bloomberg 12 junio 2012
<<http://www.bloomberg.com/news/2012-06-11/goirigolzarri-bankia-aid-demand-helped-push-spain-toward-bailout.html>>.

Ross-Thomas, Emma y Benoit, Angeline. "Rajoy announces 65 billion Euros of cuts to fight crisis." Bloomberg 11 julio 2012
<<http://www.bloomberg.com/news/2012-07-11/rajoy-announces-65-billion-euros-in-budget-cuts-to-fight-crisis.html>>.

Debido a la mayor percepción de riesgo en la Zona Euro, la brecha entre la tasa de interés de los bonos españoles y los bonos alemanes se amplió paulatinamente. Los *Credit Default Swaps*³ también mostraron una tendencia creciente como consecuencia de la percepción de mayor riesgo (Gráficos 2, 3 y 4).

Por su parte, la tasa de desempleo en los Estados Unidos mostró un estancamiento que no estaba previsto al comenzar el semestre y se situó alrededor de 8% en el semestre.

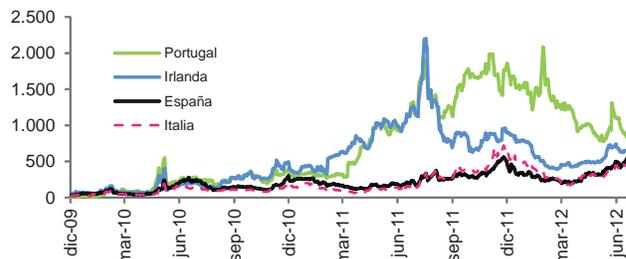
El índice de tensión financiera, que permite comparar las condiciones financieras actuales con relación a períodos previos, muestra que para el caso de Estados Unidos la tensión financiera alcanzó su máximo en los meses de agosto y septiembre de 2011, luego de que la agencia calificadora de riesgo *Standard & Poors* redujo la calificación soberana de Estados Unidos por primera vez en la historia. En 2012 la tensión financiera aumentó ligeramente por los temores asociados a la crisis de la deuda en Europa (Gráfico 5).

En Asia, China presentó signos de desaceleración relacionados con la reducción de sus exportaciones hacia Europa. El FMI prevé un crecimiento de 8% para 2012, nivel inferior a 9,2% de 2011. Sin embargo, China aún tiene un crecimiento robusto y cuenta con un mercado interno consolidado con más de mil millones de habitantes. La economía japonesa creció 2,7% en el primer trimestre gracias al consumo privado, pero su evolución es incierta pues las exportaciones parecen estar estancadas y el saldo comercial de mayo volvió a ser deficitario por quinceavo mes consecutivo, como consecuencia de las carencias energéticas derivadas del paro nuclear.

El escaso dinamismo de las economías avanzadas influyó en el desempeño económico en América Latina. La región enfrentó menores precios para las materias primas y flujos de capital algo más modestos. Para 2012 el FMI estima que la región crezca 3,4%, nivel inferior al 4,5% registrado en 2011 puesto que el crecimiento esperado de 2,5% para la economía

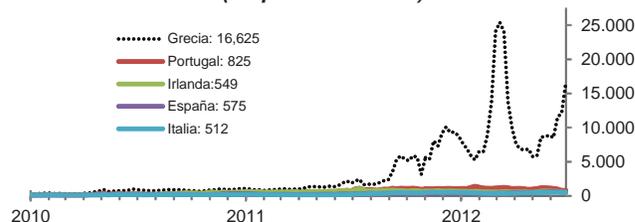
3 Los *Credit Default Swap* (CDS) miden el riesgo de no pago de los bonos de las más variadas corporaciones de Estados Unidos y el mundo. Niveles elevados de *spread* serían un signo de que los mercados de bonos estarían temerosos de un riesgo de no pago el cual es típicamente alto en períodos de recesión.

GRÁFICO 2: SPREAD DE BONOS SOBERANOS A 2 AÑOS
(Relativos a bonos del gobierno alemán, puntos básicos)



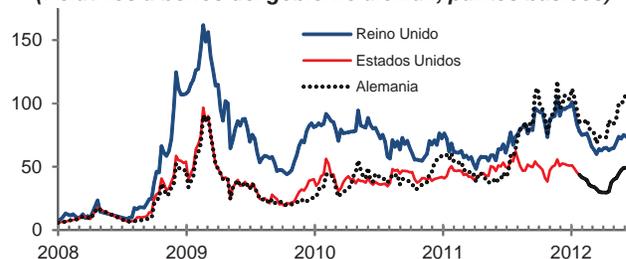
FUENTE: Bloomberg
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

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



FUENTE: Bloomberg
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

GRÁFICO 4: CDS DE PAÍSES DESARROLLADOS
(Relativos a bonos del gobierno alemán, puntos básicos)



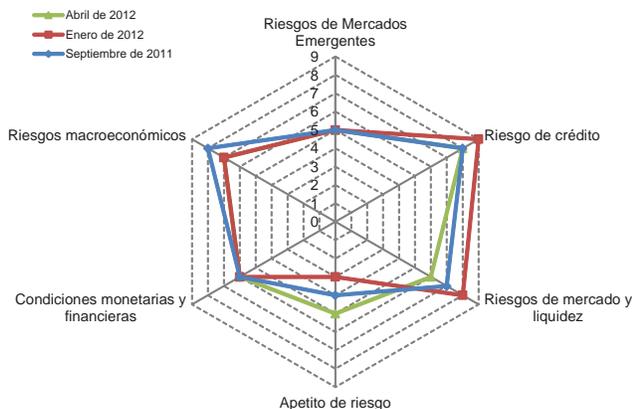
FUENTE: Bloomberg
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

GRÁFICO 5: ÍNDICE DE TENSIÓN FINANCIERA DE ESTADOS UNIDOS
(En desviaciones estándar)



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

GRÁFICO 6: MAPA DE ESTABILIDAD FINANCIERA MUNDIAL

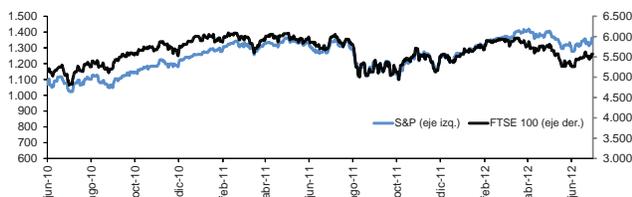


FUENTE: FMI
 ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras
 NOTA: Puntos más lejanos al origen implican mayores riesgos, condiciones monetarias y financieras más expansivas o mayor apetito de riesgo

brasileña empujará hacia abajo el promedio regional. Se prevé que la economía argentina será la que muestre una tasa de crecimiento más modesta con respecto a la gestión anterior: 4,2% en 2012 versus 8,9% en 2011.

De acuerdo con el FMI, el riesgo de crédito disminuyó con respecto al nivel reportado en enero de 2012. Sin embargo, las presiones en los sistemas financieros europeos permanecen elevadas puesto que deben operar con altos riesgos soberanos, bajo crecimiento económico, crecientes necesidades de fondeo y la necesidad de fortalecer los colchones de capital para recuperar la confianza de los inversionistas. Juntas, estas presiones indujeron a una tendencia para reducir el tamaño de las hojas de balance de los bancos. Aunque cierto grado de desapalancamiento es a la vez inevitable y deseable, su impacto final dependerá de la naturaleza, ritmo y escala de la reducción de activos. El Banco Central Europeo explícitamente recomendó reducir los activos para alcanzar la meta de 9% de capital.

GRÁFICO 7: BOLSAS DE VALORES ESTADOS UNIDOS Y EL REINO UNIDO

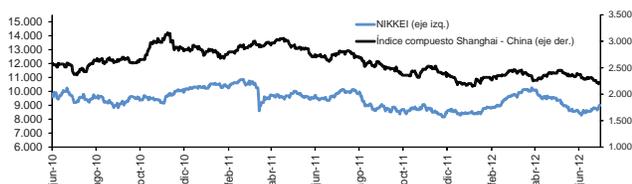


FUENTE: Bloomberg
 ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

La liquidez adicional mejoró el riesgo de mercado y de liquidez. El riesgo de crédito mejoró con relación a enero y se ubicó en los niveles de septiembre de 2011. Sin embargo, mercados más líquidos podrían aumentar también el apetito de riesgo. (Gráfico 6).

Las principales bolsas de valores del mundo presentaron algún grado de volatilidad en los últimos meses, comportamiento asociado a las dificultades que atravesaron los países desarrollados. La mayor confianza en el futuro de la economía a partir de abril de 2012 motivó a los inversionistas a comprar acciones lo que se refleja en la tendencia al alza del S&P, FTSE y el NIKKEI (Gráfico 7 y 8).⁴

GRÁFICO 8: BOLSAS DE VALORES JAPÓN Y CHINA

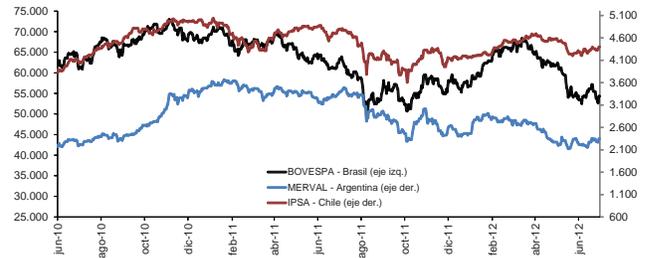


FUENTE: Bloomberg
 ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

4 Los índices de Bolsa están ponderados por capitalización en el mercado, por lo que dan mayor peso a las compañías más grandes. Así por ejemplo, cambios en el precio de las acciones de Microsoft, tendrán un impacto superior al de otras acciones que forman parte del índice. El índice S&P 500 se calcula considerando las acciones de 500 compañías americanas más transadas en la Bolsa de Valores Nueva York. El índice FTSE 100 incluye las acciones de las 100 compañías con la capitalización de mercado más grande de la Bolsa de Valores de Londres. El índice NIKKEI considera a las acciones de 225 compañías más grandes de la Bolsa de Valores de Tokyo, mientras que el índice compuesto Shanghai contempla todas las acciones negociadas en la Bolsa de Valores de Shanghai. Estos dos índices están ponderados por precio.

En el primer semestre de 2012, las principales bolsas de la región latinoamericana mostraron una tendencia decreciente como consecuencia de los temores asociados a la situación del mundo desarrollado. Las menores perspectivas de crecimiento de la región, junto a la caída de los precios de las materias primas afectaron adversamente a la confianza de los inversionistas (Gráfico 9).

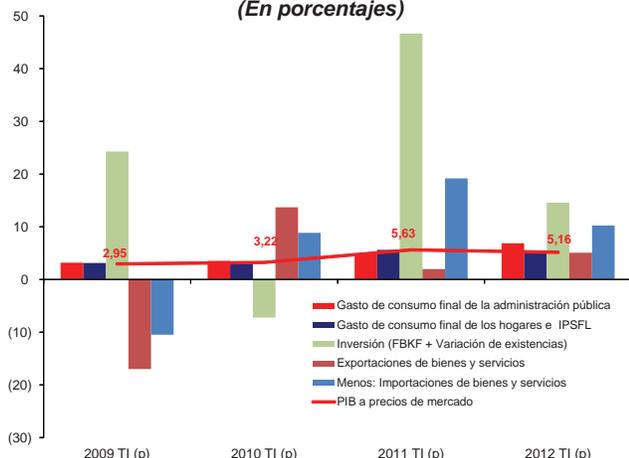
GRÁFICO 9: BOLSAS DE VALORES DE LA REGIÓN



FUENTE: *Bloomberg*

ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

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



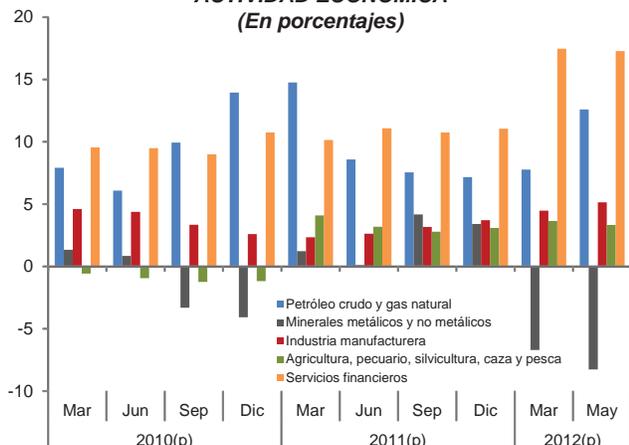
FUENTE: INE
 ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras
 NOTA: (p) preliminar

1.2 PANORAMA NACIONAL

El desempeño económico nacional continuó en la senda de expansión con un crecimiento de 5,16% en el primer trimestre de 2012 y con niveles controlados de inflación. La calificación de riesgo soberano mejoró y las calificaciones del sistema financiero se mantuvieron estables, situación que, en adición con las políticas recientes, propiciaron un entorno adecuado para la expansión del crédito y para una mayor bancarización.

En el primer trimestre de 2012 la economía creció 5,16% impulsada por el consumo privado y por la inversión (formación bruta de capital y existencias) con una incidencia de 3,7pp y 2,84pp, respectivamente. La inversión tuvo el crecimiento más importante (14,6%, Gráfico 10).

GRÁFICO 11: VARIACIÓN A DOCE MESES DEL IGAE POR ACTIVIDAD ECONÓMICA (En porcentajes)

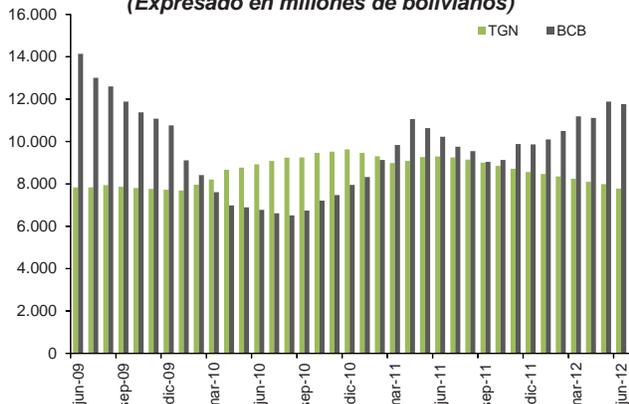


FUENTE: INE
 ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras
 NOTA: (p) preliminar

El IGAE registró un crecimiento de 5,12% a mayo de 2012, el mayor dinamismo le correspondió al sector de servicios financieros (17,27%), actividad que registró la segunda mayor incidencia (0,76pp) luego de la industria manufacturera (0,82pp). El único sector económico que se contrajo en lo que va de 2012 fue el minero (-8,26%, Gráfico 11).

Entre 2000-2005 la incidencia de la actividad de servicios financieros ocupó los últimos peldaños (en promedio el puesto 13), pero en el período 2006-2012 se ubicó en el quinto puesto en promedio. Según el IGAE, entre enero y mayo de 2012 esta actividad lideró el crecimiento.

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



FUENTE: BCB
 ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

Las colocaciones netas de títulos públicos (BCB y TGN) se incrementaron a menor ritmo durante el primer semestre de 2012, de Bs18.422 millones a Bs19.537 millones (Gráfico 12). El 60,2% estuvo conformado por títulos de regulación monetaria del BCB, que incrementaron su participación en 2012 debido a la colocación de los bonos BCB directo, los cuales se constituyeron principalmente en un instrumento de señalización de las tasas pasivas para el sistema financiero. El 92% de las colocaciones correspondió a MN y el restante a UFV.

En concordancia con la orientación de la política monetaria, las tasas de rendimiento de los títulos públicos disminuyeron al final del primer semestre de 2012. Con relación a diciembre de 2011, cayeron en

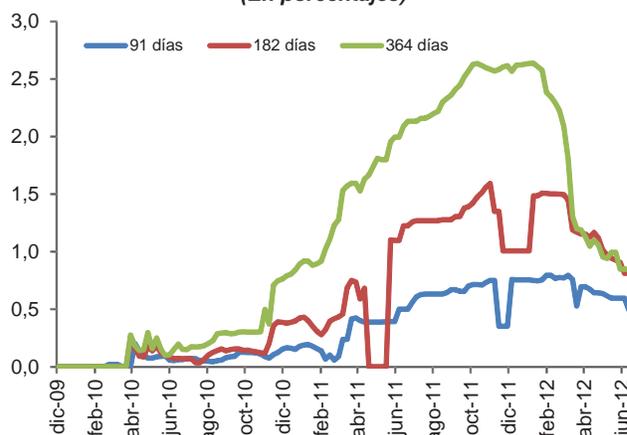
27pb, 19pb y 177pb en los plazos de 91, 182 y 364 días, respectivamente (Gráfico 13).

Entre enero y junio de 2012 se registraron \$us75,3 millones de transferencias de divisas del exterior,⁵ de las cuales \$us18 millones correspondieron a operaciones propias del sistema financiero. Durante el mismo período, los costos asociados a este tipo de transacciones⁶ y del aumento de las tasas pasivas del sistema financiero incidieron en la ausencia de transferencias de divisas al exterior a través del sistema financiero (Gráfico 14).

Las reservas disponibles⁷ del BCB fortalecen la estabilidad financiera y su función de prestamista de última instancia. Durante el primer semestre de 2012 estas reservas aumentaron \$us502,8 millones y totalizaron \$us10.857 millones. De esta manera, su cobertura con respecto al agregado monetario M'3 fue de 72% y a los depósitos del público del sistema financiero de 92%. Asimismo, debido a la recomposición de los ahorros del público de ME a MN, el nivel de reservas disponibles cubrió casi tres veces los depósitos en ME (284%, Gráfico 15).

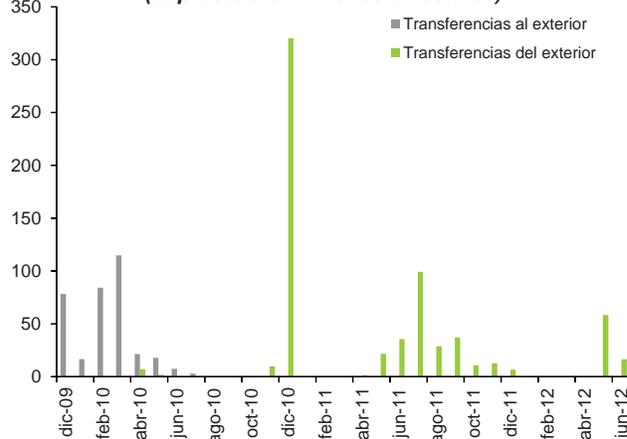
Desde 2005 los indicadores de profundización financiera, cobertura e intensidad de uso se incrementaron positivamente, reflejo de una mayor inclusión financiera en el país, pero se requieren mayores esfuerzos para mejorar la cobertura especialmente en el área rural. La mayor cantidad de puntos de atención financiera habría incidido en la evolución de estos indicadores.⁸ Las principales mejoras se dieron por el lado de los servicios de ahorro. En el futuro las entidades de intermediación financiera deben trabajar más en brindar mayores oportunidades a la población para acceder a servicios de crédito.

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



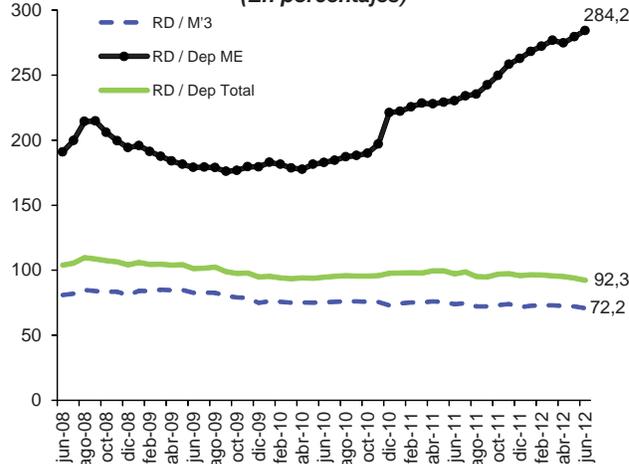
FUENTE: BCB
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

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



FUENTE: BCB
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

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



FUENTE: BCB
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

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

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

7 Reservas disponibles del BCB = Reservas Brutas del BCB – Oro + RAL ME de bancos.

8 Para un mayor detalle sobre la evolución de puntos de atención, ver sección 2 "Intermediarios financieros" de este informe.

Políticas macroprudenciales puestas en vigencia en el primer semestre de 2012

Las políticas macroprudenciales adoptadas en el semestre tienen el objetivo de fortalecer el sistema financiero a través de una mayor bolivianización, que a su vez, mejora la transmisión de la política monetaria y reduce el riesgo de los usuarios de crédito y servicios de ahorro ante eventuales movimientos del tipo de cambio. Asimismo, estas políticas tienen el objetivo de generar las condiciones para que el sistema de pagos abarque cada vez más áreas relacionadas con la intermediación financiera. Las medidas adoptadas en el primer semestre de 2012 fueron las siguientes:

a. Modificaciones al Reglamento de Encaje Legal

Con el objetivo de promover una mayor remonetización financiera se modificó el reglamento de encaje legal. Con la reforma se amplió la base de depósitos sujetos a encaje adicional en ME a través de una reducción gradual del *stock* de depósitos correspondientes a la fecha base (30 de septiembre de 2008). A partir de 2012, cada cuatrimestre la base se reduce en 7,5% para que en agosto de 2016 todo depósito en ME menor a 360 días esté sujeto a una tasa de encaje legal de 66,5% (8% en títulos, 13,5% en efectivo y 45% de encaje adicional). Los depósitos entre 360 y 720 días constituirían 53% y los superiores a 720 días el 45%. Adicionalmente se incluyeron dentro de las Obligaciones en ME y MVDOL sujetas a Encaje Adicional a los DPF en estas denominaciones con plazo de vencimiento mayor a dos años, registrados en el BCB.

La medida entró en vigencia en abril de 2012 y se reflejó en un mayor dinamismo de la bolivianización, especialmente de los depósitos a plazo fijo que en los últimos meses registraron un nivel de bolivianización superior a 70%.

Asimismo, con el propósito de facilitar la conversión de DPF de ME a MN, en abril de 2012 se realizó otra modificación al Reglamento con el objeto de redimir anticipadamente los DPF en ME con la única y exclusiva finalidad de convertirlos en depósitos en MN.

CUADRO 1: INDICADORES DE PROFUNDIZACIÓN, COBERTURA E INTENSIDAD DE USO DEL SISTEMA FINANCIERO

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

| | COBERTURA (Expresado en bolivianos) | | | | | | | |
|--------------------------------|-------------------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|---------|
| | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | II-2012 |
| Ob. con el público / Habitante | 3.150 | 3.516 | 4.116 | 4.846 | 5.792 | 6.049 | 6.982 | 7.530 |
| Créditos / Habitante | 2.851 | 2.980 | 3.244 | 3.462 | 3.816 | 4.505 | 5.492 | 5.929 |

| | INTENSIDAD DE USO (Expresado en bolivianos) | | | | | | | |
|-----------------------------------|---|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | II-2012 |
| Ob. con el público / 100 mil hab. | 296.910 | 338.463 | 404.524 | 485.955 | 592.333 | 630.668 | 741.252 | 806.670 |
| Créditos / 100 mil hab. | 268.794 | 286.861 | 318.774 | 347.165 | 390.312 | 469.663 | 583.048 | 635.110 |

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

b. Servicios e instrumentos electrónicos de pago

En mayo de 2012 se modificaron los Reglamentos de Servicios de Pago y de Instrumentos Electrónicos de Pago especificando la atribución del BCB de establecer tarifas, comisiones y otros cargos máximos aplicables al uso de servicios e instrumentos de pago con el propósito de beneficiar al usuario de servicios financieros, promover el uso de instrumentos de pago alternativos al efectivo y mejorar las condiciones de provisión de servicios a un costo accesible para los usuarios.

c. Transferencias de remesas internacionales

En junio de 2012 se aprobó el Reglamento para la Transferencia de Remesas Internacionales con el propósito de regular este tipo de operaciones tanto de ingreso como de salida del territorio nacional. Las remesas internacionales son una fuente regular y significativa de ingresos de la sociedad y se constituyen en un factor importante para el desarrollo socio-económico y financiero del país.

d. Crédito agropecuario

En cumplimiento de la Ley N° 144 de la Revolución Productiva Comunitaria Agropecuaria, ASFI emitió el Reglamento para Operaciones de Crédito Agropecuario y Crédito Agropecuario Debidamente Garantizado con el propósito de fomentar al sector agropecuario del país.

Con esta medida se busca incrementar gradualmente el crédito a este sector mediante metas en función al crecimiento de la cartera total y de la cartera productiva. Asimismo, se espera una mayor bancarización y cobertura de servicios financieros, así como la flexibilización de algunos requisitos para el acceso al crédito, especialmente referidos a garantías. Finalmente, se busca la creación de alianzas estratégicas entre entidades a través de corresponsalías o fideicomisos.

Las entidades financieras deberán estructurar una tecnología crediticia considerando las particularidades del sector agropecuario y además podrán proveer servicios no financieros. Este tipo de crédito estará

dirigido a productores individuales y organizaciones de productores.

Si bien esta medida es altamente positiva, aún hace falta diseñar instrumentos que permitan acceder a créditos del sistema financiero a un importante sector de la población que no cuenta con garantías suficientes. El recuadro 2 hace una reseña de instrumentos que tienden a fomentar una mayor inclusión financiera en el sector agropecuario.

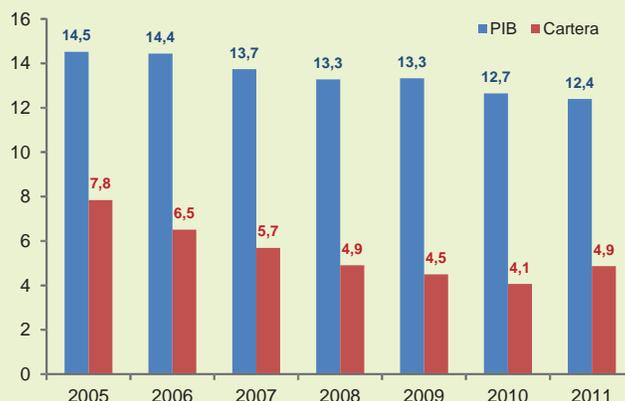
RECUADRO 2 FOMENTO DE LA ACTIVIDAD AGRÍCOLA

La actividad agrícola tiene un papel muy importante en la economía de un país como fuente de alimentos y proveedora de empleo e ingresos a sus poblaciones rurales. Asimismo, el crecimiento del sector agrícola tiene un mayor impacto en la reducción de la pobreza de los países en desarrollo que el crecimiento de los demás sectores (FAO, 2001). Por el contrario, la falta de atención al desenvolvimiento de esta actividad puede ser muy costosa para una economía, ya que su carácter cíclico y la reducción de su oferta generan presiones inflacionarias que amenazan los equilibrios macroeconómicos (Díaz, 2006).

Entre las mayores dificultades que experimenta el sector agrario en países en vías de desarrollo, se encuentra la canalización deficiente de recursos financieros debido a las características propias de esta actividad que elevan el riesgo crediticio, tales como la baja productividad y su exposición a riesgos climáticos y biológicos. Adicionalmente, los mayores costos de seguimiento y asesoramiento técnico generan menores rendimientos a las entidades financieras que los obtenidos por la colocación de recursos en otros sectores de la economía. Esto ha requerido la creación de entidades públicas o privadas que se adecuen a las condiciones y características de este sector (Araica, 2006).

En Bolivia, a pesar de que el sector de agricultura, silvicultura, caza y pesca es la segunda actividad económica más importante con el 12,4% del producto en términos reales, hasta 2011 el crédito dirigido a este sector no superó el 5% de la cartera del sistema financiero.

**Participación del sector de agricultura, ganadería, silvicultura, caza y pesca en el PIB
y en la cartera de créditos del sistema financiero
(En porcentajes)**



Fuente: INE, ASFI
Elaboración: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

Como respuesta a la situación del crédito agropecuario, ASFI emitió el Reglamento para Operaciones de Crédito Agropecuario y Crédito Agropecuario Debidamente Garantizado con el propósito de fomentar al sector agropecuario del país e incrementar gradualmente el crédito a este sector y la cobertura de servicios financieros en el área rural. Con esta medida se flexibilizarán algunos requisitos para el acceso al crédito y se pide a las entidades financieras estructurar una tecnología crediticia que considere las particularidades del sector agropecuario y la provisión de servicios no financieros.

En el futuro, esta reglamentación debe complementarse con instrumentos como el seguro agrario y los fondos de garantía. El primero se constituye en una herramienta destinada a proteger la producción agropecuaria ante riesgos climáticos y biológicos y el segundo es una herramienta financiera que provee garantía a los productores que solicitan un crédito y no cuentan con el colateral suficiente para satisfacer los requerimientos de las entidades financieras.

La utilización de estos instrumentos es bastante amplia en la región latinoamericana. Según un reporte del Banco Mundial, el 72% de los países de América Latina y el Caribe cuentan con un seguro agrario, entre los que se distinguen por su mayor experiencia en este tipo de instrumentos Argentina, Uruguay y México, pero también se destaca en segunda instancia la experiencia de Chile, Brasil, Colombia, Panamá, Ecuador, Cuba, Venezuela y las Islas de Barlovento.

En Bolivia, la utilización de estos instrumentos es aún incipiente y se encuentra en desarrollo. Con la promulgación de la Ley N° 144 de Revolución Productiva Comunitaria Agropecuaria, se creó el Instituto Nacional de Seguro Agrario, institución pública descentralizada que pondrá en ejecución el seguro agrícola en 2012. En cuanto a los fondos de garantía, actualmente se encuentran en funcionamiento los administrados por el BDP y por SAFI Unión, que otorgan garantías parciales a operaciones de financiamiento al sector productivo, dirigido a las MYPE en el primer caso y para PYME en el segundo.

Referencias

Araica, Ricardo (2006). Papel del financiamiento rural y su impacto en la seguridad alimentaria y nutricional en Nicaragua. Managua.

Banco Mundial (2010). *Agricultural Insurance in Latin America: Developing the Market*.

Díaz Tapia, Erasto (2006). El seguro agropecuario en México: experiencias recientes. CEPAL.

Organización de las Naciones Unidas para la Agricultura y la Alimentación – FAO (2001). El papel de la agricultura en el desarrollo de los países menos adelantados y su integración en la economía mundial. Documento preparado para la Tercera Conferencia de las Naciones Unidas sobre los países menos adelantados.

Calificaciones de riesgo soberano y del sistema financiero

Standard & Poor's y *Moody's* subieron la calificación de deuda soberana de largo plazo de Bolivia en mayo y junio de 2012, respectivamente. En el primer caso la calificación subió de B+ a BB- con perspectiva estable y en el segundo de B1 a Ba3. En ambos casos el rango es similar. Esta mejora refleja las políticas adoptadas que favorecieron el crecimiento económico, el superávit fiscal y el incremento de las reservas internacionales.

Con relación a las calificaciones de las entidades financieras,⁹ los bancos comerciales y las microfinancieras registraron, en general, calificaciones que indican una alta calidad de crédito y bajo riesgo de incumplimiento con una variabilidad mínima ante posibles cambios en las circunstancias o condiciones económicas. Las mutuales fueron calificadas con una buena calidad de crédito y las cooperativas como las entidades más vulnerables ante cambios en las condiciones económicas, pero con una calidad de crédito suficiente.

Todas las entidades calificadas del sistema financiero se mantuvieron con calificaciones de tendencia estable salvo tres entidades que pasaron de registrar una tendencia “estable” a “en revisión para una posible baja.” Las razones para este cambio según los analistas de *Moody's* no radican en un cambio en su desempeño sino a un nuevo enfoque metodológico de calificación, por lo que no significa que en las próximas evaluaciones vayan necesariamente a disminuir de calificación.

Por su parte, las compañías aseguradoras y de otros servicios financieros registraron, en general, calificaciones entre buena y alta calidad de crédito con bajo riesgo de incumplimiento y variabilidad mínima ante posibles cambios en las condiciones económicas. Su tendencia fue estable, salvo en tres compañías con tendencia negativa debido a la incertidumbre relacionada con las bajas tasas de interés actuales y los desafíos relacionados al calce de activos y pasivos, los cuales impactan en la rentabilidad y la adecuación de capital.

9 Calificaciones de riesgo válidas del 31 de marzo al 30 de junio de 2012.

2. Intermediarios financieros

2.1 SISTEMA FINANCIERO¹⁰

Durante el primer semestre de 2012 el contexto interno fue favorable para la actividad de intermediación financiera. El dinamismo de las obligaciones con el público se tradujo en mayores niveles de liquidez que fueron canalizados, además de créditos, hacia inversiones financieras, especialmente de títulos públicos de regulación monetaria. Las políticas del Órgano Ejecutivo y del BCB, en especial las últimas modificaciones al Reglamento de Encaje Legal, contribuyeron a profundizar la bolivianización del sistema financiero. El incremento de créditos y depósitos se reflejó en un incremento del margen de intermediación y en indicadores de rentabilidad y solvencia favorables. Hasta fin de año se espera que las entidades del sistema financiero continúen generando utilidades conducidas, principalmente por ingresos propios de la actividad de intermediación.

2.1.1 Actividad de intermediación

Los activos del sistema financiero crecieron 6,3% en el último semestre, con una recomposición de las disponibilidades hacia las inversiones financieras y cartera. Es de destacar que el aumento de la cartera en términos absolutos fue mayor al de las inversiones y su dinamismo ha continuado con un ritmo importante (21,6% en los últimos doce meses, Cuadro 2).

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

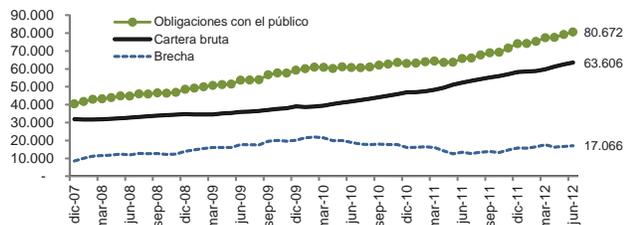
| | SALDO | | | Flujos (Millones Bs) | | Variación (%) | |
|---|---------------|---------------|----------------|----------------------|---------------|---------------|-------------|
| | jun-11 | dic-11 | jun-12 | Acumulado | 12 meses | Acumulado | 12 meses |
| Activo | 82.043 | 94.312 | 100.231 | 5.919 | 18.188 | 6,3 | 22,2 |
| Disponibilidades | 11.833 | 18.159 | 14.224 | -3.935 | 2.391 | -21,7 | 20,2 |
| Inversiones financieras | 17.076 | 16.708 | 21.143 | 4.435 | 4.067 | 25,5 | 23,8 |
| Cartera bruta | 52.300 | 58.905 | 63.606 | 5.301 | 11.306 | 9,1 | 21,6 |
| Mora | 1.009 | 959 | 1.081 | 122 | 72 | 12,7 | 7,1 |
| Previsiones | -1.886 | -1.980 | -2.108 | -128 | -222 | 6,5 | 11,8 |
| Otros activos | 2.720 | 3.121 | 3.366 | 245 | 1.656 | 7,9 | 96,8 |
| Pasivos | 74.291 | 85.518 | 91.233 | 5.714 | 16.942 | 6,7 | 22,8 |
| Obligaciones con el público | 65.795 | 74.125 | 80.672 | 6.547 | 14.877 | 8,8 | 22,6 |
| Vista | 14.921 | 16.701 | 18.494 | 1.763 | 3.562 | 10,7 | 23,9 |
| Ahorro | 24.237 | 26.947 | 27.426 | 479 | 3.189 | 1,8 | 13,2 |
| Plazo | 23.633 | 27.146 | 31.213 | 4.067 | 7.579 | 15,0 | 32,1 |
| Otros | 3.003 | 3.332 | 3.550 | 218 | 547 | 6,5 | 18,2 |
| Obligaciones con bancos y entidades de financiamiento | 3.934 | 4.136 | 4.041 | -94 | 107 | -2,3 | 2,7 |
| Otros pasivos | 4.562 | 7.257 | 6.519 | -738 | 1.957 | -10,2 | 42,9 |
| Patrimonio | 7.752 | 8.794 | 8.999 | 205 | 1.246 | 2,3 | 16,1 |
| Utilidades del periodo | 1.205 | 1.460 | 1.311 | -149 | 105 | -10,2 | 8,7 |

FUENTE: ASFI

ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

¹⁰ Como sistema financiero se considera a las entidades de intermediación financiera autorizadas por la ASFI vigentes a junio de 2012. De acuerdo con el segmento de mercado en que las entidades financieras se especializan y su tamaño, este Informe clasifica al sistema financiero en cuatro subsistemas: bancos comerciales, microfinancieras, mutuales y cooperativas.

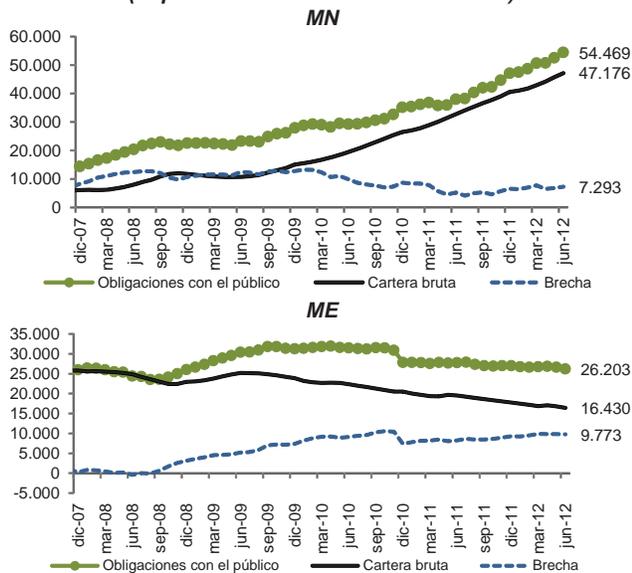
GRÁFICO 16: CARTERA Y OBLIGACIONES CON EL PÚBLICO
(Expresado en millones de bolivianos)



FUENTE: ASFI
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

Por el lado del pasivo, destacó el importante aumento de las obligaciones con el público a plazo, lo cual permite que las entidades cuenten con fondeo más estable para la colocación de créditos. El aumento de los depósitos en el período diciembre de 2011 a junio de 2012 superó en términos absolutos al aumento de la cartera lo cual determinó un incremento de la brecha entre estas dos variables equivalente a Bs1.245 millones durante el primer semestre de 2012 (Gráfico 16).

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



FUENTE: ASFI
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

El incremento de la brecha se registró tanto en MN como en ME. En este último caso la amplitud de la brecha respondió principalmente a la reducción de la cartera en ME pues los depósitos en esta denominación también disminuyeron, pero a un ritmo más pausado. En el caso de MN el aumento de la brecha se debió a la mayor dinámica de los depósitos con respecto a la cartera de créditos (Gráfico 17).

La infraestructura operativa del sistema financiero acompañó la mayor actividad de intermediación, aunque focalizada en el área urbana. Entre diciembre de 2008 y mayo de 2012 el número de puntos de atención de servicios financieros para la población se incrementó en 1.461. Del total de puntos de atención existentes, más del 50% son cajeros automáticos (Cuadro 3).

CUADRO 3: EVOLUCIÓN DE PUNTOS DE ATENCIÓN DE SERVICIOS FINANCIEROS

| | Cajero Automático | Otros | Total puntos de atención |
|------|-------------------|-------|--------------------------|
| 2008 | 897 | 1.037 | 1.934 |
| 2009 | 1.074 | 1.211 | 2.285 |
| 2010 | 1.303 | 1.364 | 2.667 |
| 2011 | 1.629 | 1.588 | 3.217 |
| 2012 | 1.751 | 1.644 | 3.395 |

FUENTE: ASFI
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

Un mayor número de puntos de atención permite atender de mejor manera las necesidades financieras de la población. Sin embargo, el mayor acceso a servicios financieros en el área rural es un reto pendiente para las entidades financieras puesto que desde 2008 la evolución en el número de puntos de atención específicos para áreas rurales (mandatarios, oficinas feriales y puntos promocionales) no fue tan importante como la evolución de agencias, oficinas y cajeros automáticos que se asientan principalmente en áreas urbanas (Cuadro 4).

CUADRO 4: EVOLUTIVO DE PUNTOS DE ATENCIÓN DE SERVICIOS FINANCIEROS¹¹

| | Agencia Fija | Agencia Móvil | Cajero Automático | Oficina Central | Oficina Externa | Sucursal | Ventanilla de cobranza | Oficina Ferial | Punto Promocional | Punto de Atención Corresponsal No Financiero | Total |
|------|--------------|---------------|-------------------|-----------------|-----------------|----------|------------------------|----------------|-------------------|--|-------|
| 2008 | 603 | | 897 | 49 | 112 | 82 | 98 | 4 | | 89 | 1.934 |
| 2009 | 723 | | 1.074 | 50 | 170 | 96 | 96 | 21 | | 55 | 2.285 |
| 2010 | 780 | | 1.303 | 49 | 248 | 99 | 127 | 23 | | 38 | 2.667 |
| 2011 | 912 | | 1.629 | 50 | 277 | 109 | 146 | 15 | 35 | 44 | 3.217 |
| 2012 | 939 | 3 | 1.751 | 50 | 277 | 110 | 145 | 15 | 62 | 43 | 3.395 |

FUENTE: ASFI
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

¹¹ Las definiciones de los puntos de atención se encuentran en la circular de ASFI 047/2010 de julio de 2010, también se las incluye en el Glosario de este informe.

de morosidad (Cuadro 5). El aspecto más débil del sistema, especialmente de la banca, es el de la eficiencia administrativa. Si bien a doce meses se observó una disminución en la proporción que absorben los gastos administrativos del margen financiero neto, esto se debió al aumento de los ingresos financieros y no a una reducción efectiva de los gastos. En consecuencia el sistema bancario debe realizar acciones para transparentar sus gastos administrativos y reducirlos. La coyuntura actual, con una pesadez de cartera baja, permite realizar estos esfuerzos.

2.1.2 Obligaciones con el público

Los depósitos del público alcanzaron a Bs80.672 millones a junio de 2012 (crecimiento anual de 22,6%). Se concentraron principalmente en DPF (participación de 38,7%) y se caracterizaron por un dinamismo creciente que se inició en el segundo semestre de 2011 (Gráfico 18). El eje de este dinamismo se focalizó en los DPF que registraron un crecimiento anual del 32,1% y que se constituyeron preferentemente en MN y en plazos mayores a un año, aspectos que muestran la confianza del público en el sistema financiero y mejoran la relación entre fondeo y colocaciones de largo plazo.

Los depósitos a la vista finalizaron el primer semestre de 2012 con un crecimiento a doce meses de 23,9% reflejo de un mayor volumen de negocios, mientras que el dinamismo de los depósitos en cuentas de ahorro se estabilizó alrededor de 13%.

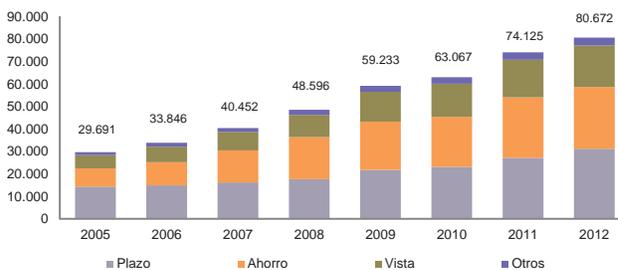
Las captaciones tuvieron una mayor dinámica en las microfinancieras y bancos comerciales (Gráfico 19). Las captaciones en las mutuales tuvieron una tasa de crecimiento positiva durante el semestre, pero bastante modesta. También se observó un menor ritmo en el crecimiento de las captaciones de las cooperativas que debe ser monitoreado pues este grupo de entidades ha argumentado que estarían enfrentado una situación de competencia desleal con las cooperativas que aún se encuentran en proceso de adecuación, más aún cuando estas entidades no tienen requerimientos como los de encaje legal o del

CUADRO 5: PRINCIPALES INDICADORES DEL SISTEMA BANCARIO (En porcentajes)

| Indicadores | jun-11 | dic-11 | jun-12 |
|---|--------|--------|--------|
| Capitalización | | | |
| CAP | 12,4 | 12,3 | 12,6 |
| (Cartera en mora-Previsiones) / Patrimonio | -10,6 | -10,8 | -10,4 |
| Calidad de activos | | | |
| Pesadez de cartera | 1,9 | 1,7 | 1,7 |
| Previsiones / Cartera en mora | 176,0 | 192,2 | 182,7 |
| Cartera en ejecución / Cartera en mora | 78,6 | 80,6 | 78,1 |
| Eficiencia administrativa | | | |
| Gastos administrativos / Margen financiero | 96,3 | 88,6 | 87,8 |
| Rentabilidad | | | |
| ROE | 16,9 | 19,5 | 15,5 |
| ROA | 1,4 | 1,6 | 1,3 |
| Liquidez | | | |
| Disponibilidades+inversiones temporarias / Pasivos de corto plazo | 65,6 | 71,9 | 70,4 |
| Disponibilidades+inversiones temporarias+inversiones permanentes / Pasivos de corto plazo | 69,5 | 75,2 | 73,8 |

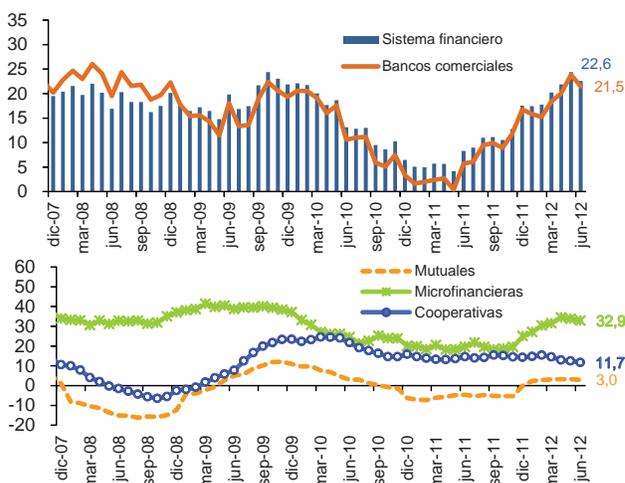
FUENTE: ASFI
 ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras
 Nota: Pasivos de corto plazo: Vista + Ahorro + DPF 30 días + obligaciones fiscales vista + obligaciones con entidades financieras a la vista + cargos devengados por pagar de depósitos a la vista, depósitos en cajas de ahorro y obligaciones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

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



FUENTE: ASFI
 ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras
 NOTA: Saldos anuales a diciembre de cada año, las cifra de 2012 corresponden a junio.

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



FUENTE: ASFI
 ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

CUADRO 6: ESTRATIFICACIÓN DE DEPÓSITOS POR NÚMERO DE CUENTAS

| Número de cuentas | 2005 | 2011 | 2012 | Crecimiento 2005 - 2012 | |
|----------------------------|------------------|------------------|------------------|-------------------------|--------------|
| | | | | Absoluta | Relativa (%) |
| Menores a \$us500 | 1.511.046 | 4.785.471 | 5.150.213 | 3.639.167 | 240,8 |
| Entre \$us501 y \$us5.000 | 297.022 | 614.681 | 595.084 | 298.062 | 100,4 |
| Entre \$us5.001 y 10.000 | 47.796 | 99.287 | 99.603 | 51.807 | 108,4 |
| Entre \$us10.001 y 50.000 | 44.429 | 95.900 | 96.225 | 51.796 | 116,6 |
| Entre \$us50.001 y 500.000 | 10.138 | 24.648 | 25.478 | 15.340 | 151,3 |
| Mayores a \$us500,000 | 591 | 2.866 | 3.709 | 3.118 | 527,6 |
| TOTAL | 1.911.022 | 5.622.853 | 5.970.312 | 4.059.290 | 212,4 |

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

CUADRO 7: ESTRATIFICACIÓN DE DEPÓSITOS POR MONTO (Expresado en millones de bolivianos)

| Montos | 2005 | 2011 | 2012 | Crecimiento 2005 - 2012 | |
|----------------------------|---------------|---------------|---------------|-------------------------|--------------|
| | | | | Absoluta | Relativa (%) |
| Menores a \$us500 | 681 | 1.233 | 1.255 | 573 | 84,1 |
| Entre \$us501 y \$us5.000 | 3.948 | 7.320 | 7.106 | 3.158 | 80,0 |
| Entre \$us5.001 y 10.000 | 2.755 | 4.794 | 4.816 | 2.061 | 74,8 |
| Entre \$us10.001 y 50.000 | 7.542 | 13.640 | 13.562 | 6.020 | 79,8 |
| Entre \$us50.001 y 500.000 | 9.950 | 22.226 | 23.103 | 13.153 | 132,2 |
| Mayores a \$us500,000 | 5.526 | 25.892 | 32.032 | 26.506 | 479,7 |
| TOTAL | 30.403 | 75.105 | 81.875 | 51.472 | 169,3 |

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

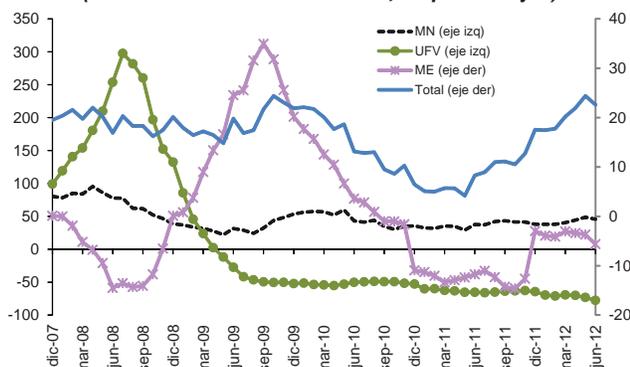
Fondo de Reestructuración Financiera.

Las obligaciones con el público son la principal fuente de fondeo de las entidades financieras (representan 88,4% de los pasivos), lo cual determina que el fondeo externo se mantenga en niveles bajos (0,8% de los pasivos totales a junio de 2012). Esta característica limita el riesgo de contagio frente al contexto internacional adverso de los últimos años.

Como consecuencia de un mayor ingreso de la población, a junio de 2012 el número de cuentas de depósitos superó los 5,9 millones y tuvo un incremento de más de 300 mil cuentas con respecto a diciembre de 2011 (cerca de 700 mil cuentas con relación a similar período en 2011, Cuadro 6), concentradas principalmente en las microfinancieras y bancos comerciales (cerca al 80% del total entre ambos subsistemas). El mayor número de cuentas de depósitos se situó en los estratos más bajos, las cuentas menores a \$us500 tuvieron el incremento más importante de los últimos siete años, lo cual refleja el crecimiento de los usuarios del sistema financiero, es decir, una mayor inclusión financiera. Más del 96% de las cuentas correspondieron a depósitos menores a \$us5.000 (equivalentes a Bs34.300), mientras que alrededor del 84% del total de los depósitos se situó en montos mayores a \$us10 mil (equivalente a Bs68,6 mil, Cuadro 7). Es decir, que cerca del 84% de los depósitos se concentró en el 2,1% de las cuentas.

Incremento de las obligaciones con el público en moneda nacional

GRÁFICO 20: CRECIMIENTO ANUAL DE LAS OBLIGACIONES CON EL PÚBLICO SEGÚN DENOMINACIÓN (Tasas de crecimiento anuales, en porcentajes)



FUENTE: ASFI
 ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

Acorde con las modificaciones realizadas al reglamento de encaje legal llevadas a cabo en 2012, el mayor dinamismo de las captaciones se registró en las obligaciones con el público en MN (especialmente DPF), las cuales alcanzaron tasas de crecimiento anuales superiores a 40%. Los depósitos en ME continuaron decreciendo y los obligaciones con el público en UFV se reconvirtieron a MN (Gráfico 20).

En 2012 el *ratio* de bolivianización de los DPF superó a los respectivos *ratios* para depósitos a la vista y en caja de ahorro, lo cual refleja la correcta orientación de las medidas que llevaron adelante para estimular

la preferencia del público en el uso del boliviano también como reserva de valor (Gráfico 21).

La bolivianización de los depósitos por estratos entre diferentes períodos mostró que a mayo de 2012 las captaciones comprendidas en los estratos extremos (menores a \$us1.000 y mayores a \$us500 mil) presentaron los mayores niveles de bolivianización y representaron el 40,8% del total de los depósitos. Asimismo, todos los estratos mostraron un mayor grado de bolivianización con respecto a mayo y diciembre de 2011 (Gráfico 22).

Mayor plazo promedio de DPF en moneda nacional

Acorde con el incremento de los DPF mayores a un año, en los últimos doce meses el plazo promedio del stock de DPF en MN y ME aumentó en 40 y 14 días respectivamente. Desde el cuarto trimestre de 2009 el plazo promedio de los DPF nuevos en MN registró niveles estables con un promedio de 740 días, mientras que el plazo promedio de los DPF en ME registró una reducción de cerca de 100 días en el primer semestre de 2012.

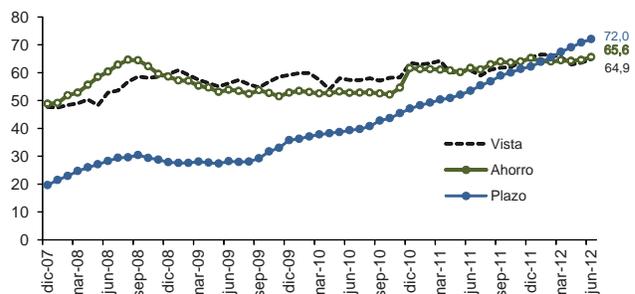
2.1.3 Cartera bruta

El crédito en América Latina tuvo un importante dinamismo en los últimos años. La mayoría de los sistemas financieros de los países de la región registró un mayor crecimiento del crédito nominal que en 2010 (26,3% vs. 21,4%), Bolivia se situó cerca del promedio (Gráfico 23).

A junio 2012 la cartera bruta alcanzó a Bs63.606 millones lo que representó un incremento mayor a Bs10.000 millones en los últimos doce meses y superior a Bs5.000 millones con relación a diciembre de 2011. El incremento de la cartera de créditos en 2012 fue generalizado en los diferentes subsistemas y a junio 2012, salvo una, todas las entidades del sistema financiero registraron incrementos de cartera con relación a similar período en 2011.¹²

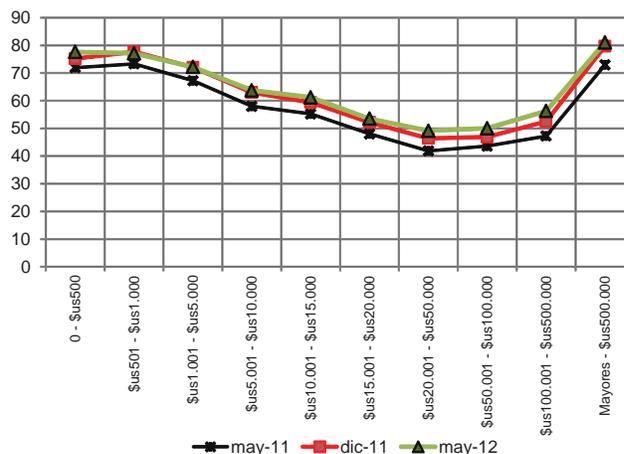
12 Cabe hacer notar que en el primer trimestre no hubo flexibilización de los requerimientos para otorgar créditos por parte de las entidades financieras, para un mayor detalle ver el Recuadro 3 sobre los resultados de la décima encuesta sobre condiciones del crédito.

GRÁFICO 21: BOLIVIANIZACIÓN POR TIPO DE OBLIGACIÓN CON EL PÚBLICO (En porcentajes)



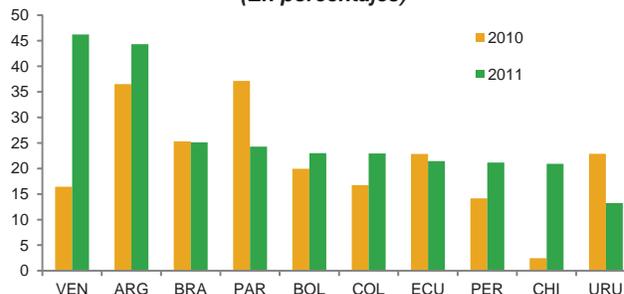
FUENTE: ASFI
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

GRÁFICO 22: BOLIVIANIZACIÓN DE LAS OBLIGACIONES CON EL PÚBLICO POR ESTRATOS (En porcentajes)



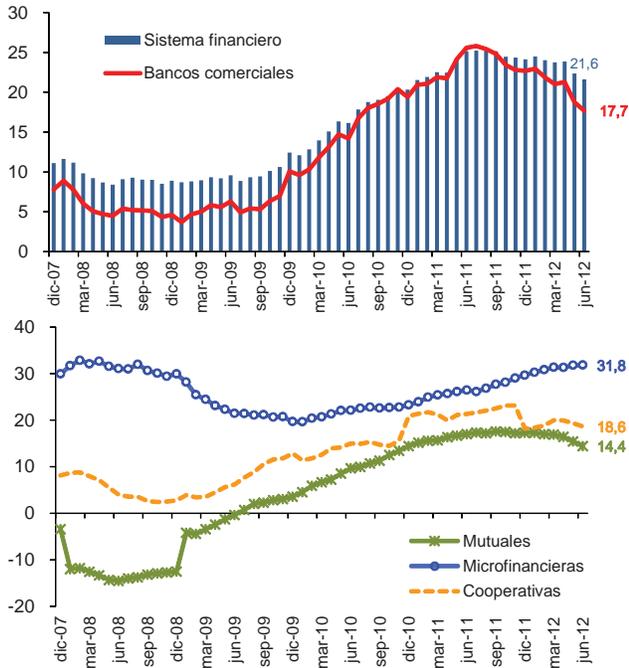
FUENTE: ASFI
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

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



FUENTE: FMI
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

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



El crédito concedido por las microfinancieras aumentó a tasas superiores al promedio del sistema, incluso con un mayor dinamismo en los últimos doce meses que determinó un incremento en su participación de mercado. El crédito otorgado por los bancos comerciales exhibió una desaceleración, algo mayor a la de mutuales y cooperativas (Gráfico 24).

FUENTE: ASFI
 ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

RECUADRO 3

RESULTADOS DE LA DÉCIMA ENCUESTA A LAS ENTIDADES FINANCIERAS SOBRE LAS CONDICIONES EN EL MERCADO DE CRÉDITOS

Desde enero de 2010 el BCB realiza trimestralmente la “Encuesta sobre las condiciones de mercado de crédito” para evaluar, de manera cualitativa, los aspectos que influyen en la oferta crediticia. La encuesta complementa la información de las hojas de balance y reportes disponibles de las entidades financieras.

El cuestionario se compone de afirmaciones que se marcan con la alternativa que refleje de mejor manera la opinión del máximo ejecutivo del área responsable del otorgamiento de préstamos. Se consulta sobre los estándares de aprobación de los créditos, la demanda, el crédito al sector productivo, etc., según el tipo de crédito.

Créditos empresariales

El flujo de desembolsos en el primer trimestre de 2012 fue mayor al de similar período de la gestión anterior, lo cual concuerda con un mayor número de entidades que percibe un aumento en las aprobaciones de créditos empresariales.

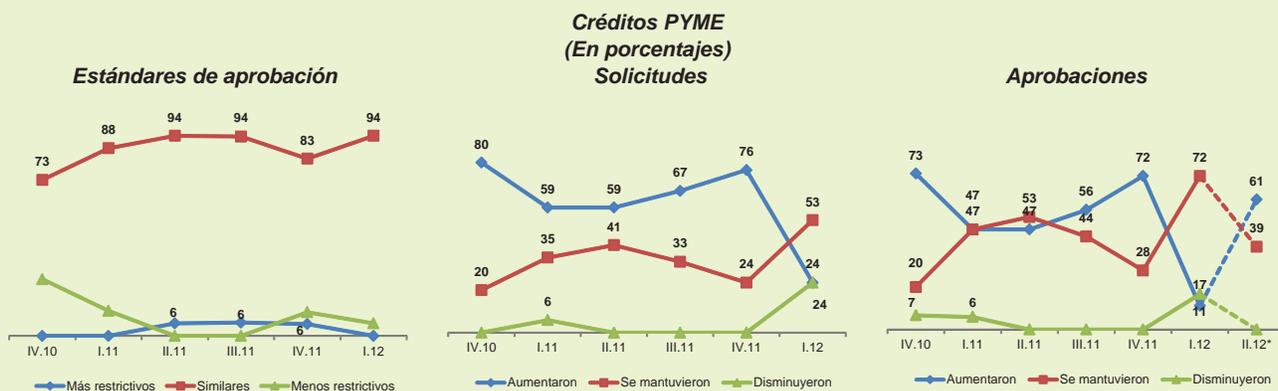


(*) Expectativa para el segundo trimestre de 2012

Créditos PYME

Las entidades perciben que las condiciones de acceso al crédito para las PYME se mantuvieron. Aunque algunas entidades manifestaron una disminución de las solicitudes y aprobaciones, éstas -por su tamaño y participación en este mercado- no habrían afectado el dinamismo de los créditos a las PYME.

Las entidades consideran dar un mayor impulso al crédito PYME, en especial el destinado al agropecuario y manufacturero. Las perspectivas de un mayor dinamismo de este tipo de crédito son consistentes con un mayor flujo observado de desembolsos destinados a las PYME.



(*) Expectativa para el segundo trimestre de 2012

Microcréditos

Las entidades perciben que las condiciones de acceso al microcrédito no se modificaron con relación similar trimestre del año anterior.

Existe un mayor número de entidades que percibe un aumento de la demanda de este tipo de créditos.

Las expectativas para el sector continúan siendo positivas. Varias entidades financieras señalaron que están incrementando esfuerzos en infraestructura, tecnología y recursos humanos para llegar a microempresas productivas.



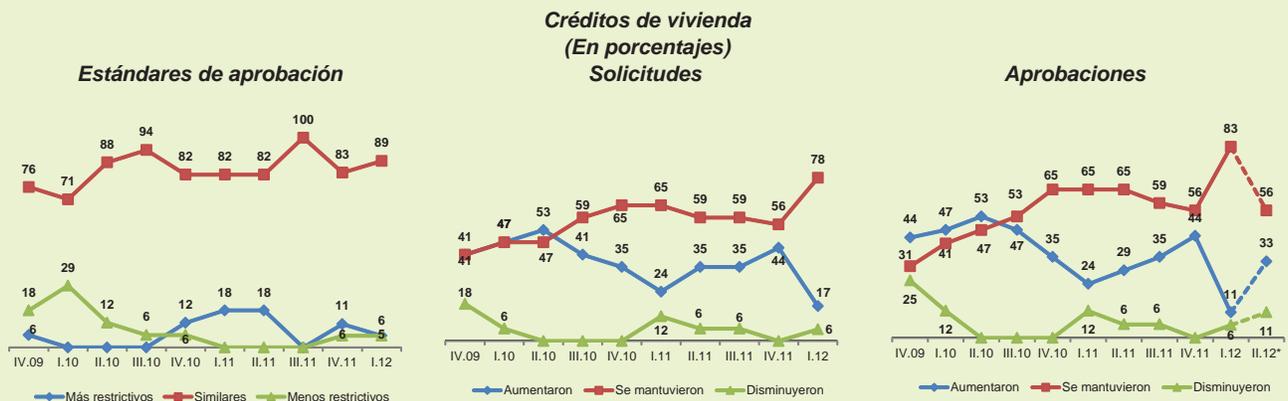
(*) Expectativa para el segundo trimestre de 2012

Créditos hipotecarios de vivienda

La mayor parte de las entidades financieras percibió que las condiciones de acceso, solicitudes y aprobaciones para créditos de vivienda fueron similares.

Con relación a similares períodos de gestiones anteriores, el flujo de desembolsos de créditos de vivienda aumentó pese a mayores tasas de interés.

Las tasas de interés en MN y ME para este tipo de créditos aumentaron. Parte de este incremento respondería al mayor nivel de tasas para créditos de vivienda que no cuentan con garantía hipotecaria.



(*) Expectativa para el segundo trimestre de 2012

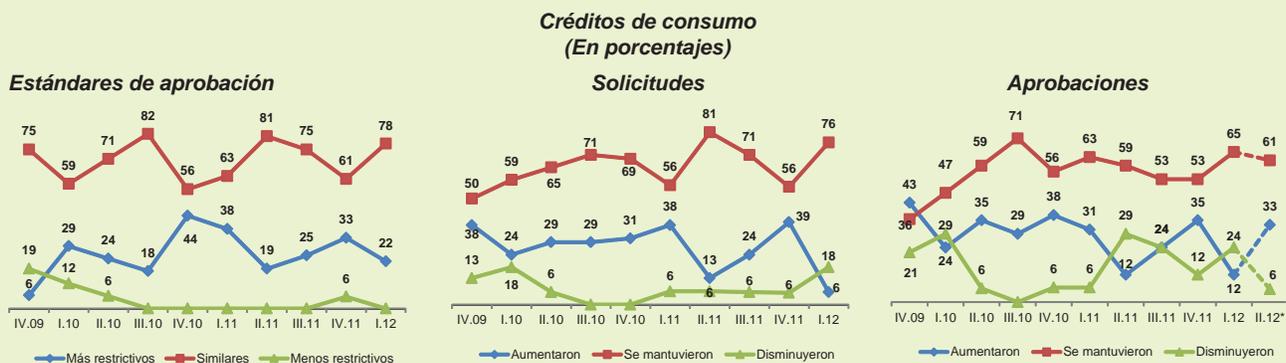
Créditos de consumo

La mayor parte de las entidades no modificó los requisitos para la aprobación de créditos de consumo con relación a similar trimestre del año anterior.

Las aprobaciones de créditos de consumo disminuyeron, lo cual es consistente con un menor flujo de desembolsos para este tipo de créditos.

Las entidades financieras que fueron más restrictivas coincidieron en señalar que el motivo de esta política responde a las razones normativas orientadas a moderar el crédito de consumo, en especial en ME.

La mayor parte de las entidades espera que las aprobaciones para créditos de consumo se mantengan en el siguiente trimestre.



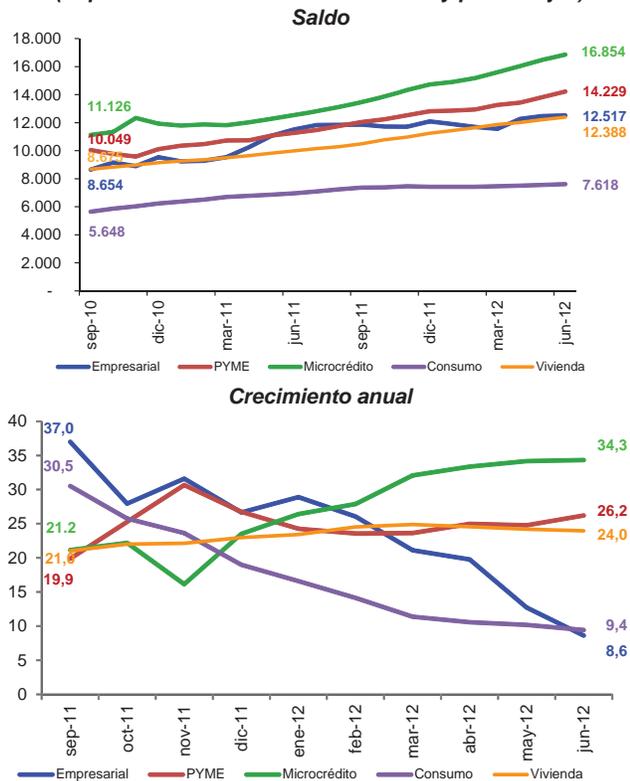
(*) Expectativa para el segundo trimestre de 2012

Conclusiones

Los resultados de la décima encuesta trimestral a las entidades financieras sugieren que:

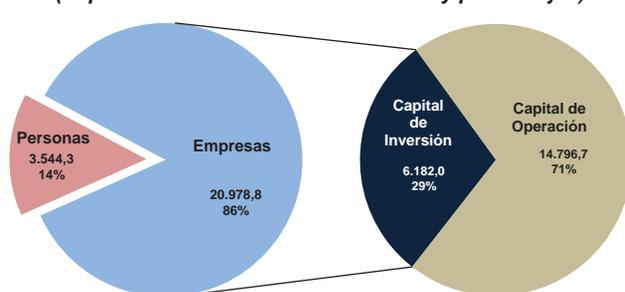
- Las condiciones de acceso a créditos de las empresas (con excepción de las empresas grandes) y hogares no cambiaron significativamente.
- Los datos cuantitativos y las expectativas de las entidades sugieren que la cartera continuará creciendo, con una mayor dinámica en la correspondiente a PYME y microcréditos.
- Las entidades financieras señalan que estarían destinando mayores recursos financieros, de infraestructura, tecnológicos y humanos para llegar con créditos a las PYME y microempresas productivas.

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



FUENTE: ASFI
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

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



FUENTE: ASFI
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

En el primer semestre de 2012 el microcrédito registró las tasas de crecimiento más altas seguido, en menor medida, del crédito destinado a las PYME y a la vivienda, cuyas incidencias en el crecimiento de las colocaciones fueron las más altas. El crédito empresarial mostró signos de ralentización como resultado de los menores precios de los *commodities* en los mercados internacionales (Gráfico 25).

En los primeros seis meses de 2012 el sistema financiero otorgó Bs24,523 millones en nuevos créditos, monto superior en Bs3,858 millones al otorgado en igual período de 2011. El 14,5% se destinó a los hogares y el 86% a las empresas, el 84,3% del total estuvo constituido en MN (Gráfico 26).

Entre las colocaciones a las empresas el 70,5% se destinó a capital de operaciones y 29,5% a capital de inversiones. El 39,9% de estas colocaciones correspondió al crédito empresarial, 31,3% al microcrédito y el restante 28,8% al crédito PYME. Entre las colocaciones a los hogares el 52,5% correspondió al crédito de vivienda y el restante al crédito de consumo.

Incremento de las colocaciones en MN

La demanda por créditos en bolivianos continuó destacándose en el primer semestre de 2012 superando ampliamente a la demanda por créditos en ME, aspecto que contrasta que con lo que ocurría en 2005. Esta situación contribuye a la solidez del sistema financiero al minimizar los posibles impactos de eventuales movimientos del tipo de cambio. En 2012 las modificaciones en el Reglamento de Encaje Legal generaron mayores incentivos para realizar operaciones en MN. A junio de 2012 la bolivianización de cartera alcanzó un nivel histórico que superó el 70%. Las microfinancieras y bancos comerciales presentaron los mayores niveles de bolivianización con relación a los otros subsistemas (80,4% y 73,2% respectivamente, Gráfico 27). La bolivianización de la cartera en las cooperativas y mutuales irá aumentando en la medida que las captaciones se conviertan a bolivianos.

Se mantuvo el plazo promedio de los créditos en moneda nacional

A junio de 2012 el plazo promedio de los nuevos créditos en MN fue ligeramente inferior al nivel registrado en diciembre de 2011 (4 días menor). Esto se debió a que se redujo el monto desembolsado para créditos hipotecarios de vivienda que fue algo menor con respecto a junio de 2011 (Gráfico 28).

2.1.4 Tasas de interés

Tasas pasivas

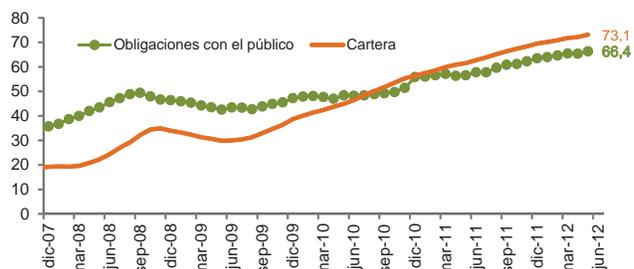
Las tasas para DPF y caja de ahorro en MN alcanzaron a 1,9% y 0,9% respectivamente a fines del primer semestre, mientras que las tasas en ME fueron de 0,5% y 0,2%, respectivamente. Pese al bajo nivel observado, las mayores tasas pasivas en MN con relación a las correspondientes en ME favorecieron la recomposición del portafolio de ahorros de los agentes económicos y, en consecuencia, el proceso de bolivianización.

En los últimos doce meses, las tasas pasivas para DPF en MN aumentaron en 38,7pb, mientras que las tasas para cajas de ahorro lo hicieron en 33,3pb; sin embargo, en el primer semestre de 2012, acorde con la orientación de la política monetaria y el comportamiento de las tasas del mercado monetario, se registró una reducción en las tasas para la mayoría de los plazos de DPF.

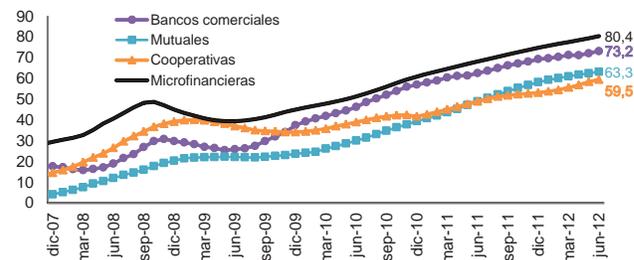
Las entidades financieras mostraron un alto grado de cumplimiento en el acuerdo suscrito entre el Órgano Ejecutivo y ASOBAN para incrementar las tasas pasivas en cajas de ahorro en MN iguales o inferiores a los Bs35.350 (Gráfico 29).

El incremento a doce meses de las tasas para DPF en MN fue generalizado en todos los subsistemas, principalmente en mutuales y cooperativas (variaciones de 77,4pb y 62,2pb respectivamente). El incremento de las tasas en cuentas de ahorro en MN también se registró en todos los subsistemas, el mayor incremento se registró en las mutuales (54,8pb).

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

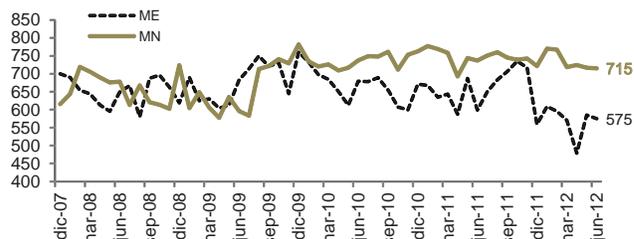


Cartera por subsistema



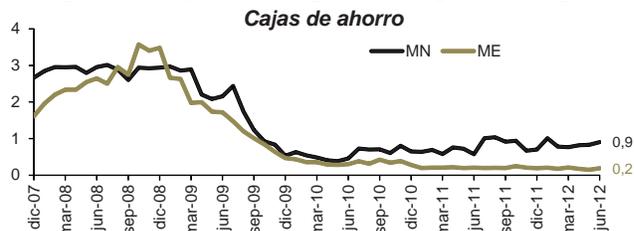
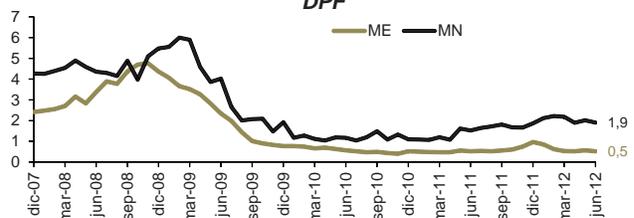
FUENTE: ASFI
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

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



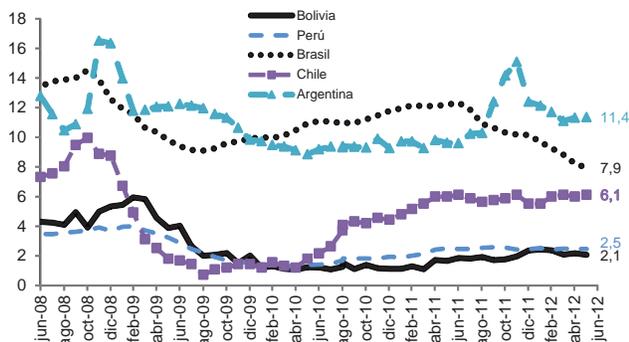
FUENTE: ASFI
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

GRÁFICO 29: TASAS PASIVAS EFECTIVAS
(En porcentajes)
DPF



FUENTE: BCB
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

GRÁFICO 30: TASAS DE INTERÉS PASIVAS PARA DPF DE LOS SISTEMAS 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.

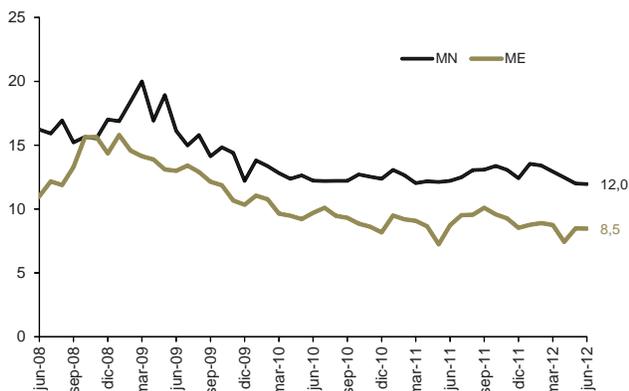
En promedio las tasas para DPF superiores a un año correspondientes al primer semestre de 2012 fueron mayores a las de similar período en 2011, lo que se reflejó en el incremento de DPF de plazos mayores. Sin embargo, las tasas de interés pasivas para DPF de la banca nacional se mantuvieron por debajo del promedio de los países de la región, lo cual refleja los bajos rendimientos que obtiene la población boliviana por sus ahorros y la necesidad de mayores esfuerzos de las entidades financieras por incrementar sus tasas pasivas (Gráfico 30).

Durante el primer trimestre de 2012 la TRe en MN registró un marcado incremento con relación a diciembre de 2011, comportamiento que se atenuó en el segundo trimestre y permitió que la dinámica del crédito continuara. En los últimos doce meses la TRe aumentó en 30pb en MN y disminuyó 13pb en ME.

Tasas activas

Las tasas activas en MN y ME disminuyeron con relación a similar período de 2011 (25,2pb y 26,7pb respectivamente). La orientación de la política monetaria se reflejó en un comportamiento a la baja de las tasas activas en MN durante el primer semestre de 2012 (45,9pb). La tasa activa en MN permaneció por encima de la tasa en ME, la brecha disminuyó en el segundo trimestre de 2012 (Gráfico 31).

GRÁFICO 31: TASAS ACTIVAS EFECTIVAS
(En porcentajes)



FUENTE: BCB
 ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

Las tasas de interés por tipo de crédito tuvieron un comportamiento heterogéneo. Las tasas activas en MN correspondientes al microcrédito y crédito de consumo registraron una reducción en los últimos doce meses (101,1pb y 8,9pb respectivamente), mientras que el mayor incremento se presentó en las tasas para crédito hipotecario de vivienda (165pb); sin embargo, durante el primer semestre sólo éstas últimas aumentaron. En ME las reducciones se observaron en las tasas para consumo y microcrédito (317,5pb y 240,1pb respectivamente en los últimos doce meses) y la mayor subida en las tasas del crédito para vivienda (189,1pb). Las mayores tasas para el financiamiento de vivienda atenúan la posibilidad de un excesivo crecimiento en este tipo crédito.

Spread de tasas de interés

En 2012 se registró una disminución del *spread* promedio del sistema financiero en MN y ME respecto a 2011. Por subsistemas, las cooperativas registraron la mayor reducción del *spread* en MN (148,2pb) y las microfinancieras en ME (125pb). Los bancos comerciales presentaron los menores *spreads* promedio en MN y ME (6,2% y 6,8% respectivamente, Gráfico 32).

2.1.5 Resultados financieros y posición del capital

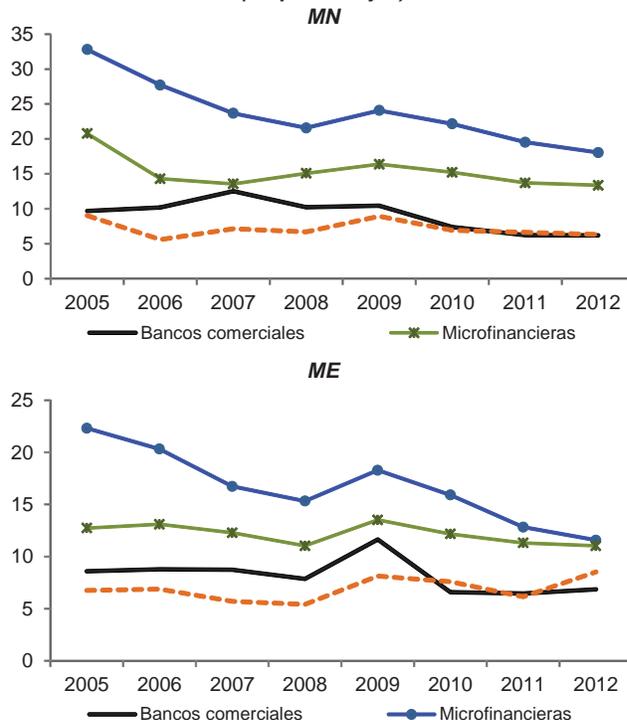
A junio de 2012 el sistema financiero registró resultados positivos: las utilidades contables anualizadas alcanzaron a Bs1.311 millones equivalentes a 1,3% del activo y mayores en Bs105 millones con relación a similar período en 2011 (Gráfico 33). Los resultados positivos en los últimos años se explican por el incremento de los ingresos por intereses, asociados al crecimiento de la cartera de créditos.

El incremento de las utilidades a doce meses se registró en todos los subsistemas, especialmente en los resultados obtenidos por los bancos comerciales cuya variación (Bs52 millones) representó cerca del 50% del aumento del total del sistema financiero. Las mutuales y cooperativas, en cambio, concentraron sus clientes en créditos hipotecarios y de consumo, tipos de préstamos que crecieron menos que los destinados a las empresas.

Los ingresos anualizados totales del sistema financiero alcanzaron a Bs10.884 millones, de los cuales 66% correspondió a ingresos financieros que aumentaron en Bs1.657 millones en los últimos doce meses. El creciente dinamismo de las captaciones y el ligero incremento de las tasas pasivas en MN en los últimos doce meses se reflejaron en mayores gastos financieros, que registraron una variación positiva de Bs285 millones a doce meses pero menor que el incremento observado en los ingresos financieros; sin embargo, el gasto administrativo se constituyó en el más importante y con el mayor incremento en los últimos doce meses.

El margen financiero bruto (ingresos financieros netos) continuó siendo la principal fuente de ingresos

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



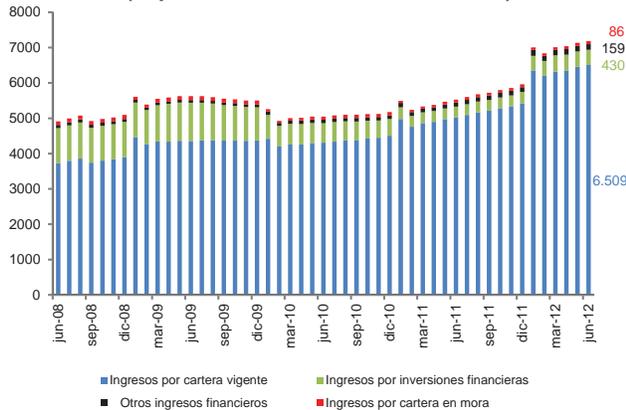
FUENTE: BCB
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

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



FUENTE: ASFÍ
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

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

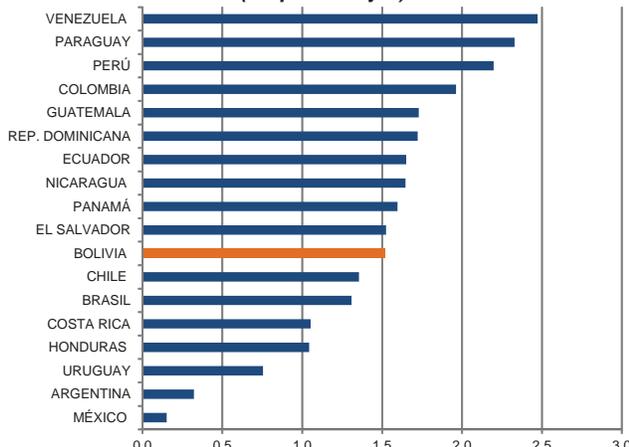


FUENTE: ASFI
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

del sistema financiero, a junio de 2012 representó el 6,1% del activo, 1pp más que similar período en 2011. A este resultado contribuyeron los mayores ingresos por cartera vigente (variación anual de Bs1.484 millones) que fueron impulsados por el importante dinamismo del crédito en los últimos años. Los ingresos por inversiones financieras también se incrementaron (Bs125 millones) debido a las mayores inversiones temporarias (Gráfico 34).

Los ingresos operativos se constituyeron en la segunda fuente de ingresos más importante del sistema financiero, Bs2.126 millones a junio de 2012 y Bs1.469 millones si se consideran los ingresos operativos netos, estos últimos se incrementaron en Bs126 millones en los últimos doce meses. Del total de ingresos operativos el 34,2% correspondió a ganancias por operaciones de cambio y arbitraje, porcentaje superior en 5,6pp con relación a diciembre de 2011, estos ingresos se incrementaron en Bs108 millones entre junio 2012 y similar período en 2011 y disminuyeron en Bs29 millones en términos netos. Los ingresos por recuperación de activos netos de los cargos por incobrabilidad y desvalorización de activos financieros fueron negativos (Bs684 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 en la estructura de ingresos del sistema financiero.

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



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

A pesar del incremento del margen financiero bruto, la rentabilidad medida a través del ROA (1,3%) no registró cambios importantes en los últimos doce meses (disminución de 0,2pp) debido, en parte, al incremento de los gastos administrativos es este período (Bs905 millones). Las microfinancieras registraron el ROA más elevado (1,8%), debido al dinamismo del microcrédito y la madurez que adquirió la industria microfinanciera en Bolivia. Por su parte los bancos comerciales registraron el ROA más bajo (1,2%). A diciembre de 2011 la banca nacional se ubicó 0,05pp por encima 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 16,1%, mientras que los activos ponderados por riesgo lo hicieron en 17%, por lo que el indicador de solidez patrimonial (CAP) del sistema financiero disminuyó ligeramente

en el último año, pasando de 13,8% en junio de 2011 a 13,7% en junio de 2012; sin embargo, el CAP se incrementó en 0,2pp con relación a diciembre de 2011 como resultado del mayor incremento del patrimonio neto, el cual posee un importante componente de capital primario y, en menor medida, el incremento de los activos líquidos en los primeros meses de 2012 (Cuadro 8). Los niveles adecuados de capital regulatorio y utilidades positivas reflejan la solvencia del sistema financiero y márgenes para un mayor crecimiento de los activos, principalmente crédito dirigido al sector productivo.

CUADRO 8: COEFICIENTE DE ADECUACIÓN PATRIMONIAL
(En porcentajes)

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

FUENTE: ASFI
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

CUADRO 9: AHORRO FINANCIERO
(Expresado en millones de bolivianos)

| | Saldo | | Variación 2012 | | Participación | |
|-------------------------------------|----------------|----------------|----------------|-------------|---------------|--------------|
| | jun-11 | jun-12 | Abs | % | jun-11 | jun-12 |
| Ahorro en el sistema financiero (1) | 51.437 | 58.784 | 7.348 | 14,3 | 50,3 | 49,4 |
| Ahorro institucional | 50.823 | 60.200 | 9.377 | 18,5 | 49,7 | 50,6 |
| FCI AFP | 41.640 | 49.437 | 7.797 | 18,7 | 40,7 | 41,5 |
| Fondos de Inversión (2) | 5.048 | 6.407 | 1.359 | 26,9 | 4,9 | 5,4 |
| Seguros | 4.135 | 4.356 | 222 | 5,4 | 4,0 | 3,7 |
| TOTAL AHORRO FINANCIERO | 102.259 | 118.984 | 16.725 | 16,4 | 100,0 | 100,0 |

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.

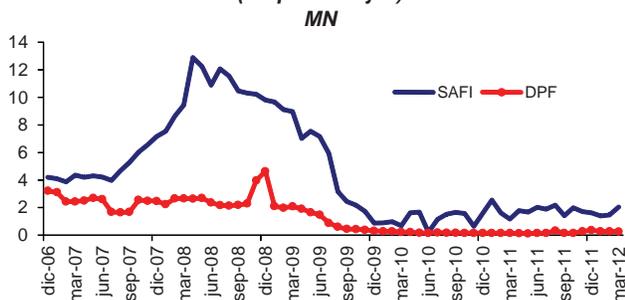
(2) No incluye las cuotas de participación que mantienen las entidades de intermediación financiera en los Fondos de Inversión.

La información de Seguros y Fondos de Inversión de las SAFI corresponden a mayo de 2012 (última información disponible).

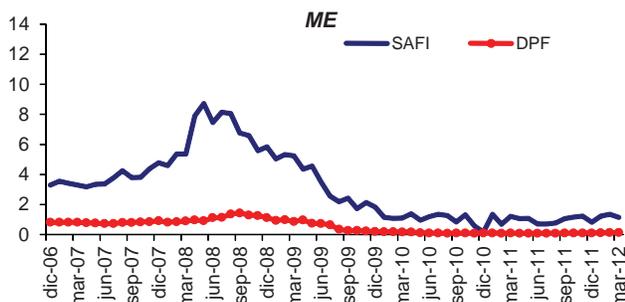
2.2 OTROS INTERMEDIARIOS INSTITUCIONALES¹³

Al 30 de junio de 2012 el ahorro financiero fue 16,4% mayor al registrado en junio de 2011. El ahorro en el sistema financiero creció 14,3%, pero el crecimiento del ahorro institucional fue superior (18,5%), impulsado principalmente por el ahorro del FCI. En este sentido, el ahorro institucional amplió ligeramente su participación en 2012 de 49,7% a 50,6% (Cuadro 9).

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



Durante 2012, las tasas de rendimiento a 30 días que pagan los DPF del sistema financiero se mantuvieron por debajo de los rendimientos ofrecidos por las SAFI. En ambos casos, las tasas de rendimiento en MN fueron superiores a las tasas en ME (Gráfico 36). Pese a que las tasas de interés de las SAFI estuvieron 178pb por encima de las correspondientes a DPF, son también bajas, por lo que los Fondos de Inversión podrían perder su atractivo como un instrumento alternativo de ahorro.

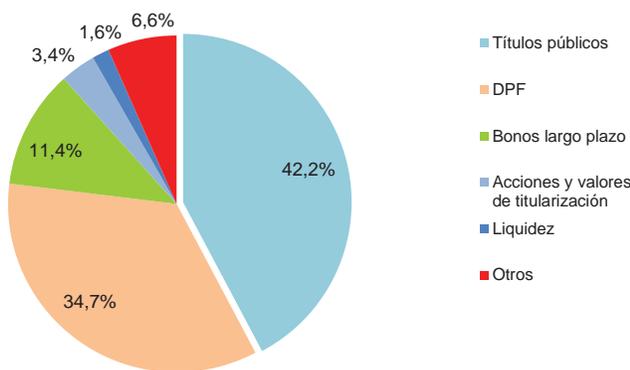


Al 30 de junio de 2012 la cartera del FCI fue de Bs49.437 millones. La mayor parte de sus inversiones estuvo compuesta por títulos públicos (42%), proporción inferior a la registrada en 2011. Los DPF se constituyeron en la segunda mayor inversión (35%), seguidos por los bonos de largo plazo (11%, Gráfico 37).¹⁴

FUENTE: ASFI

ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

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



Al 30 de junio de 2012, la cartera de las SAFI fue de Bs7.704 millones, compuesta principalmente por instrumentos de renta fija como resultado de la posición conservadora de estas entidades y la normativa prudencial al respecto. El 48% de sus inversiones estuvo constituido por DPF. Los recursos líquidos representaron el 16% de sus activos. La mayor liquidez relativa correspondió a los fondos de inversión abiertos (75%). La composición de su

FUENTE: APS

ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

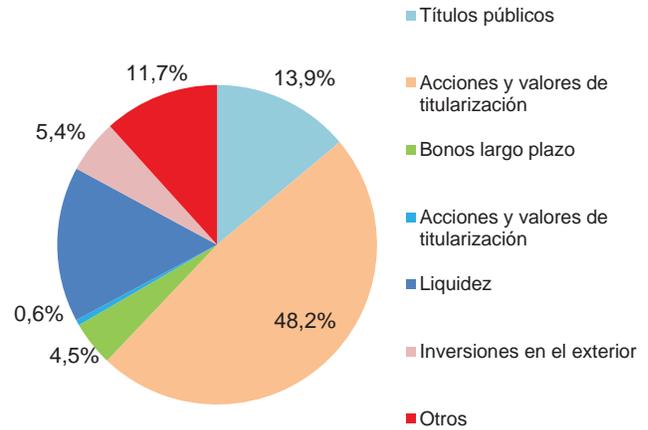
13 Se denominan intermediarios institucionales al Fondo de Capitalización Individual (FCI), a las empresas de seguros y a las SAFI.

14 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).

cartera en acciones y valores de titularización fue inferior al 1% (Gráfico 38).

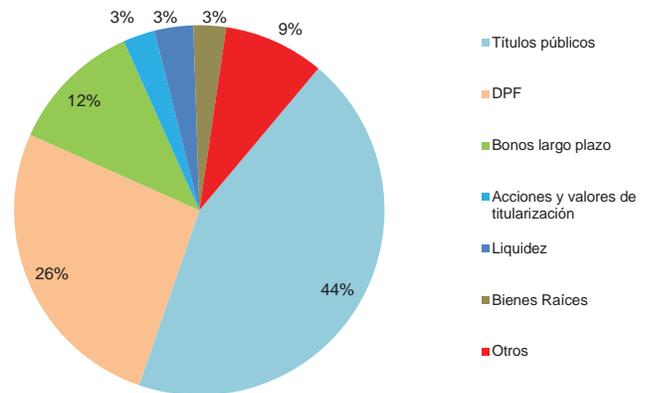
Al 31 de mayo de 2012, las compañías aseguradoras registraron una cartera de Bs4.356 millones y mantuvieron su preferencia títulos públicos (44%). Los DPF representaron el 26% de sus inversiones y los bonos de largo plazo 12%. Al igual que las SAFI, las compañías aseguradoras se mostraron conservadoras ya que sus inversiones de renta variable representaron el 3% (Gráfico 39).

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



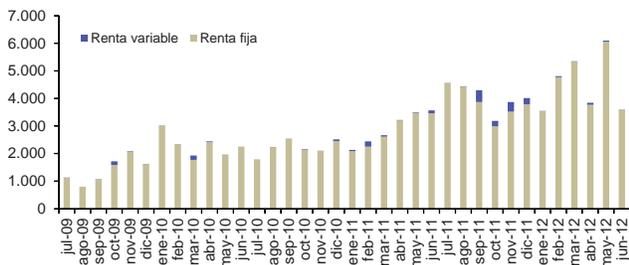
FUENTE: ASFI
ELBORACIÓN PROPIA: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

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



FUENTE: APS
ELBORACIÓN PROPIA: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

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



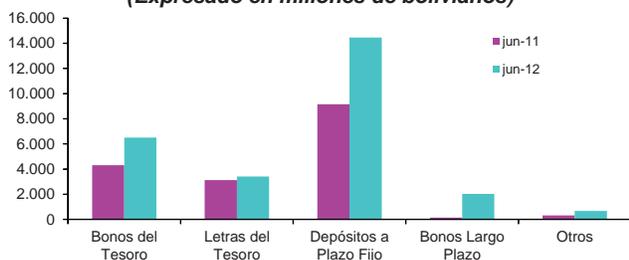
FUENTE: BBV
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

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 2012.

Al mes de junio de 2012 se registró un mayor dinamismo del mercado de valores con relación a doce meses mostrando un incremento de 67% en las transacciones de la BBV. A doce meses los instrumentos de renta fija aumentaron en Bs19.876 millones (65%) y los instrumentos de renta variable crecieron en Bs862 millones (164%), incrementando su participación de 1,7% en 2011 a 2,7% en 2012, 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).

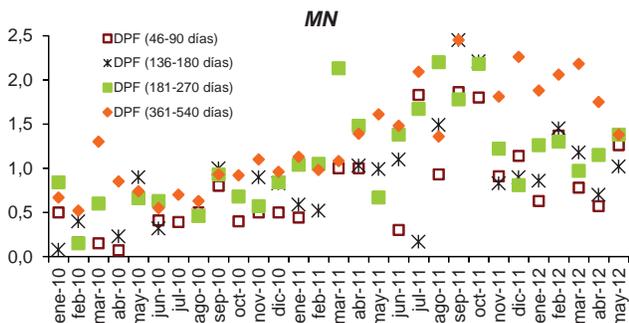
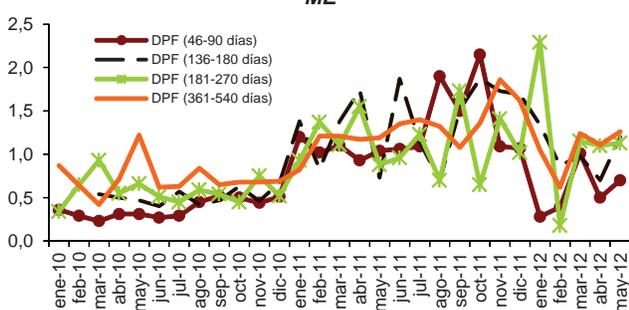
GRÁFICO 41: ESTRUCTURA DE LOS INSTRUMENTOS DE RENTA FIJA
(Expresado en millones de bolivianos)



FUENTE: BBV
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

Los DPF fueron el instrumento de renta fija preferido por los inversionistas con una participación del 53% y un crecimiento del 58% a doce meses. Sin embargo, en concordancia con la orientación de la política monetaria, este instrumento cedió participación en favor de Bonos del Tesoro y Letras del Tesoro, los que crecieron en 51% y 9% respectivamente. El resto de los instrumentos de renta fija registraron una participación inferior al 7%, lo cual refleja la existencia limitada de alternativas de inversión en un mercado de valores poco desarrollado (Gráfico 41).

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



FUENTE: BBV
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

Al 31 de mayo de 2012, las tasas de rendimiento para DPF en los plazos seleccionados tuvieron una tendencia decreciente respecto al segundo semestre de la gestión 2011 tanto en ME, como en MN (Gráfico 42).

3. Usuarios del crédito

En el primer semestre de 2012 las empresas y hogares obtuvieron un mayor financiamiento pero con tasas de interés algo mayores. 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 de vivienda.

3.1 EMPRESAS¹⁵

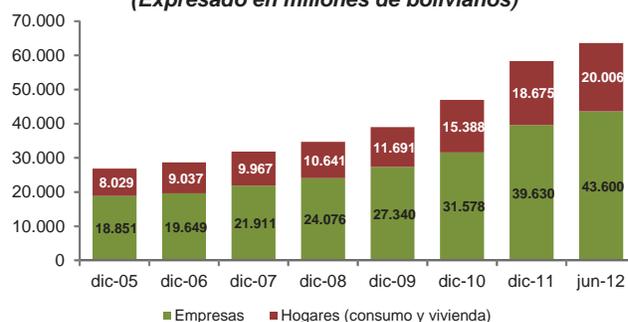
La cartera del sistema financiero boliviano mantiene una mayor proporción de créditos destinados a las empresas (69%) con respecto a los hogares (31%), composición que se ha mantenido sin cambios importantes desde 2005 (Gráfico 43).

El financiamiento del sistema financiero a las empresas alcanzó a Bs43.600 millones a finales del primer semestre de 2012. El microcrédito y el financiamiento a las PYME ocuparon un lugar destacado con tasas de crecimiento anuales de 34,3% y 26,2%, respectivamente. El crédito empresarial creció de forma más moderada (8,6%) debido a que los precios internacionales de los *commodities* disminuyeron y la utilización de las líneas de crédito de las empresas en los bancos comerciales fue menos frecuente.

El microcrédito mantuvo la mayor participación en el financiamiento total a las empresas (38,7%), mientras que el crédito PYME y empresarial concentraron el 32,6% y 28,7%, respectivamente (Gráfico 44).

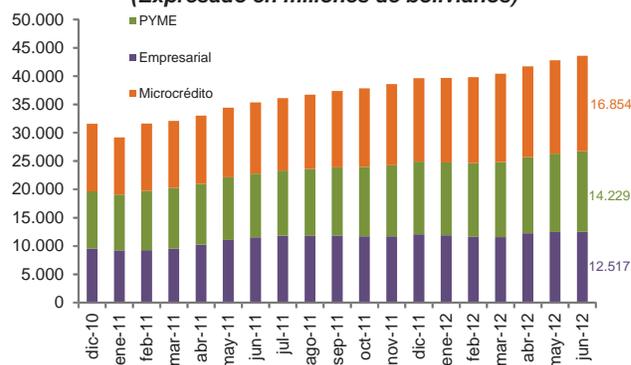
El destino del financiamiento a las empresas fue diferente para cada tipo de crédito destacándose el hecho de que las microempresas y PYME dedicadas al comercio fueron las que tuvieron mayor financiamiento. Del total de microcréditos y créditos

GRÁFICO 43: EVOLUCIÓN DE LA CARTERA BRUTA DE EMPRESAS Y HOGARES
(Expresado en millones de bolivianos)



FUENTE: ASFI
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

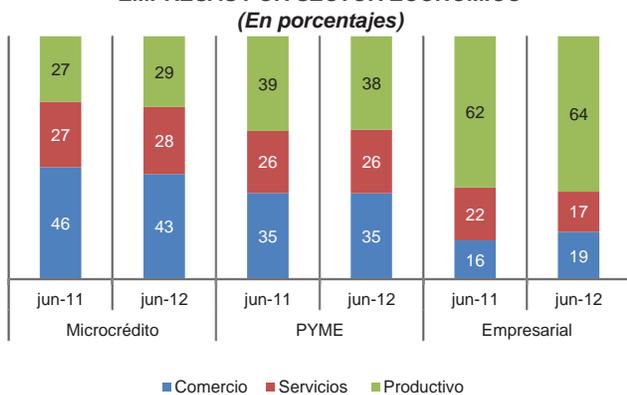
GRÁFICO 44: ENDEUDAMIENTO DE LAS EMPRESAS CON EL SISTEMA FINANCIERO
(Expresado en millones de bolivianos)



FUENTE: ASFI
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

¹⁵ El financiamiento a las empresas comprende la cartera empresarial, PYME y microcrédito.

GRÁFICO 45: ESTRUCTURA DEL FINANCIAMIENTO CONCEDIDO POR EL SISTEMA FINANCIERO A LAS EMPRESAS POR SECTOR ECONÓMICO



FUENTE: ASFI
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

PYME, el 43% y 35% respectivamente se destinaron al sector comercio. En los dos períodos comparados la estructura del financiamiento del crédito PYME se mantuvo en los mismos niveles. En el caso de las empresas grandes, un 64% de los créditos se destinó al sector productivo. Esta participación aumentó en 2pp con respecto a 2011 (Gráfico 45).

Crédito productivo

El 29% de la cartera del sistema financiero se destinó al sector productivo y en los últimos doce meses este crédito aumentó en Bs3.436 millones, lo que equivale a una tasa de crecimiento de 23% (superior al crecimiento de la cartera total). El crédito productivo fue destinado principalmente a la industria manufacturera y a la agricultura - ganadería (variaciones anuales de Bs1.666 millones y Bs1.000 millones respectivamente).

CUADRO 10: CARTERA PRODUCTIVA POR SUBSISTEMAS (Expresado en millones de bolivianos)

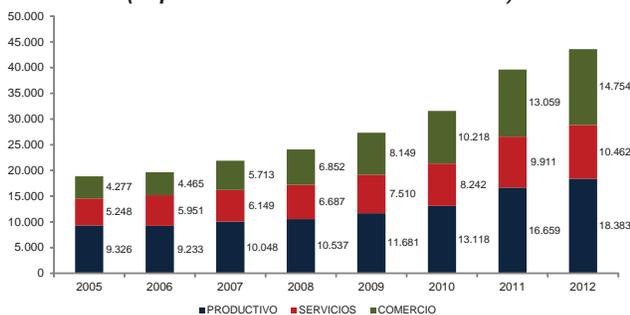
| | jun-11 | dic-11 | jun-12 | Variaciones (millones de Bs) | | Composición (%) | |
|--------------------|--------|--------|--------|------------------------------|------------|-----------------|--------|
| | | | | Acumuladas | a 12 meses | dic-11 | Jun-12 |
| Bancos comerciales | 12.065 | 12.697 | 13.805 | 1.109 | 1.741 | 76,2 | 75,1 |
| Microfinancieras | 2.473 | 3.473 | 4.056 | 583 | 1.583 | 20,8 | 22,1 |
| Mutuales | 135 | 153 | 158 | 6 | 24 | 0,9 | 0,9 |
| Cooperativas | 274 | 337 | 364 | 26 | 89 | 2,0 | 2,0 |
| Total | 14.947 | 16.659 | 18.383 | 1.724 | 3.436 | 100,0 | 100,0 |

FUENTE: ASFI
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

Los bancos comerciales concentraron el 75,1% del total de la cartera destinada al sector productivo y las microfinancieras un 22,1%. Las mutuales y cooperativas aún tienen una participación pequeña en este tipo de crédito debido a que su cartera se concentra en créditos de vivienda y consumo, respectivamente (Cuadro 10).

Un aspecto muy importante es que el 75% del crédito productivo se constituyó en MN, porcentaje similar al registrado por la cartera total en MN. Por otra parte dentro de la cartera productiva, los sectores con mayor participación fueron la industria manufacturera y la construcción.

GRÁFICO 46: COMPOSICIÓN DE LA CARTERA PRODUCTIVA, COMERCIO Y SERVICIOS (Expresado en millones de bolivianos)



FUENTE: ASFI
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

Desde 2005 el crédito al sector productivo tuvo un lugar destacado en la cartera destinada a las empresas. Como resultado de las reuniones interinstitucionales entre el Órgano Ejecutivo, el BCB y ASFI se hicieron modificaciones en el Reglamento de Encaje Legal para incentivar el crédito productivo en MN. Asimismo, la ASFI estableció medidas para que las entidades busquen mejorar la gestión de riesgo de crédito para el sector productivo¹⁶ y se puso en vigencia la Circular ASFI/047/2010. Los resultados en 2011 y el primer semestre de 2012 muestran resultados satisfactorios puesto que el crédito orientado a sectores productivos tuvo un mayor impulso (Gráfico 46). Se espera que para fines de 2012 el incremento sea aún más significativo.

16 Ver el IEF al segundo semestre de 2011.

El crédito al sector productivo aumentó su participación en los últimos doce meses en el sector del microcrédito, en cambio los créditos PYME mantuvieron un nivel similar entre junio 2011 y junio 2012. A doce meses hubo un destacable crecimiento del crédito productivo destinado a la industria manufacturera para el microcrédito, PYME y empresas grandes del 44%, 30% y 13% respectivamente. El incremento del endeudamiento de las PYME y microempresas dedicadas a la industria manufacturera y a la construcción refleja expectativas favorables sobre el desempeño futuro de la economía y de un mayor empleo.

En la gestión 2005 el total de la cartera de los sectores productivo, servicios y comercio alcanzó a Bs18.851 millones incrementándose a más del doble en la gestión 2012 llegando a Bs43.600 millones. Por otra parte la cartera productiva en la gestión 2005 ascendió a Bs9.326 millones subiendo a Bs18.383 millones en la gestión 2012 (Gráfico 47).

La industria manufacturera fue la actividad productiva que obtuvo la mayor parte del financiamiento concedido desde 2005, seguida de cerca por la construcción y la agricultura. La orientación del crédito productivo muestra una señal positiva puesto que los sectores citados tienen un impacto importante en la generación de empleo (Gráfico 48).

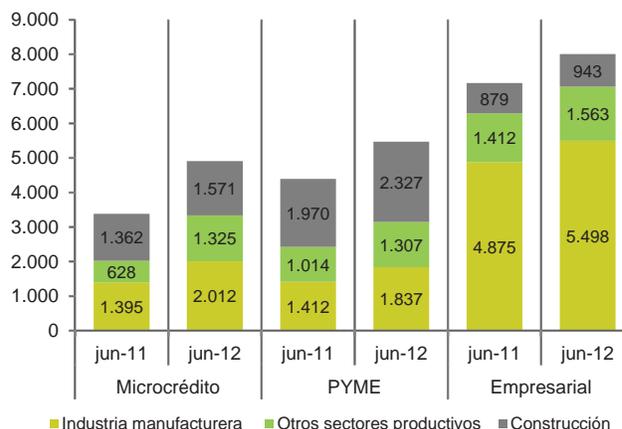
Las empresas se endeudaron en bolivianos

Las empresas incrementaron sus operaciones en moneda nacional, así lo muestra el índice de bolivianización del crédito a las empresas que mantuvo una tendencia creciente en semestre de análisis. Este resultado es un reflejo de la confianza del sector empresarial en el boliviano (Gráfico 49).

Aumento de la base empresarial

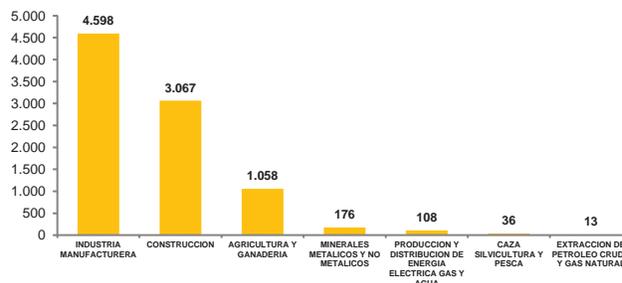
La evolución positiva de la actividad económica fue consistente con la creación de un mayor número de empresas. Al mes de junio de 2012 la base empresarial del registro de comercio de Bolivia elaborada por FUNDEMPRESA registró un aumento de 9.615 empresas en un año (18,0%, Gráfico 50). En el eje central se concentró la mayor dinámica en la

GRÁFICO 47: FINANCIAMIENTO CONCEDIDO POR EL SISTEMA FINANCIERO AL SECTOR PRODUCTIVO (Expresado en millones de bolivianos)



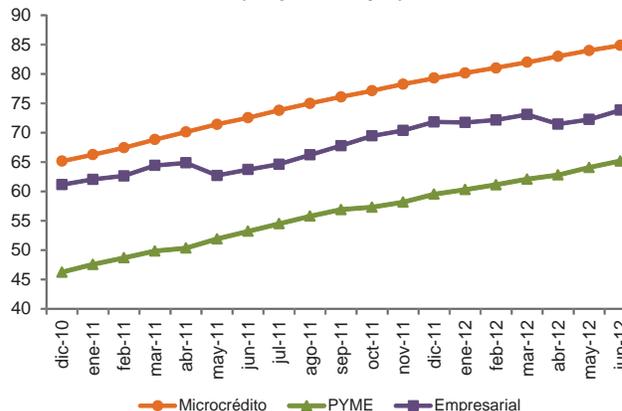
FUENTE: ASFI
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

GRÁFICO 48: VARIACIÓN DEL CRÉDITO PRODUCTIVO SEGÚN SECTOR ECONÓMICO DESDE DICIEMBRE 2005 A JUNIO 2012 (Expresado en millones de bolivianos)



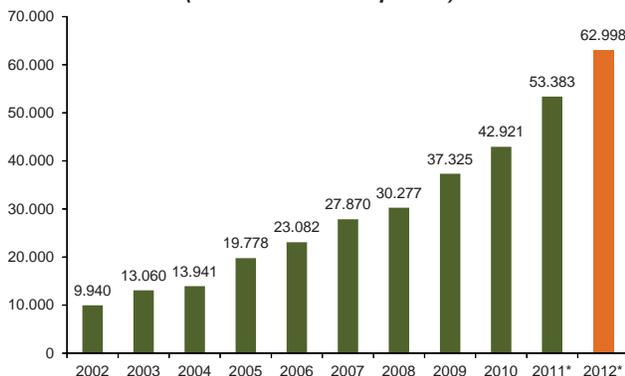
FUENTE: ASFI
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

GRÁFICO 49: BOLIVIANIZACIÓN DEL CRÉDITO A LAS EMPRESAS (En porcentajes)



FUENTE: ASFI
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

GRÁFICO 50: BASE EMPRESARIAL
(En cantidad de empresas)



FUENTE: FUNDEMPRESA
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras
NOTA: (*) Los datos corresponden a junio de la respectiva gestión

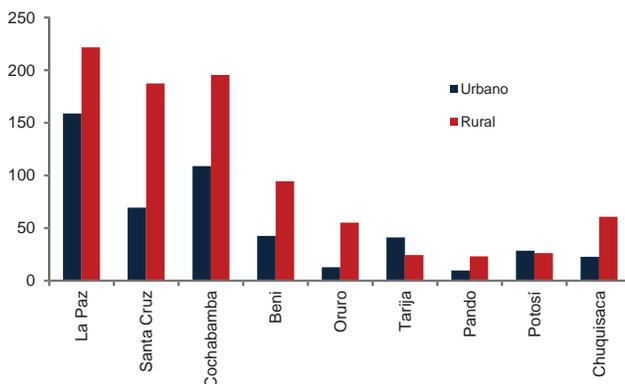
creación de empresas nuevas, en el departamento de La Paz la base empresarial aumentó en 3.065 nuevas empresas (18,0%), en Santa Cruz se crearon 2.859 empresas (19,1%) y en Cochabamba aumentaron 1.968 empresas (21,2%). Por tipo societario, la mayor dinámica se concentró en las empresas unipersonales que aumentaron en 6.834 (18,2%), mientras que las empresas constituidas como sociedades de responsabilidad limitada y sociedades anónimas se incrementaron en 2.622 (18,5%) y 151 (10,7%) empresas, respectivamente.

La actividad con un mayor crecimiento en número de empresas fue la de comercio con un aumento de 3.627 empresas (21,0%), seguida por el sector de la actividad inmobiliaria, empresarial y de alquiler con 1.986 nuevas empresas (25,7%), las empresas dedicadas a la construcción con un incremento de 1.730 constructoras (20,0%) y finalmente la industria manufacturera con 1.181 nuevas empresas industriales (21,3%).

El Fideicomiso para el Desarrollo Productivo administrado por el BDP

Una alternativa de acceso al crédito para los micro, pequeños y medianos productores es el FDP administrado por el BDP. A junio de 2012 el monto total del crédito comprometido por el FDP alcanzó a Bs1.383 millones de los cuales un 71% se concentró en créditos individuales y el resto en créditos asociativos. El financiamiento al sector productivo del crédito comprometido por parte del FDP aumentó 3,9% en lo que va del año. El apoyo del FDP mantuvo su orientación hacia el área rural (64% de los préstamos totales). Este aspecto se replicó en la mayoría de los departamentos del país y sólo Potosí y Tarija fueron la excepción (Gráfico 51).

GRÁFICO 51: COMPOSICIÓN DE LOS CRÉDITOS DEL FDP
AL 30 DE JUNIO DE 2012
(Expresado en millones de bolivianos)



FUENTE: BDP
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

Por otra parte, las empresas intensivas en capital mantuvieron similares niveles de deuda desde fuentes de financiamiento externas con respecto a la gestión 2010. El saldo de la deuda externa privada del sector no financiero¹⁷ al cierre del primer semestre de 2011, fue el equivalente a Bs17.546 millones. El 39% de la deuda externa privada del sector no financiero se concentró en empresas mineras, el 33%

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

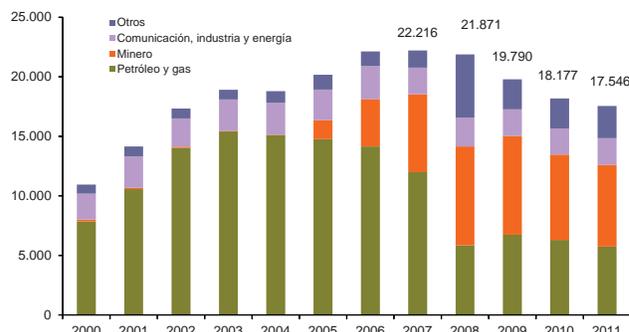
en petroleras, el 13% en comunicación, industria y energía, y el restante 15% en otros sectores. El sector que disminuye en mayor proporción la deuda externa privada es el de hidrocarburos debido principalmente a la mayor participación del Estado en las actividades de inversión de este sector (Gráfico 52).

El saldo del endeudamiento externo de las empresas intensivas en capital representó el 30% de la cartera del sistema financiero. Con relación a gestiones anteriores el financiamiento externo ha ido disminuyendo de forma considerable, en la gestión 2005 la deuda externa privada representó el 75% de la cartera del sistema financiero, en la gestión 2010 representó el 39%.

Costo del financiamiento para las empresas

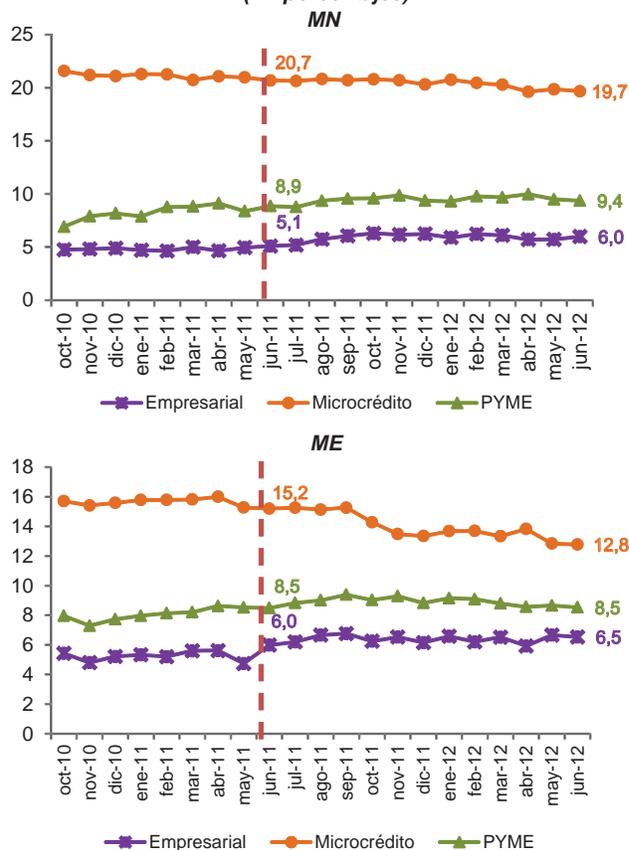
En el primer semestre del 2012 las microempresas accedieron a financiamiento a menores tasas de interés, mientras que las empresas grandes y las PYME obtuvieron créditos a tasas más altas. Pese a que las tasas de interés para el microcrédito disminuyeron, éstas continúan por encima de las tasas activas para empresas y PYME. A doce meses las tasas de interés para los microcréditos se redujeron 101pb en MN y 243pb en ME. Las tasas de interés para créditos empresariales aumentaron 88pb en MN y 55pb en ME y las tasas para PYME subieron 51pb en MN y 5pb en ME. Para los microcréditos y PYME las tasas en MN fueron superiores a sus equivalentes en ME. Sin embargo, en los créditos empresariales las tasas de interés en MN fueron inferiores a las tasas de interés en ME. Tanto en MN como en ME las tasas de interés para PYME y grandes empresas se incrementaron en la última gestión, esto se debió a la variación positiva de las tasas de interés pasivas. Sin embargo este efecto fue compensado con la disminución en las tasas de interés para el microcrédito (Gráfico 53).

GRÁFICO 52: SALDO DE LA DEUDA EXTERNA PRIVADA DEL SECTOR NO FINANCIERO POR ACTIVIDAD ECONÓMICA (Expresado en millones de bolivianos)



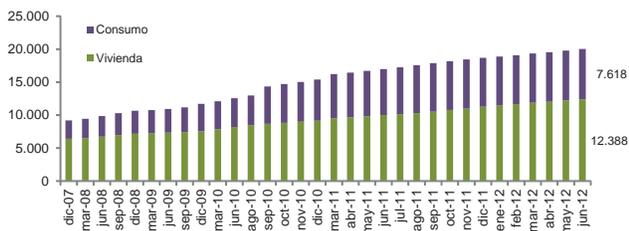
FUENTE: BCB
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

GRÁFICO 53: TASAS DE INTERÉS PARA EL CRÉDITO A LAS EMPRESAS (En porcentajes)



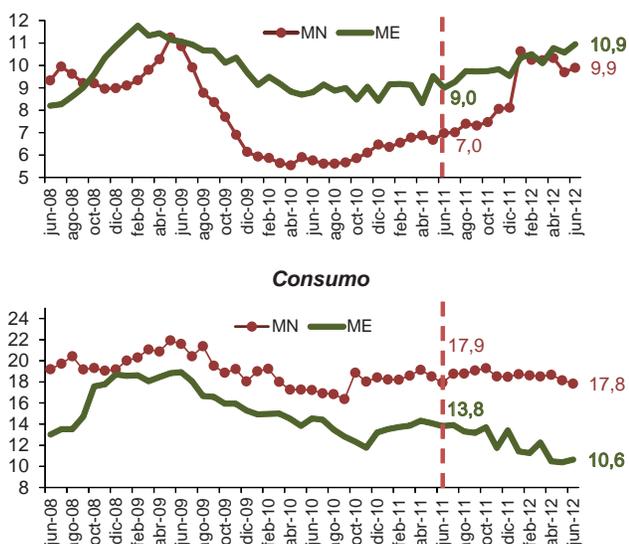
FUENTE: BCB
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

GRÁFICO 54: ENDEUDAMIENTO DE LOS HOGARES CON EL SISTEMA FINANCIERO
(Expresado en millones de bolivianos)



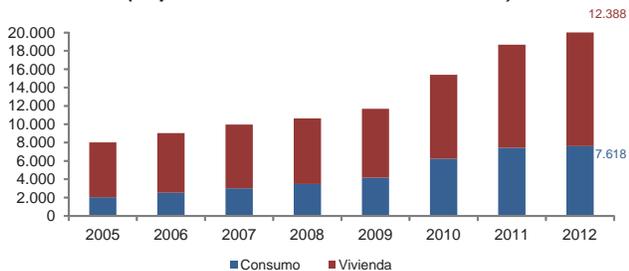
FUENTE: ASFI
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

GRÁFICO 55: TASAS DE INTERÉS ACTIVAS EFECTIVAS PARA EL CRÉDITO A LOS HOGARES
(En porcentajes)



FUENTE: ASFI
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

GRÁFICO 56: EVOLUCIÓN DEL ENDEUDAMIENTO DE LOS HOGARES CON EL SISTEMA FINANCIERO
(Expresado en millones de bolivianos)



FUENTE: ASFI
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

3.2 HOGARES¹⁸

El financiamiento a los hogares alcanzó a Bs20.006 millones a fines de junio. El 62% se concentró en préstamos para la vivienda y el restante 38% en préstamos de consumo, composición que se mantuvo en los últimos años. En los últimos doce meses, el financiamiento a los hogares aumentó en Bs3.050 millones (18%) de los cuales Bs2.394 millones (24%) correspondieron a financiamiento para la vivienda y sólo Bs656 millones (9%) al consumo (Gráfico 54).

Bolivianización del financiamiento a los hogares

Los hogares tienen una marcada preferencia por el boliviano. La participación de la moneda nacional en el financiamiento a la vivienda fue de 64% en junio de 2012, con un incremento del 58% respecto a junio de 2011. El alto índice de bolivianización disminuye el riesgo que eventualmente pudiese presentarse ante movimientos del tipo de cambio. Es más prudente que las personas que perciben ingresos en bolivianos obtengan créditos también en bolivianos.

El costo del financiamiento para los hogares

Las entidades financieras continuaron incrementando las tasas de interés para préstamos destinados a la adquisición y reparación de vivienda. A doce meses este aumento fue de 291pb para financiamientos en MN y 194pb para préstamos en dólares. Aspecto que no coincide con el 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 las tasas de interés en MN disminuyeron en 9pb y para ME en 318pb (Gráfico 55).

Evolución del financiamiento a los hogares entre 2005 y 2012

En el período 2005 – 2012 el financiamiento a la vivienda se incrementó de Bs5.987 millones a Bs12.388 millones, con una tasa de crecimiento anual promedio de 11% para el período 2005-2011. El crédito al consumo tuvo un aumento mayor en términos relativos, pero se ralentizó en las dos últimas gestiones debido a las políticas de las autoridades que se destinaron a estimular el crédito productivo (Gráfico 56).

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

El crédito a la vivienda representó el 19,5% del total de la cartera del sistema financiero, a diciembre 2005 fue del 22,3%, esta disminución se debió a que el sistema priorizó el financiamiento a las empresas (Gráfico 57).

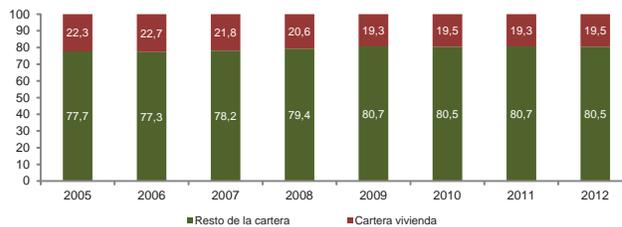
De acuerdo con la normativa de ASFI¹⁹ a partir de octubre de 2011 el crédito destinado a la vivienda tiene dos clasificaciones: 1) Crédito hipotecario de vivienda con garantía hipotecaria que comprende los créditos orientados a la adquisición de terrenos, compra de viviendas individuales o en propiedad horizontal, construcción de viviendas individuales y la refacción, remodelación, ampliación, mejoramiento de vivienda individual o en propiedad horizontal y 2) Crédito de vivienda sin garantía hipotecaria, categoría en la que se incluye sólo la construcción de vivienda individual y la refacción, remodelación, ampliación, mejoramiento de vivienda individual o en propiedad horizontal; en esta categoría, el crédito de vivienda no debe exceder el equivalente de Bs65,000 y 48 meses plazo.

La participación del crédito de vivienda sin garantía hipotecaria aún es muy baja y representa el 3% de la cartera de vivienda, por lo que el 97% de esta cartera cuenta con garantías reales. La compra de vivienda individual o en propiedad horizontal mantuvo la mayor participación en el total de la cartera destinada a la vivienda (63% sobre el total) (Gráfico 58).

El mayor ingreso de las familias se reflejó en el bajo nivel de la cartera en mora que se mantuvo en niveles similares desde diciembre de 2010 con un promedio mensual de Bs157 millones. La pesadez tuvo un comportamiento decreciente en los últimos meses y alcanzó a 1,3% en junio de 2012 (Gráfico 59), nivel incluso inferior al promedio de toda la cartera de créditos (1,7%).

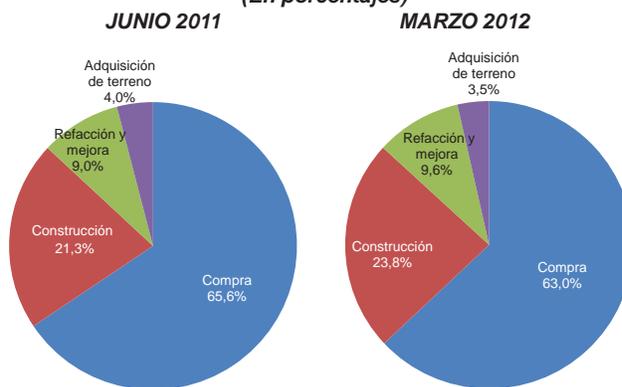
El incremento en los precios de las materias primas a partir de 2005 determinó un importante flujo de ingresos hacia la región. Como resultado de esta bonanza económica el crédito hipotecario aumentó paulatinamente en los países de Latinoamérica. A esto se debe añadir que la crisis financiera mundial redujo las oportunidades de inversión en los países desarrollados y nuevos flujos de capital llegaron a la región para financiar distintos proyectos, incluyendo

GRÁFICO 57: EVOLUCIÓN DE LA PARTICIPACION DEL CRÉDITO A LA VIVIENDA SOBRE EL TOTAL DE LA CARTERA (En porcentajes)



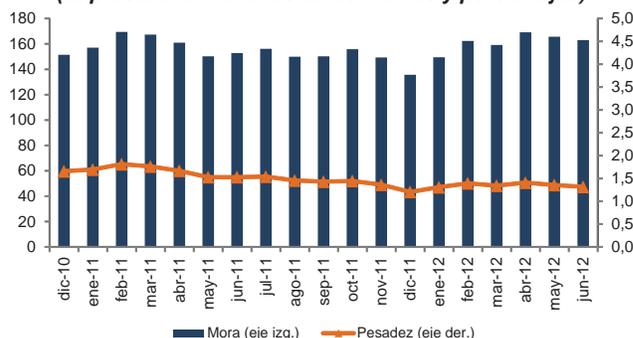
FUENTE: ASFI
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

GRÁFICO 58: CARTERA PARA VIVIENDA POR OBJETO (En porcentajes)



FUENTE: ASFI
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

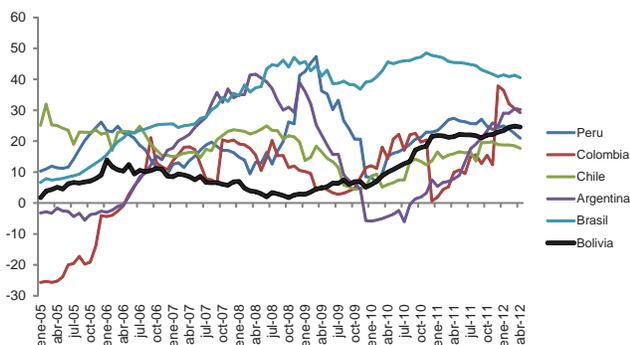
GRÁFICO 59: MORA Y PESADEZ DE LA CARTERA DESTINADA A LA VIVIENDA (Expresado en millones de bolivianos y porcentajes)



FUENTE: ASFI
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

19 Circular de ASFI 091/2011 de 27 de septiembre de 2011.

GRÁFICO 60: TASAS ANUALES DE CRECIMIENTO DEL CRÉDITO HIPOTECARIO NOMINAL (En porcentajes)

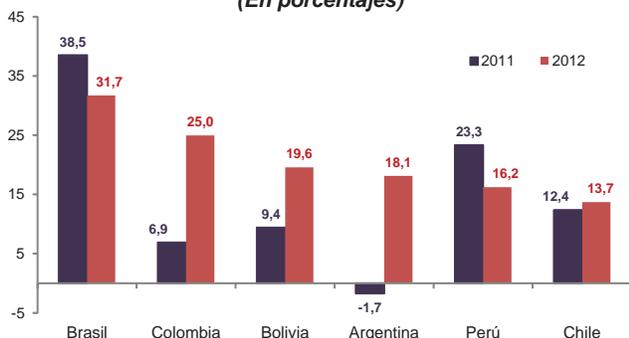


FUENTE: Banco Centrales de Argentina, Bolivia, Brasil y Superintendencias de Chile, Colombia y Perú.
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

los inmobiliarios. Asimismo, cada país tiene características particulares, como Argentina donde las familias optaron por “invertir en ladrillos” como una forma de protección frente a la inflación y los controles cambiarios. En Brasil, parte de la expansión se puede explicar por la implantación de un programa estatal de crédito para la vivienda (“*Minha casa, minha vida*”) destinado a los hogares de bajos ingresos.

El gráfico 60 muestra que en términos nominales en los últimos 7 años el crédito hipotecario creció paulatinamente en varios países de la región. Bolivia también experimentó un crecimiento en esta variable, pero con menor dinamismo con relación al resto de los países seleccionados. De hecho el crecimiento se aceleró recién a partir de enero de 2010 y siguió un patrón similar al resto de los países.

GRÁFICO 61: CRECIMIENTO DEL CRÉDITO HIPOTECARIO REAL A DOCE MESES – ABRIL DE 2012 (En porcentajes)



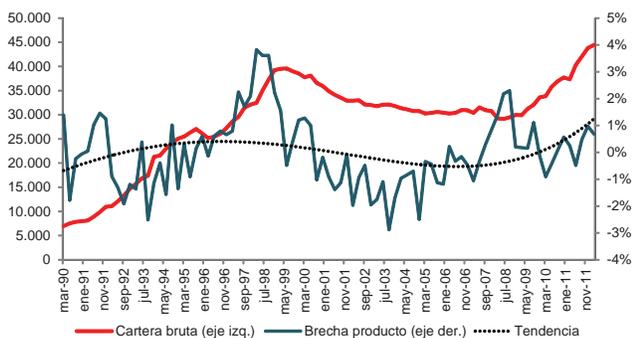
FUENTE: Banco Centrales de Argentina, Bolivia, Brasil y Superintendencias de Chile, Colombia y Perú.
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

Para hacer la comparación en términos reales la cartera hipotecaria de vivienda fue deflactada por el IPC, se encontró que en el caso de Bolivia el crecimiento de la cartera de vivienda se encuentra por debajo del de Argentina y Colombia con una tasa anual de 19,58%. Aunque es un nivel alto, no se aleja tanto de los niveles registrados en otros países (Gráfico 61).

Relación producto y crédito de vivienda

Desde mediados de la década pasada la economía boliviana atraviesa una fase expansiva del ciclo económico que se refleja en una disminución de las tasas de desempleo, mayores ingresos para la población y la reducción de los niveles de pobreza en más de 10 puntos porcentuales desde 1999. En general, existe consenso respecto a la relación positiva entre el desarrollo del sistema financiero y el crecimiento económico, aunque persiste el debate con relación a la dirección de la causalidad. Lo anterior se refleja en la prociclicidad del crédito, en general, períodos de expansión del ciclo económico son acompañados con mayores niveles de colocaciones y fases contractivas del ciclo están asociadas con menor dinamismo de la actividad crediticia (Gráfico 62).

GRÁFICO 62: CARTERA BRUTA REAL Y CICLO ECONÓMICO (Expresado en millones de bolivianos y porcentajes)



FUENTE: ASFI
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

En este contexto favorable el sector inmobiliario registró un creciente dinamismo, por ejemplo, el número de permisos de construcción se incrementó en cerca de 40% entre 2005 y 2011 pasando de 1,99 millones de metros cuadrados aprobados en 2005

a 2,77 millones en 2011. Esta expansión estuvo acompañada por un mayor dinamismo del crédito para vivienda otorgado por el sistema financiero que se duplicó desde 2005 y llegó a Bs12.211 millones a mayo de 2012 (cerca del 20% de la cartera total).

Según los datos de la encuesta de hogares del INE, entre 2005 y 2009 (último dato disponible) la vivienda propia en el área urbana fue en promedio de 51%, nivel que durante este periodo no habría evolucionado positivamente (Gráfico 63). Esta situación refleja la necesidad de la población de contar con un techo propio.

Entre 2005 y 2009 las condiciones económicas mejoraron. El PIB per cápita subió de Bs8.170 en 2005 a Bs11.902 en 2009 y el desempleo en el área urbana bajó de 8,1% a 7,4% en el mismo periodo. De la misma manera, la remuneración laboral se incrementó. El salario mínimo y el ingreso laboral promedio crecieron 47% y 36% respectivamente (Gráfico 64).

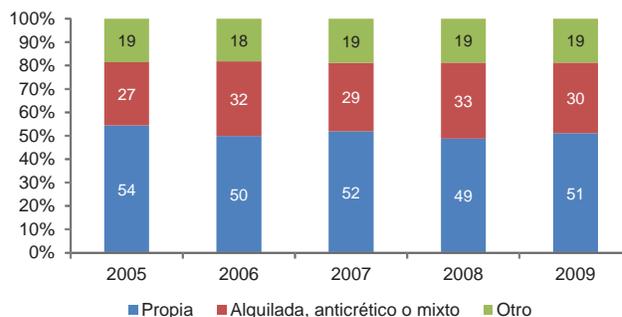
Esta necesidad de tenencia de vivienda propia, junto con el desempeño económico favorable y el mayor acceso de la población al crédito se reflejó en el incremento de la cartera hipotecaria. Por lo tanto, la mayor comercialización surge como respuesta a una necesidad básica y no por motivos especulativos.

Con el Censo de 2012, se espera contar con mayor información que permita hacer seguimiento al comportamiento de las condiciones que inciden en la comercialización de vivienda.

Crédito de vivienda y *boom* crediticio

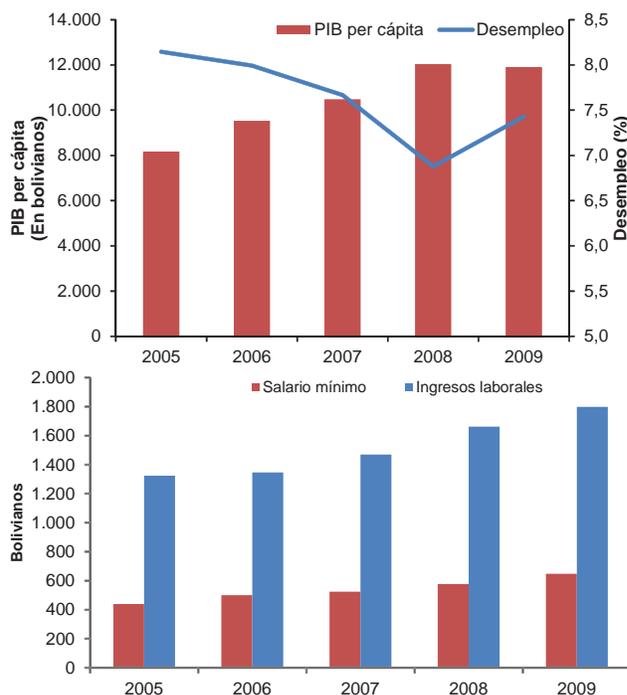
Gran parte de la literatura relacionada con el tema intenta establecer técnicas cuantitativas para distinguir los *booms* crediticios de aquellos periodos de rápido crecimiento del crédito. Un *boom* crediticio es un episodio en el cual el crédito otorgado al sector privado crece más rápido que en un período típico de expansión del ciclo de negocios. Sin embargo, existe un alto grado de arbitrariedad para identificar dichos periodos de auge crediticio (Barajas *et al.*, 2007). Desde un punto de vista operativo, en lo que sigue se denomina período de *boom* crediticio cuando la tasa de crecimiento real observada del crédito de vivienda supera un determinado umbral. Si bien la elección de dicho umbral difiere en la literatura, es común

GRÁFICO 63: TENENCIA DE LA VIVIENDA EN EL ÁREA URBANA (En porcentajes)



FUENTE: INE
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

GRÁFICO 64: INDICADORES MACROECONÓMICOS (Expresado en bolivianos y porcentajes)



FUENTE: INE, UDAPE
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras
NOTA: Datos de desempleo INE (2005-2006), UDAPE (2007-2009)

asociarlo a la desviación de la variable respecto a su tendencia de largo plazo estimada.²⁰ Se define la desviación (D) como la diferencia entre tasa de crecimiento real del crédito de vivienda (*crecimiento*) respecto a su tendencia (Ecuación 1).

$$D = \text{crecimiento} - \text{tendencia} \quad (1)$$

Por definición, un *boom* crediticio es identificado cuando D supera cierto umbral (U):

$$D > U \quad (2)$$

Dependiendo del umbral elegido la definición de un boom crediticio será más o menos restrictiva; la elección de un umbral alto está asociada a menos observaciones de auges crediticios. Siguiendo a Mendoza y Terrones (2008) y al FMI (2004), se definió el umbral como la desviación estándar de la fluctuación del crédito alrededor de su tendencia (σ) multiplicada por un coeficiente (a) elegido arbitrariamente que se fijó en 1,75. Si las desviaciones del crecimiento real de la cartera de vivienda respecto a su tendencia estuvieran normalmente distribuidas, existiría un 5% de probabilidad de observar un boom crediticio (Ecuación 3).

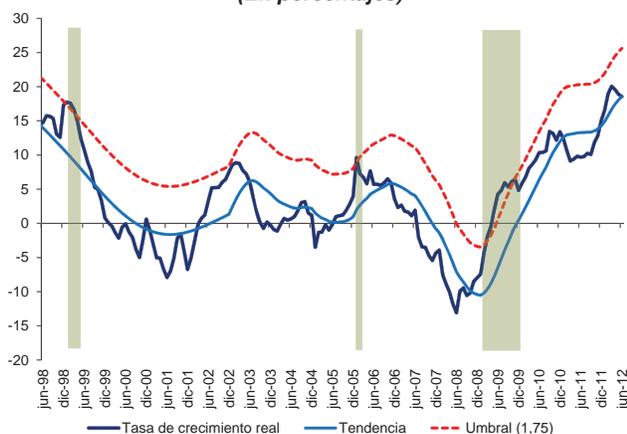
$$U = a\sigma = 1.75\sigma \quad (3)$$

Pese al mayor dinamismo del crédito de vivienda en los últimos años, de acuerdo a los resultados hallados con la metodología descrita, no se evidenció que actualmente este tipo de financiamiento atravesase un período de boom crediticio (Gráfico 65).

Sin embargo, en 2009 (entre marzo y noviembre) el crecimiento del crédito fue mayor al umbral establecido como resultado de la rápida recuperación de la economía luego de enfrentar los efectos adversos de la crisis financiera internacional en 2008 y la importante reducción de las tasas de interés para el crédito de vivienda que se registró entre fines de 2008 y el segundo semestre de 2010. Desde entonces las tasas para este tipo de financiamiento se incrementaron lo cual se reflejó en un dinamismo más moderado del crédito de vivienda (Gráfico 66).

En la sección de Análisis de Riesgos de este informe se presenta una prueba de tensión para la cartera de vivienda. Con supuestos fuertes que implican caídas en la calificación de la cartera de un nivel óptimo a otro deficiente de la cartera de vivienda se encuentra que el patrimonio neto de las entidades financieras no se vería modificado y el CAP continuaría por encima del 10%.

GRÁFICO 65: TASA DE CRECIMIENTO ANUAL REAL DEL CRÉDITO DE VIVIENDA (En porcentajes)



FUENTE: ASFI
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

GRÁFICO 66: TASAS ACTIVAS Y CRECIMIENTO ANUAL DEL CRÉDITO DE VIVIENDA (En porcentajes)



FUENTE: ASFI
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

²⁰ La tendencia se estimó recursivamente con el filtro de Hodrick y Prescott, para una mayor explicación ver Gourinchas et al (2001).

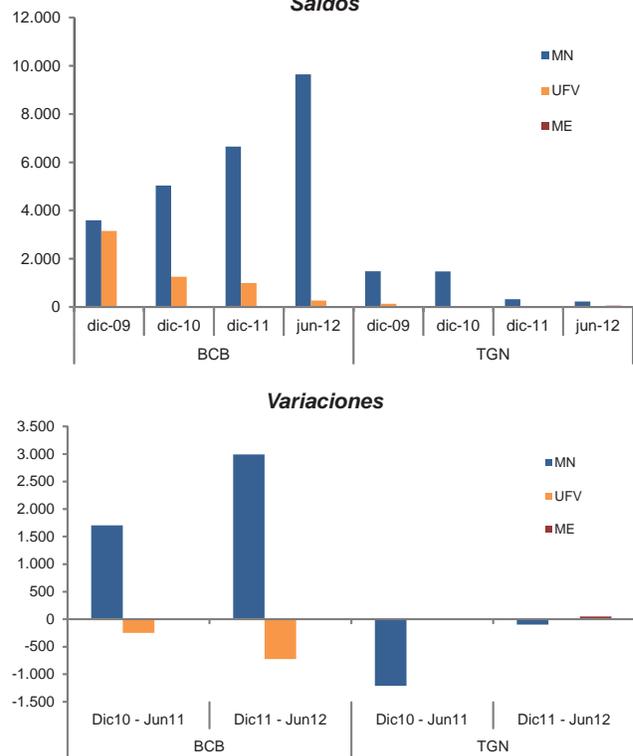
3.3 INVERSIONES DEL SISTEMA FINANCIERO EN TÍTULOS PÚBLICOS

Al 30 de junio de 2012, las inversiones del sistema financiero en títulos públicos ascendieron a Bs10.211 millones, Bs2.221 millones mayores a las registradas en diciembre de 2011. El 97% de estos instrumentos correspondió a títulos del BCB, el mismo porcentaje fue la participación de los títulos en MN.

Con relación a similar período de la gestión anterior, las entidades financieras incrementaron su tenencia de títulos del BCB y disminuyeron su tenencia de títulos del TGN en MN (Gráfico 67).

GRÁFICO 67: COLOCACIONES NETAS DE TÍTULOS PÚBLICOS

(Expresado en millones de bolivianos)



FUENTE: BCB
 ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

4. Sistema de pagos

Los sistemas de pago son las infraestructuras transaccionales por las cuales circula el dinero en las economías, su funcionamiento eficiente y seguro apoya la ejecución de la política monetaria, a preservar la estabilidad financiera y a profundizar los niveles de bancarización en la sociedad. En consecuencia, las tareas específicas que realizan los bancos centrales como la implementación de nuevos esquemas de pago o la emisión de disposiciones regulatorias deben ser efectuadas conforme con las particularidades del mercado y las necesidades de la sociedad.

Consciente de estos alcances y de las necesidades de la sociedad boliviana, el BCB durante el primer semestre de 2012 prosiguió con las actividades de vigilancia del sistema de pagos nacional. Entre ellas se destaca la emisión de normativa para los servicios de pago, la implementación de un programa de análisis de tarifas de servicios de pago y el intercambio de experiencias y conocimiento con los distintos participantes del mercado, con el objeto de promover la difusión y el uso de instrumentos de pago alternativos al efectivo. De igual manera el Ente Emisor prosiguió con el monitoreo constante de los sistemas de pagos que operan en Bolivia y con la gestión de riesgos asociados a su funcionamiento.

4.1 ACCIONES EMPRENDIDAS

El funcionamiento seguro y eficiente del sistema de pagos nacional es un objetivo prioritario para el BCB. Bajo esta premisa, la Autoridad Monetaria del país realiza la gestión de vigilancia, que involucra el desarrollo de actividades entre las que destacan la promoción de condiciones para un mayor uso de instrumentos electrónicos en el país, la emisión de

normas, el diseño de esquemas de pago, el monitoreo de los sistemas que operan en el país, el contacto con los participantes del mercado y la cooperación con las instituciones que tienen una participación representativa en el mercado.

En el ámbito normativo se promulgó el Reglamento para la Transferencia de Remesas Internacionales con la Resolución de Directorio N° 071/2012. Esta norma regula a las empresas que prestan este servicio en el país y protege los derechos del público receptor de estos recursos que provienen del exterior.

De igual manera y coherente con los objetivos de precautelar los intereses del público usuario de servicios financieros, promover el uso de instrumentos de pago alternativos al efectivo y mejorar las condiciones de provisión de los servicios, se efectuaron modificaciones a los Reglamentos de Servicios e Instrumentos Electrónicos de Pago (Resoluciones de Directorio N° 059/2012 y N° 060/2012) para precisar la atribución del BCB de establecer tarifas, comisiones y otros cargos aplicables al uso de servicios e instrumentos de pago.

De manera complementaria, el BCB inició un programa orientado a analizar las tarifas y los costos de los servicios de pago en el mercado para contar con los insumos necesarios que le permitan establecer las tarifas, comisiones y cargos asociados a los servicios e instrumentos de pago. Para ello emitió la circular externa SGDB N° 025/2012 por la cual se solicitó información sobre tarifas por servicios e instrumentos de pago a las entidades financieras. De manera simultánea se emprendieron estudios acerca de los costos inherentes a estos servicios.

En febrero se llevó a cabo una serie de conferencias con empresas desarrolladoras de soluciones informáticas para la provisión de servicios e instrumentos electrónicos de pago para generar un conocimiento cabal de la operativa, tecnología y otros detalles referidos a los productos, este conocimiento permitirá al BCB en el marco de sus atribuciones contribuir a garantizar la adecuada provisión, el desarrollo y la expansión eficiente de estos servicios financieros para impulsar la inclusión financiera.

Prosiguiendo con las tareas destinadas a promover la eficiencia del uso de instrumentos electrónicos de pago en Bolivia, el BCB emitió los requerimientos

operativos mínimos de seguridad para instrumentos electrónicos de pagos (tarjetas de pago, transferencias electrónicas vía ACH y billeteras móviles) a través de la Circular Externa SGDB N°016/2012 de 17.04.12.

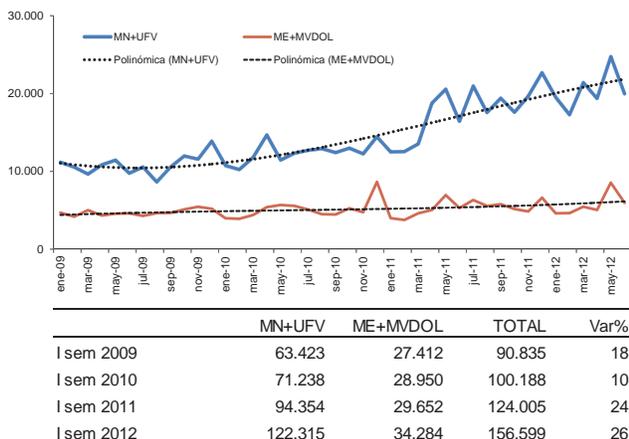
En el ámbito de la difusión, se organizó un taller con la Cámara de Telecomunicaciones de Bolivia para transmitir la normativa sobre servicios e instrumentos de pago. De este intercambio de experiencias se obtuvieron criterios y elementos importantes para promover la utilización de instrumentos de pago electrónicos en el país.

En el campo operativo, desde febrero Ecofuturo FFP S.A. se constituyó en participante directo del SIPAV y en abril entró en funcionamiento el Portal SIPAV, nuevo canal de acceso a información transaccional de las entidades financieras. Esta aplicación refleja en tiempo real los saldos de las cuentas operativas, el estado y límites de los créditos de liquidez, el detalle de las transacciones y la emisión de normativa, comunicaciones y publicaciones.

En el mes de junio se firmó una carta de intenciones entre la Fundación PROFIN, COSUDE y el BCB, mediante la cual estas instituciones establecen un marco para la ejecución de tareas coordinadas que contribuirán a promover la inclusión financiera, las innovaciones en el sistema financiero y el desarrollo social y productivo del país.

Por último, en el ámbito de los pagos minoristas el BCB inició las gestiones respectivas para participar de manera directa en la ACH. Con ello se propiciará un mayor grado de participación del sistema financiero en este sistema de pagos.

GRÁFICO 68: VALOR DE LAS OPERACIONES CURSADAS POR EL SIPAV
(Expresado en millones de bolivianos y porcentajes)



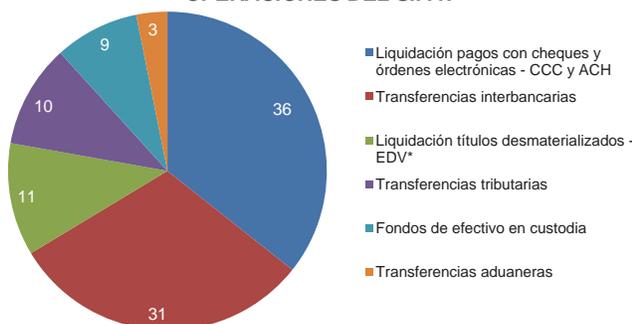
FUENTE: BCB, ACCL y EDV
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

CUADRO 11: VOLUMEN DE OPERACIONES CURSADAS POR EL SIPAV
(En número de operaciones y porcentajes)

| | MN+UFV | ME+MVDOL | TOTAL | Var% |
|------------|--------|----------|--------|------|
| I sem 2009 | 21.561 | 7.967 | 29.528 | 28 |
| I sem 2010 | 21.461 | 7.886 | 29.347 | -1 |
| I sem 2011 | 22.482 | 7.515 | 29.997 | 2 |
| I sem 2012 | 20.426 | 8.736 | 29.162 | -3 |

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

GRÁFICO 69: COMPOSICIÓN PORCENTUAL DE OPERACIONES DEL SIPAV



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

4.2 DESEMPEÑO DE LOS SISTEMAS DE PAGOS

4.2.1 SIPAV

El SIPAV se constituye en la principal infraestructura transaccional del país y es un canal fundamental para el funcionamiento del mercado financiero. Su esquema de liquidación LBTR permite mitigar los principales riesgos financieros (crédito y liquidez) y posibilita que de manera inmediata sean procesadas transferencias de dinero 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).

La evolución del valor de las transacciones procesadas por el SIPAV continuó registrando una tendencia positiva en el primer semestre de 2012. El importe procesado alcanzó a Bs156.599 millones, superior en 26% con relación a 2011. En línea con el proceso de remonetización de la economía boliviana la participación de la MN en este ámbito también continuó en ascenso, el 78% del valor global de las operaciones estuvieron denominadas en MN y UFV, esta cifra fue mayor en 2 pp. al observado en el mismo período de la gestión anterior. En términos de volumen se observó una leve disminución (Gráfico 68 y Cuadro 11).

En promedio el SIPAV procesó Bs1.205 millones y 224 operaciones diariamente. Coherente con las particularidades de un sistema de pagos de alto valor, el valor medio continuó aumentando y alcanzó a Bs5,1 millones en el primer semestre de 2012, mayor en Bs1,3 al registrado en el mismo período de 2011. Por tipo de operación, la liquidación de pagos con cheques y órdenes electrónicas, y las transferencias interbancarias comprendieron aproximadamente el 67% del valor global liquidado por el SIPAV (Gráfico 69).

La liquidación de pagos con cheques y órdenes electrónicas registró el mayor incremento en términos absolutos (Bs19.894 millones). Asimismo el SIPAV se constituyó nuevamente en un importante canal para la transferencia de recaudaciones aduaneras y tributarias (Bs21.124 millones).

4.2.2 Sistema de pagos de bajo valor

Bajo una coyuntura favorable, producto de la estabilidad financiera y un sólido marco normativo, el uso de instrumentos de pago alternativos al efectivo (cheques y transferencias electrónicas) en el país continuó expandiéndose. Durante el primer semestre de 2012 las transferencias electrónicas vía ACH consolidaron su papel como instrumento de pago de bajo valor, así lo demostró el significativo aumento del número de operaciones y la consiguiente disminución de su valor medio, en tanto que, los pagos con cheques registraron incrementos moderados durante este período.

4.2.2.1 Cámara de Compensación de Cheques - CCC

La operativa en CCC implica que las entidades financieras envíen 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. Durante el primer semestre de 2012, la CCC procesó Bs43.895 millones (Gráfico 70) a través de 927 mil operaciones. Comparativamente, estas cifras fueron mayores en 5% y 1% con relación a similar período de 2011, respectivamente.

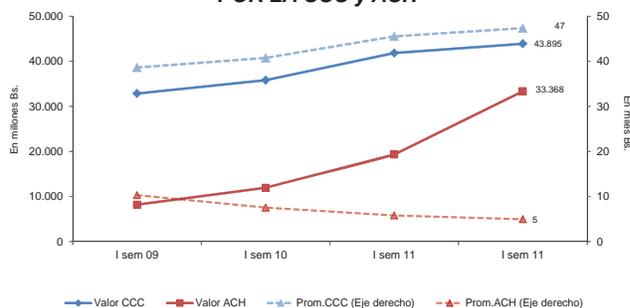
La participación de la MN en el valor y volumen de operaciones también fue mayoritaria 75% y 83% respectivamente. El valor promedio por cada cheque compensado en la CCC fue de Bs47 mil.

4.2.2.2 Cámara de Compensación de Órdenes Electrónicas de Pago - ACH

El fácil acceso al servicio de transferencias electrónicas vía ACH (a través de *homebanking* o ventanillas en las entidades financieras) ha posibilitado su rápida expansión en el mercado (Recuadro 4). Durante el primer semestre de 2012, se destacó una evolución altamente positiva de las transacciones, el valor y volumen procesados alcanzaron a Bs33.368 millones y 249 mil operaciones, cifras superiores en 72% y 79% con relación a similar período de 2011, respectivamente. La participación de la MN en este ámbito también fue mayoritaria, esta alcanzó a 80% en el valor y volumen de operaciones.

Conforme con las particularidades de un sistema de bajo valor el valor medio de las operaciones continuó disminuyendo (Gráfico 70).

GRÁFICO 70: VALOR Y VALOR PROMEDIO PROCESADO POR LA CCC y ACH*



FUENTE: BCB y ACCL

ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

NOTA: * Debido a las características de los datos se empleó la mediana como estadístico de centralidad de las transacciones del sistema ACH

RECUADRO 4

BANCA POR INTERNET - *HOME BANKING*

El crecimiento de las economías y la constante evolución de la tecnología han impulsado el desarrollo de mecanismos más eficientes y rápidos para la transferencia de fondos. Los avances tecnológicos que se han producido en materia de pagos cambiaron de forma progresiva el modo en que los usuarios realizan sus transacciones cotidianas en la economía. En este contexto, transacciones que se realizaban generalmente con dinero en efectivo y cheques, actualmente se pueden realizar con Órdenes Electrónicas de Transferencias de Fondos (OETF).

Uno de los canales abiertos al público para efectuar operaciones con OETF es la banca por *internet* (*home banking*), que permite efectuar transacciones en línea de manera sencilla, segura y eficiente a través de un computador que cuente con una conexión a la red de *internet*.

En los últimos años las entidades financieras bolivianas se encargaron de promover el servicio de *home banking* entre sus clientes e incrementaron gradualmente la gama de transacciones que pueden efectuarse por este medio. Actualmente es posible realizar transacciones bancarias (transferencias entre cuentas propias y a cuentas de terceros de la misma entidad, transferencias a cuentas de otros bancos, así como el pago de operaciones de crédito u otros servicios bancarios) y el pago de un conjunto de servicios (servicios básicos, telefonía fija y móvil, *internet*, entretenimiento, educación, seguros, impuestos y otros) sin tener que acudir a las oficinas de las entidades.

Este servicio ofrece grandes ventajas por la reducción de los costos de oportunidad (tiempo), ya que muchas operaciones pueden efectuarse fuera del horario de atención en oficinas, incluso en días no laborables, y no es necesario efectuar filas de espera. De igual manera, los usuarios obtienen ganancias en términos de seguridad y eficiencia, ya que se prescinde del manejo del dinero efectivo con lo cual se reduce la probabilidad de robos y fraudes.

Tomando en cuenta las necesidades del público en general, las instituciones financieras han desarrollado sitios *web* seguros y certificados que de manera sencilla permiten acceder a sus servicios de *home banking* a través de un usuario y clave privada (*password*) que son proporcionados a sus clientes. Es importante recordar que ambos códigos de seguridad pueden ser modificados y que deben guardarse en absoluta reserva.

El BCB, consciente que una mayor difusión del uso de instrumentos de pago en el país representaría un avance en el desarrollo financiero y social, ha emitido normativa (reglamentos de servicios de pago y de instrumentos electrónicos de pago) que promueve el uso seguro y eficiente de instrumentos de pago alternativos al efectivo y emprendido proyectos para su fortalecimiento, todo ello en el marco de la vigilancia de los sistemas de pago de bajo valor.

De igual manera, en línea con el objetivo de garantizar la seguridad y confidencialidad de las operaciones vía *home banking* y promover su eficiencia, el BCB estableció con Circular Externa SGDB N°016/2012 de 17.04.12 los Requerimientos Operativos Mínimos de Seguridad para Instrumentos Electrónicos de Pago con condiciones mínimas de seguridad para las transacciones con OETF, entre ellas se encuentran:

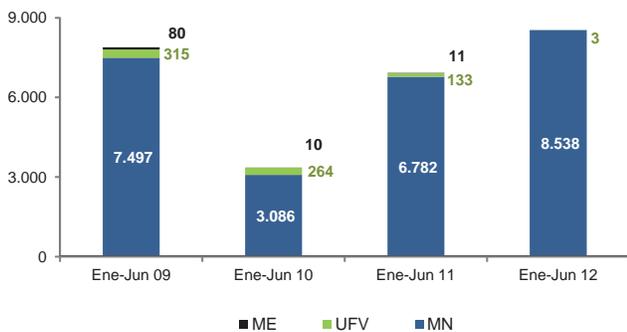
- Los protocolos de seguridad (SSL y TLS) bajo los cuales deben funcionar estos servicios.
- Datos sobre el sitio seguro (página *web*), como en nombre de la entidad que emite el certificado y un vínculo a la entidad certificadora.
- Mecanismos de autenticación robusta, que exige al menos un doble factor de autenticación para el usuario.

- Momentos de tiempo dentro los cuales deben ser abonados los fondos: el mismo día de su procesamiento y con razón debidamente justificada el día hábil siguiente.
- Características de las órdenes de pago: autenticidad, integridad, confidencialidad, no repudio y disponibilidad.

Entre los mecanismos de autenticación robusta implementados por las entidades financieras -con el objeto de minimizar la ocurrencia de fraudes como el *phishing* (sustracción de información confidencial del cliente)- se cuentan con dispositivos como la tarjeta de coordenadas, que contiene una serie de elementos alfanuméricos ordenados y dispuestos en una matriz, los cuales permiten generar claves de acceso variables al portal de la entidad financiera. Por otra parte, también se cuenta con el “token”, una herramienta electrónica que permite la generación de códigos diferentes para cada transacción además de la clave del usuario.

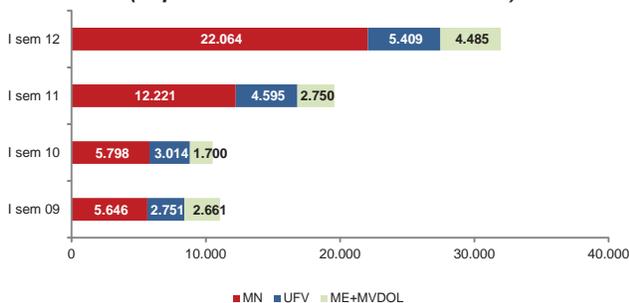
El servicio de *homebanking* y los pagos con OETF bajo las normas establecidas por el BCB se constituyen en una alternativa para optimizar la realización de transacciones en el medio, pues su uso conlleva importantes beneficios en términos de tiempo, costo y seguridad. De igual manera, su fácil acceso y las condiciones de seguridad vigentes hacen que este servicio reúna todas las condiciones para que su uso se difunda entre la población.

GRÁFICO 71: VALOR DE LOS TÍTULOS COLOCADOS POR EL BCB
(Expresado en millones de bolivianos)



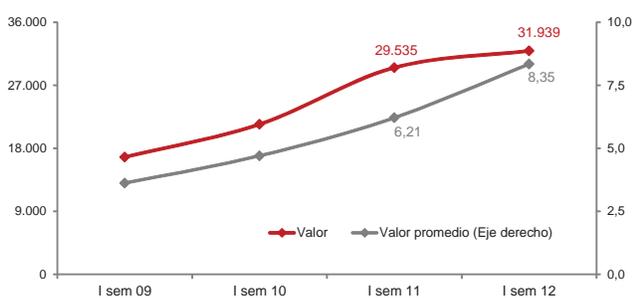
FUENTE: BCB
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

GRÁFICO 72: VALOR DE LAS OPERACIONES CON TÍTULOS DESMATERIALIZADOS
(Expresado en millones de bolivianos)



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

GRÁFICO 73: VALOR DE LAS OPERACIONES CURSADAS POR EL SPT
(Expresado en millones de bolivianos)



FUENTE: BCB
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

4.3 LIQUIDACIÓN DE VALORES

4.3.1 Valores públicos

Las OMA se constituyen en el principal instrumento de la política monetaria del BCB, su operativa está apoyada por sesiones de subasta competitiva que posibilitan las colocaciones de títulos públicos en el mercado primario.

Como producto de una política monetaria más activa, durante el primer semestre de 2012 el valor anual de las adjudicaciones de títulos públicos alcanzó a Bs8.541 millones superando en 23% al monto observado en el mismo período de 2011, la totalidad de los títulos estuvieron denominados en MN y UFV (Gráfico 71).

4.3.2 Títulos desmaterializados negociados en la BBV

La EDV se encarga de procesar la compensación y liquidación de las transacciones efectuadas con títulos desmaterializados en la BBV, asimismo presta los servicios de custodia y registro de estos valores a través de anotaciones en cuenta.

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 negociado durante el primer semestre de 2012 alcanzó a Bs31.958 millones, lo cual representó una variación positiva de 63% con relación al mismo período de 2011. Asimismo, es importante destacar la participación mayoritaria de la moneda nacional (86% en MN y UFV) en este ámbito (Gráfico 72).

4.3.3 Sistema de pagos del tesoro

A través del SPT el Estado transfiere fondos a sus beneficiarios, entre ellos se encuentran funcionarios de algunas instituciones públicas y proveedores de bienes y servicios del sector público. Las órdenes de pago se originan en el TGN, posteriormente el BCB (operador de la Cuenta Única del Tesoro) instruye a las entidades bancarias el abono de los fondos en cuentas corrientes o de ahorro.

En el primer semestre de 2012 el SPT procesó un importe de Bs31.939 millones a través de 3.827 operaciones, el valor registró un aumento de 8%, en tanto que el volumen disminuyó en 19% con relación a 2011. El importe promedio también mantuvo una tendencia creciente (Gráfico 73).

4.4 INDICADORES DE VIGILANCIA

De manera complementaria al seguimiento efectuado, el BCB también ha construido indicadores para medir los riesgos a los cuales están expuestos los sistemas de pagos en el ejercicio de su labor de vigilancia.

4.4.1 Índice de Penetración de Mercado - IPM

El IPM mide la importancia relativa del uso de un sistema en particular con relación al conjunto, este indicador es aplicado en el ámbito del sistema de pagos de bajo valor y su cálculo resulta de la razón entre el volumen de operaciones que concentra un sistema en particular y el volumen de operaciones de todos los sistemas.

Al primer semestre de 2012, no obstante la importante expansión de las transferencias electrónicas vía ACH, la CCC continuó concentrando la mayor parte del volumen de transacciones (79%).

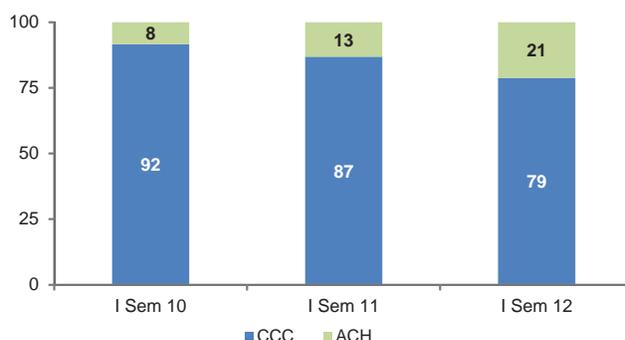
4.4.2 Índice de Riesgo de Liquidación - IRL

El incumplimiento de las obligaciones de un sistema en particular podría suscitar situaciones de inestabilidad con implicaciones sistémicas, puesto que podrían comprometer la liquidación de los pagos futuros. A través del IRL permite establecer la importancia relativa de cada sistema, puesto que su cálculo resulta de la relación entre los importes procesados por un sistema particular y los procesados a través del sistema de LBTR o de alto valor, que para el caso boliviano corresponde al SIPAV. De esta manera es posible determinar los sistemas que requieren mayor atención y monitoreo para prevenir eventos de materialización de riesgos de liquidación. El indicador calculado muestra que la CCC requeriría de una mayor atención por su importancia, pero otros sistemas como la ACH y EDV han ido aumentando su importancia gradualmente en los últimos años, lo cual sugiere que el BCB debe monitorear simultáneamente el riesgo de liquidez de los tres sistemas (Gráfico 75).

4.4.3 Índice de Rotación de Depósitos - IRD

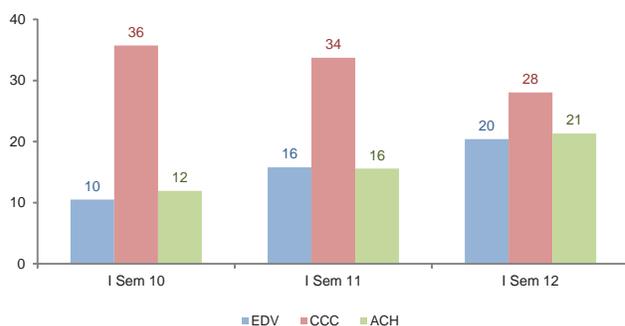
Los principales pagos de la economía son efectuados con dinero bancario, es decir con fondos constituidos en depósitos en el sistema financiero en sus distintas modalidades (depósitos a la vista, caja de ahorro y depósitos a plazo).

GRÁFICO 74: ÍNDICE DE PENETRACIÓN DE MERCADO
(En porcentajes, calculado sobre cifras anuales acumuladas)



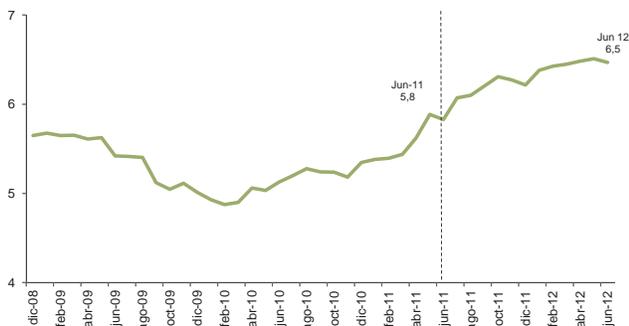
FUENTE: BCB y ACCL
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

GRÁFICO 75: ÍNDICE DE RIESGO DE LIQUIDACIÓN
(En porcentajes, calculado sobre cifras anuales acumuladas)



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

GRÁFICO 76: ÍNDICE DE ROTACIÓN DE DEPÓSITOS
(Calculado sobre cifras acumuladas a doce meses)



FUENTE: BCB, ACCL y EDV
 ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras
 NOTA: Para fines de seguimiento periódico el cálculo de este indicador fue modificado. Se considera el valor de las transacciones procesadas en los últimos doce meses y el saldo de los depósitos del mes de análisis.

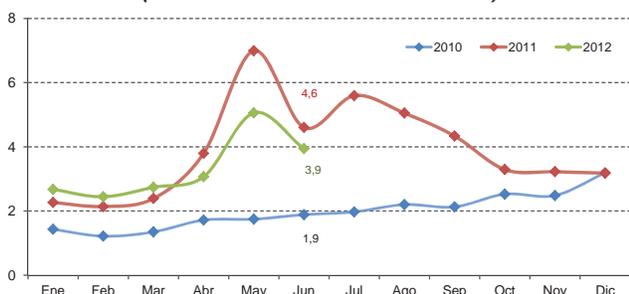
El IRD es un indicador de actividad por lo que se calcula como el importe procesado por cada sistema de pagos en los últimos doce meses entre el saldo de los depósitos del público. Su resultado presenta el número de veces que el dinero bancario se movilizó para financiar los pagos de la economía.

El indicador muestra que el dinero bancario se movió aproximadamente 6,5 veces a través de los sistemas de pago más importantes. El sistema de mayor incidencia fue el SIPAV, que registró un IRD de 3,8. Asimismo se destacó los resultados crecientes de los sistemas de transferencias de órdenes de electrónicas y de valores.

La evolución temporal de este indicador evidencia que la actividad de los sistemas en pago en Bolivia fue creciente (Gráfico 76).

4.4.4 Índice de Rotación de Pagos - IRP

GRÁFICO 77: ÍNDICE DE ROTACIÓN DE PAGOS
(Calculado sobre cifras mensuales)

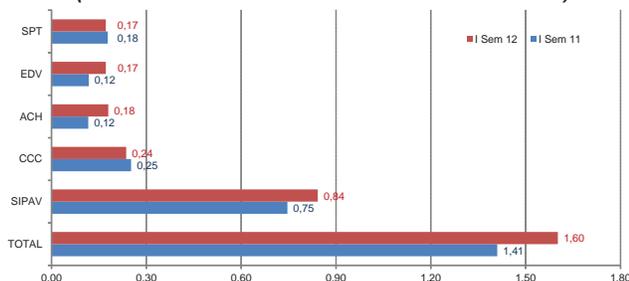


FUENTE: BCB
 ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

Este es un índice de actividad que es calculado por el cociente del valor de los pagos y el saldo promedio de las cuentas transaccionales que para el caso boliviano corresponde al saldo global promedio de las cuentas corrientes y de encaje. Este indicador es empleado a nivel internacional y refleja las presiones de liquidez: una cifra alta representaría que una mayor actividad en el sistema de pagos se traduciría en mayores necesidades de liquidez para la realización de las transacciones.

A junio 2012, la liquidez requerida para la realización de pagos de alto valor representó 3,9 veces el saldo promedio de las cuentas transaccionales de las entidades participantes. Esta cifra fue menor a la observada en junio de 2011. Durante la gestión 2012, el punto más alto de este indicador se registró en mayo (5,1, Gráfico 77).

GRÁFICO 78: VALOR PROCESADO EN LOS SISTEMAS DE PAGO / PIB
(Calculado sobre cifras acumuladas anualmente)



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

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

La relación entre el importe de los pagos procesados y la magnitud de PIB permite inferir acerca de la importancia de los sistemas de pago en el ámbito de la economía.

Durante el primer semestre de 2012, el sistema de pagos nacional movilizó un valor equivalente a 1,6 veces el valor del PIB (Gráfico 78). Los sistemas de mayor incidencia fueron el SIPAV (0,84 veces) y la

CCC (0,24 veces), se destacó el crecimiento de esta relación en los sistemas de la ACH y la EDV.

4.4.6 Importe por Riesgo Operativo - IRO

Las situaciones de contingencia operativa también podrían imposibilitar la liquidación de fondos de manera oportuna. Los elevados niveles de exposición al riesgo operativo pueden interrumpir los canales de circulación del dinero y consecuentemente el normal funcionamiento del sistema de pagos de alto valor.

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.

La magnitud del IRO al 30 de junio de 2012 fue de Bs475 mil, que significó aproximadamente el 0,4% del monto del límite del crédito intradía, un porcentaje bajo del primer mecanismo de liquidez del sistema de pagos de alto valor.

5. Análisis de riesgos

5.1 RIESGO DE CRÉDITO

El riesgo de crédito disminuyó debido a la menor concentración de prestatarios en el eje central como respuesta a las políticas emprendidas para aumentar el acceso y la cobertura del crédito a un mayor porcentaje de la población. Asimismo la política de bolivianización emprendida por el Órgano Ejecutivo en coordinación con el BCB permitió reducir el riesgo de crédito de los deudores que perciben ingresos en bolivianos al reducirse su exposición ante fluctuaciones del tipo de cambio. Sin embargo, aún queda pendiente realizar esfuerzos para reducir la concentración de la cartera en pocos sectores de la economía.

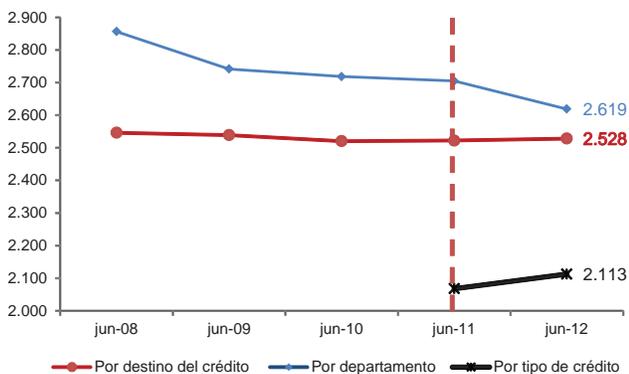
Adicionalmente, el crecimiento de la cartera del sistema financiero estuvo acompañado por un buen cumplimiento por parte de los deudores, altos niveles de provisiones y elevados niveles de garantías reales lo cual disminuye las pérdidas efectivas asociadas a la recuperación del capital en riesgo a través de la disminución de los cargos por incobrabilidad y/o la ejecución de garantías.

5.1.1 Diversificación de la cartera del sistema financiero y bolivianización

De acuerdo con el índice de Herfindahl-Hirschman (HHI)²¹ la creciente diversificación de la cartera por departamento disminuyó la concentración del crédito por región geográfica, pero la concentración por tipo de crédito alcanzó a 2.113 y fue mayor a la reportada

21 El índice de Herfindahl-Hirschman es una medida para estimar la concentración de un mercado a través de la participación relativa de sus rubros. 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 79: EVOLUCIÓN DEL ÍNDICE HHI POR DEPARTAMENTO, TIPO Y DESTINO DEL CRÉDITO



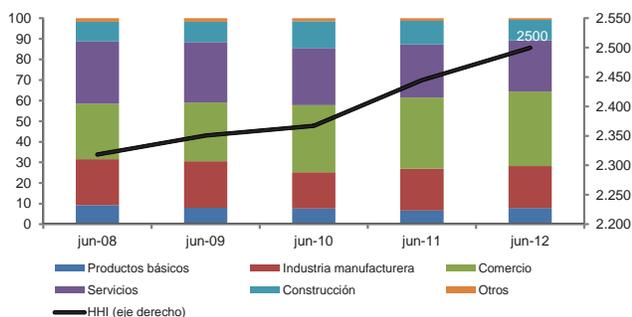
FUENTE: ASFI
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

en junio de 2011. La concentración por destino de crédito (2.528) se mantuvo sin cambios con relación a similar periodo de la gestión 2011.

La mayor diversificación de la cartera por región geográfica obedece a que en los últimos doce meses la actividad crediticia se incrementó en departamentos que no conforman el eje central, entre los que destacaron Beni, Potosí y Oruro. Estos resultados responden a las políticas de inclusión financiera y democratización del crédito, especialmente en los sectores rurales.

Por tipo de crédito, la evolución del HHI reflejó que a junio de 2012 la concentración por tipo de crédito se incrementó como consecuencia de la mayor participación del microcrédito en el total de la cartera.

GRÁFICO 80: EVOLUCIÓN DEL ÍNDICE HHI DE LA CARTERA DE LAS EMPRESAS (EMPRESARIAL, PYME Y MICROCRÉDITO) POR DESTINO DEL CRÉDITO (En porcentajes)

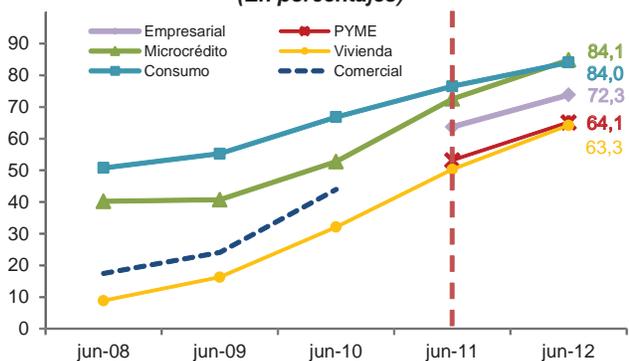


FUENTE: ASFI
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

La concentración de la cartera de acuerdo con la actividad económica a la que se financia (destino del crédito) disminuyó favorablemente en los últimos cuatro años debido a la menor participación de los créditos destinados al sector servicios y manufacturero en favor de los otros sectores. Sin embargo, con relación a junio de 2011 la concentración de la cartera por sector económico aumentó levemente producto del aumento de la participación de la cartera destinada al comercio (Gráfico 79).

Gran parte de la concentración de la cartera por destino del crédito tiene su origen en el alto porcentaje financiado al sector empresarial (grandes empresas, PYME y microcrédito) y una mayor concentración en pocas actividades económicas. A junio de 2012 el índice HHI alcanzó a 2.500, nivel superior al de similar periodo de 2011 (2.445) debido a que el financiamiento al comercio creció como porcentaje de participación dentro de la cartera total (36% a junio de 2012, Gráfico 80).

GRÁFICO 81: BOLIVIANIZACIÓN DE LA CARTERA POR TIPO DE CRÉDITO (En porcentajes)



FUENTE: ASFI
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

Los avances en el proceso de bolivianización de la cartera alcanzados en el semestre disminuyeron la exposición de los prestatarios al riesgo cambiario crediticio, es decir, a la probabilidad de eventuales shocks de tipo de cambio (Gráfico 81). Con relación a junio de 2011, se registró un incremento en la bolivianización en todos los tipos de crédito, especialmente en la cartera de vivienda (14pp) y microcrédito (12pp). Los niveles más altos de bolivianización correspondieron al microcrédito (85%) y al crédito al consumo (84%).

5.1.2 Evolución del cumplimiento de los deudores del sistema financiero

El *ratio* de morosidad de la cartera del sistema financiero (medido a través de la relación cartera en mora/cartera total) evolucionó favorablemente como reflejo de un buen nivel de cumplimiento por parte de los prestatarios en el pago de sus créditos. La coyuntura económica fue favorable y generó buenas condiciones para mantener o incrementar los ingresos de los deudores.

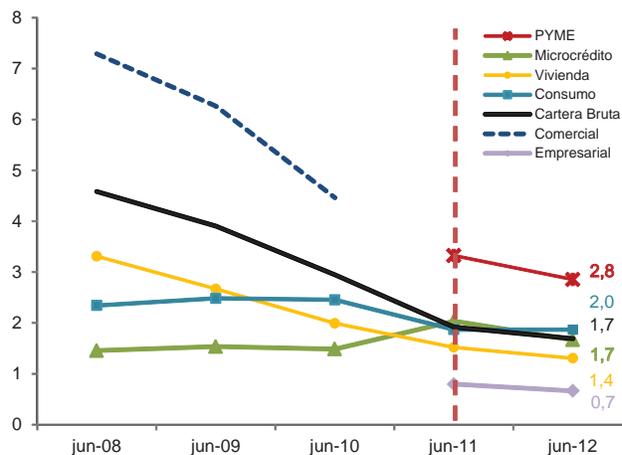
La cartera PYME registró el nivel de morosidad más elevado, pero cabe hacer notar que éste disminuyó en los últimos doce meses de 3,3% a 2,9%. El índice de morosidad de la cartera empresarial también registró un descenso en el último año y reportó el menor nivel (0,7%) lo cual, puede considerarse como una señal positiva sobre la capacidad de generar ingresos del sector empresarial grande y mediano (Gráfico 82).

Los préstamos a los hogares también mostraron una evolución positiva a través de un menor *ratio* de morosidad de la cartera de vivienda al pasar de 1,5% en junio de 2011 a 1,3% en junio de 2012. La calidad de la cartera de consumo se mantuvo prácticamente invariable en el último año (2,0%).

La buena coyuntura económica y el mayor ingreso de la población permitieron mantener niveles de morosidad muy bajos en el sistema, por lo que las entidades financieras no tuvieron necesidad de refinanciar o reprogramar cartera problemática. Los saldos de cartera reprogramada corresponden, en su mayor parte, a cartera antigua que aunque es bastante pequeña con relación a la cartera total, muestra altos índices de morosidad, razón por la que las entidades financieras podrían aprovechar de castigar contablemente aprovechando la buena coyuntura. A junio de 2012 la cartera reprogramada representó el 1,7% de la cartera total del sistema y en los últimos doce meses disminuyó en todos los tipos de crédito, especialmente en la cartera empresarial (21%).

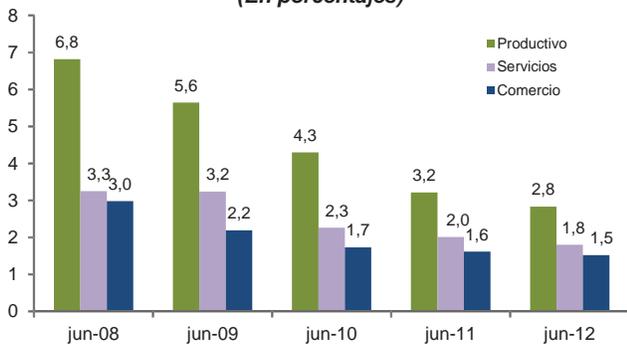
La cartera en mora reprogramada representó el 28,7% del total de la mora del sistema y el 86% de la cartera empresarial en mora corresponde a mora reprogramada. El índice de morosidad de la cartera reprogramada (28,4%) se incrementó con respecto a junio de 2011 (26,0%) como consecuencia de un

GRÁFICO 82: RATIO DE MOROSIDAD DE LA CARTERA TOTAL Y POR TIPO DE CRÉDITO (En porcentajes)



FUENTE: ASFI
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

GRÁFICO 83: RATIO DE MOROSIDAD DE LA CARTERA DE LAS EMPRESAS POR SECTOR ECONÓMICO (En porcentajes)

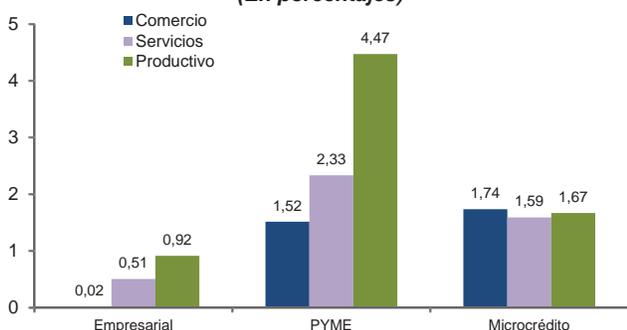


FUENTE: ASFI
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

aumento de este indicador en todos los tipos de crédito con excepción del microcrédito. Cabe destacar que todos los tipos de crédito alcanzaron niveles de morosidad reprogramada muy por encima del 10%, especialmente el crédito PYME y microcrédito (38,5% y 31,5%). El crédito de vivienda y el empresarial registraron niveles de morosidad reprogramada de 16,9% y 18,6%.

A junio de 2012 el índice de morosidad de la cartera de las empresas fue mayor al *ratio* de la cartera total (1,7%) alcanzando a 2,1%, 0,2pp menos que en junio de 2011 y 2,5pp menos que en junio de 2008. Asimismo, el índice de morosidad de la cartera de las empresas -según el sector financiado- también continuó disminuyendo en los últimos doce meses con niveles que oscilaron entre el 2,8% en el crédito productivo y 1,5% en el crédito otorgado al sector comercial. La mejora más significativa la registró el crédito destinado al sector productivo (0,4pp, Gráfico 83).

GRÁFICO 84: RATIO DE MOROSIDAD DE LA CARTERA POR TIPO DE CRÉDITO Y SECTOR ECONÓMICO AL 30 DE JUNIO DE 2012 (En porcentajes)

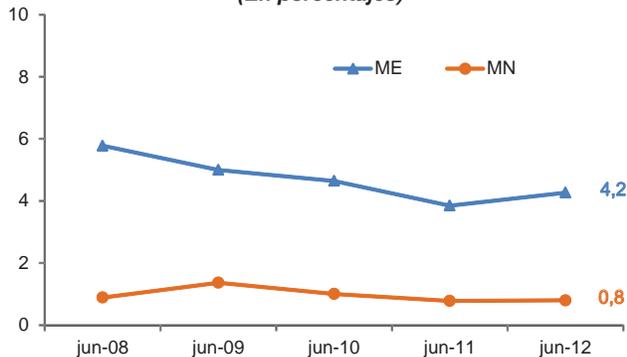


FUENTE: ASFI
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

El *ratio* de morosidad por tamaño de la empresa y actividades financiadas mostró que el crédito PYME tiene los mayores niveles de morosidad principalmente el crédito productivo, mientras que los menores niveles de morosidad los reportó el crédito empresarial, especialmente el destinado al comercio (Gráfico 84).

El índice de morosidad en ME fue mayor a la de la cartera en bolivianos en 3,5pp debido a que el 65% de la cartera en mora se encuentra en dólares. Cabe resaltar que en los últimos doce meses este indicador se incrementó en ME reflejando un mayor riesgo cambiario crediticio (Gráfico 85). El *ratio* de morosidad de la cartera en bolivianos alcanzó a 0,8%, manteniéndose invariable con relación a similar periodo de 2011. Estos resultados reflejan que existe un menor riesgo cambiario crediticio debido a que como la mayor parte de los agentes perciben sus ingresos en MN, éstos pudieron mantener su exposición a las fluctuaciones del tipo de cambio, permitiéndoles cumplir de manera más efectiva con sus compromisos contraídos con el sistema financiero.

GRÁFICO 85: RATIO DE MOROSIDAD DE LA CARTERA POR DENOMINACIÓN (En porcentajes)



FUENTE: ASFI
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

5.1.3 Mecanismos de mitigación del riesgo de crédito

El sistema financiero boliviano con el fin de reducir la exposición del capital prestado utiliza como mecanismos de mitigación del riesgo crediticio, en primer lugar, la colateralización de la cartera con

garantías reales y en segundo lugar, la cobertura de la cartera en mora con provisiones.

A junio de 2012 el nivel de garantías exigido por las entidades financieras no se flexibilizó de acuerdo con el menor riesgo crediticio registrado en el sistema financiero, ya que el 69% de la cartera estuvo colateralizada con garantías reales, de la cual el 71% estuvo respaldado con garantías hipotecarias de bienes inmuebles, las cuales en el último año se incrementaron en 1,2pp. Las garantías prendarias disminuyeron en 1,4pp, mientras que con relación a gestiones anteriores se observó un ligero incremento de la participación de los préstamos sin garantías y con garantía personal (0,4pp y 0,1pp, respectivamente).

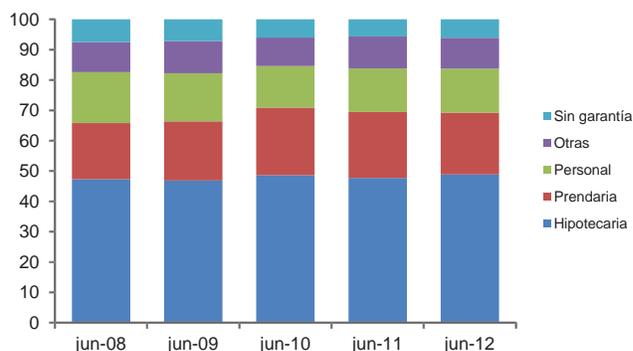
La alta proporción de garantías hipotecarias exigida por el sistema financiero como requisito para acceder a un crédito y la mayor participación con relación a la gestión anterior, si bien por un lado disminuye la exposición de las entidades frente al incumplimiento de los deudores, por otro restringe el acceso al crédito de sectores de la población que no cuentan con este tipo de garantía. (Gráfico 86).

La cartera en mora del sistema financiero se encuentra altamente coberturada con provisiones (195%). Con relación a junio de 2011 se registró un incremento de este indicador de 8pp, aspecto que se explica por el mayor incremento de las provisiones (12%) con relación a la cartera en mora (7%). Los altos niveles de cobertura existentes a la fecha no exponen al sistema a un mayor riesgo crediticio, por el contrario todavía existiría un margen amplio para que las entidades financieras puedan asumir más activos riesgosos.

Si se consideran solamente las provisiones provenientes de cartera en mora, el *ratio* de cobertura apenas alcanza a 64% reflejando un menor ritmo de crecimiento de este tipo de provisiones con relación al crecimiento de la cartera morosa (Gráfico 87).

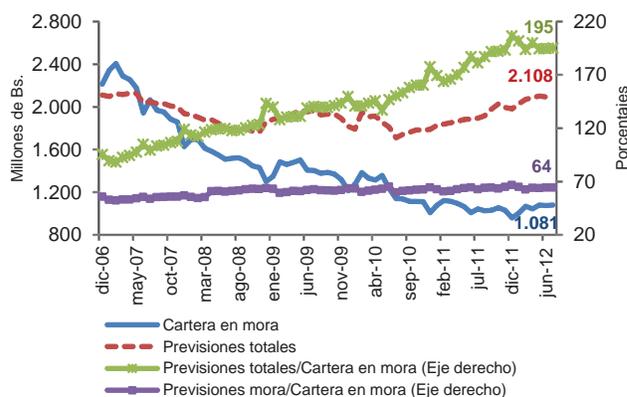
Dentro de la normativa prudencial boliviana están contempladas las provisiones cíclicas que fueron establecidas con la finalidad de poder afrontar una materialización de riesgos cuando se enfrente un ciclo contractivo (ver recuadro 5). A junio de 2012 las provisiones cíclicas ascendieron a Bs863 millones, de las cuales Bs481 millones corresponden a MN y Bs381 millones a ME. Por su parte, la previsión cíclica que puede contabilizarse como parte del patrimonio neto alcanzó a Bs175 millones (Gráfico 88).

GRÁFICO 86: ESTRUCTURA DE LA CARTERA SEGÚN TIPO DE GARANTÍA
(En porcentajes)



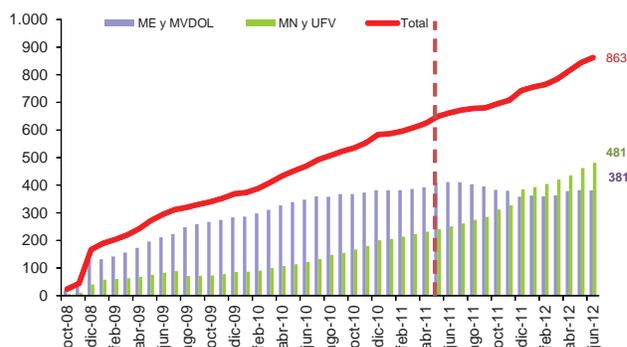
FUENTE: ASFI
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

GRÁFICO 87: CARTERA EN MORA Y PREVISIONES DEL SISTEMA FINANCIERO
(Expresado en millones de bolivianos y porcentajes)



FUENTE: ASFI
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

GRÁFICO 88: PREVISIONES CÍCLICAS DEL SISTEMA FINANCIERO
(Expresado en millones de bolivianos)



FUENTE: ASFI
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

RECUADRO 5 PREVISIONES CÍCLICAS

El sistema financiero se relaciona con la economía a través de un co-movimiento pro-cíclico del mercado de crédito con respecto al ciclo real de la economía. Los ciclos financieros caracterizan a los mercados y a las instituciones financieras de acuerdo con el grado de preferencia por el riesgo de sus participantes: en los períodos de crecimiento económico, la exposición al riesgo puede aumentar en línea con las expectativas optimistas del ciclo, flexibilizando las condiciones y las garantías para otorgar créditos en una coyuntura de bajos niveles de previsión dada la buena calidad de la cartera de créditos; en ciclos contractivos existe una menor tolerancia al riesgo con descenso en la oferta crediticia, acompañado de un mayor requerimiento de provisiones dado el deterioro de la cartera de créditos. Este requerimiento podría debilitar la solvencia de las entidades.

En este contexto, los colchones anticíclicos se determinan con la finalidad de no subestimar los riesgos en tiempos en los que el ciclo económico es creciente y contar con una cobertura para posibles pérdidas provenientes de aquellos préstamos en los que el deterioro aún no se ha materializado. De esta manera, es posible aminorar los efectos del riesgo crediticio latente en los ciclos contractivos.

En el año 2000 el sistema financiero español fue pionero en establecer un colchón anticíclico basado en provisiones dinámicas, las cuales se pusieron en marcha en la fase expansiva de la economía. El modelo del Banco de España emplea información histórica de un ciclo completo de préstamo para fijar las provisiones y desagrega los préstamos por grupos homogéneos. El mecanismo que hace anticíclico el sistema consiste en ajustar la constitución y la utilización de fondos genéricos de provisiones por insolvencia para atender la constitución de provisiones específicas. En momentos de bonanza económica, cuando la constitución de las provisiones específicas es reducida, la dotación de fondos genéricos es elevada, lo cual permite recoger la diferencia entre la pérdida media esperada por riesgo de crédito a lo largo del ciclo económico y las dotaciones específicas de cada año, derivadas de los impagos observados. En momentos de crisis, cuando las dotaciones específicas se elevan, se utilizan los fondos genéricos constituidos en los momentos de bonanza para aminorar los requerimientos de provisiones específicas. Este sistema, pese a que resultó insuficiente para absorber pérdidas por la dimensión de la crisis actual de la Eurozona, fue muy útil en sus inicios ya que los bancos disponían de un margen importante que pudieron utilizar para absorber pérdidas.

En el caso boliviano el requerimiento de este colchón fue definido vía provisiones ya desde el año 2008 en base a un estudio realizado por Valdivia, Hurtado y Gonzales (2008). El modelo de provisiones boliviano puede considerarse una extensión del modelo español ya que considera modalidades crediticias (diferentes tipos de crédito) además de las categorías de riesgo de crédito.

La Sección 3 del Anexo del Reglamento de Cartera de Créditos determina la constitución de una previsión cíclica para todas las entidades de intermediación financiera en base a un cronograma que inicialmente finalizaba en marzo de 2011, año en el que el regulador local incrementó los porcentajes requeridos de provisiones cíclicas extendiendo el cronograma de constitución hasta junio de 2012.

Los porcentajes de las provisiones cíclicas del modelo boliviano se calcularon en base a un *ratio* igual al producto del vector de provisiones específicas requeridas para cada categoría de riesgo por la proporción de cartera en cada categoría de riesgo en cada momento del tiempo y para cada entidad financiera. El *ratio* se considera un reflejo del comportamiento histórico de mejora y deterioro de la calidad de la cartera de créditos y se utiliza para calcular la brecha de provisiones cíclicas que deberían ser constituidas para amortiguar los efectos de un descenso financiero. El *ratio* se incrementará cuando la cartera de crédito se deteriore debido a que en épocas de recesión existirá un mayor porcentaje de cartera calificada en categorías de mayor riesgo.

La brecha de previsiones cíclicas de cada entidad financiera se calcula como la diferencia entre las previsiones que se obtienen como una fracción de la diferencia entre el máximo valor y el menor valor del ratio de calidad de la cartera de créditos y las previsiones específicas actuales.

En base a la brecha de previsiones, se optimiza una matriz que contiene como elementos los porcentajes de previsiones cíclicas que deberían ser constituidos para cada tipo de crédito y para cada categoría de riesgo de crédito.

La normativa boliviana establece cinco tipos de crédito (empresariales, PYME, microcrédito, vivienda y consumo) y seis categorías de riesgo (A, B, C, D, E y F). Sin embargo, para la optimización de las previsiones cíclicas sólo fueron consideradas las categorías A, B, C para créditos empresariales y PYME calificados con criterios de crédito empresarial y la categoría A para los créditos de consumo, vivienda, microcrédito y PYME calificados de acuerdo a los días de mora, debido a que los créditos calificados en las categorías de menor riesgo y que devengan intereses son los afectados en épocas de descenso del ciclo.

Por último, la optimización está sujeta a las restricciones de que los porcentajes de previsión cíclica no superen los porcentajes de previsiones específicas requeridas que corresponden a la siguiente categoría de riesgo.

Sistema financiero
Porcentajes de previsión cíclica

| Categoría | % de previsión | | | |
|-----------|---|--------------------------------------|---|--------------------------------------|
| | Créditos directos y contingentes en MN y MNUFV | | Créditos directos y contingentes en ME y MNMV | |
| | Empresariales y PYME (calificados con criterios de crédito empresarial) | Empresariales Calificación días mora | Empresariales y PYME (calificados con criterios de crédito empresarial) | Empresariales Calificación días mora |
| A | 1,90% | 1,45% | 3,50% | 2,60% |
| B | 3,05% | N/A | 5,80% | N/A |
| C | 3,05% | N/A | 5,80% | N/A |

Nota.- N/A: no aplica

| Categoría A | % de previsión | | |
|--|----------------|---------|--|
| | Vivienda | Consumo | Microcrédito y PYME Calificación días mora |
| Créditos directos y contingentes en MN y MNUFV | 1,05% | 1,45% | 1,10% |
| Créditos directos y contingentes en ME y MNMV | 1,80% | 2,60% | 1,90% |

Las previsiones cíclicas pueden ser utilizadas por las entidades si la calidad de su cartera de créditos total o del sector productivo se deteriora continuamente durante seis meses en base al *ratio* de calidad de cartera descrito anteriormente. Una parte de la previsión cíclica (hasta el 50%) puede incluirse como capital secundario con autorización del regulador.

Por su parte, Basilea III define un colchón de capital anticíclico de 0 a 2,5% de los activos ponderados por riesgo, el cual depende de la brecha existente entre la relación de la cartera de créditos a PIB comparada con sus valores de tendencia. En este sentido, se requiere un colchón anticíclico mayor en aquellos sistemas financieros que presentan una mayor brecha de la relación cartera a PIB con respecto a sus valores de tendencia. De acuerdo con Díaz (2012), en el caso boliviano el *ratio* de cartera a PIB se situó por debajo de su tendencia en el período 2000 a 2010; sin embargo, en 2011 la brecha fue positiva (0,91). De acuerdo con Basilea III cuando la brecha entre el *ratio* cartera a PIB y su tendencia es menor a 2 no se requiere del

colchón, si la brecha está comprendida entre 2 y 6 el incremento de capital debe ser de 1,25% de los activos ponderados por riesgo y si brecha es mayor o igual a 10, el incremento de capital debe ser de 2,5% de los activos ponderados por riesgo. Por tanto, de acuerdo con los parámetros establecidos en Basilea III, en Bolivia todavía no sería necesario el requerimiento de capital anticíclico a las entidades financieras.

Referencias

Valdivia, Hurtado y Gonzales (2008). “*Un método de cálculo y temporización de provisiones cíclicas para el sistema financiero boliviano*”. Superintendencia de Bancos y Entidades Financieras - Bolivia.

Argimón Isabel (2010). “*La experiencia española en macroregulación frente a la crisis financiera*”. Presentación Primera Jornada Financiera - Banco Central de Bolivia.

Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero. “*Reglamento de evaluación y calificación de cartera de créditos.*”

Díaz (2012). “*Identificación de booms crediticios en América Latina*”. Documento interno del Banco Central de Bolivia.

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 2012. De acuerdo con la literatura existente se consideraron como determinantes del *ratio* de morosidad a la tasa de crecimiento del PIB, la tasa de crecimiento de la cartera bruta, la tasa de variación del tipo de cambio y la tasa de interés activa.

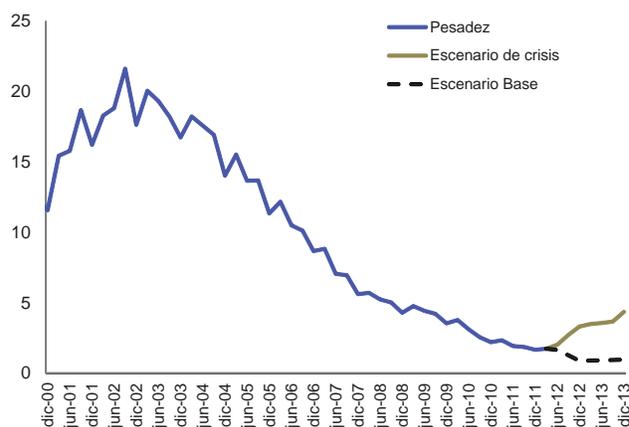
Una vez hallada la relación de largo plazo²² se efectuaron ejercicios de simulación para determinar el posible comportamiento del *ratio* de morosidad ante el escenario adverso planteado y analizar los efectos hasta diciembre de 2013.

En los escenarios planteados se hicieron hipótesis sobre las cuatro variables que influirían en el *ratio* de morosidad. Para el escenario base se asumió que el crecimiento del PIB se mantendría al nivel proyectado para 2013 (5,5%), se supuso que la cartera mantendrá un 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, se supuso un menor dinamismo en el crecimiento de cartera hasta situarse alrededor de 15% y se consideró un incremento de 300pb de las tasas activas. Los resultados de simulación muestran que ante el escenario adverso el índice de morosidad se situaría alrededor de 5,3% (Gráfico 89).

Para el análisis del impacto de los escenarios adversos sobre el CAP, se asumió que los créditos

GRÁFICO 89: RESULTADO DE LAS SIMULACIONES
(En porcentajes)



FUENTE: ASFI
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

²² El modelo estimado y sus características se presentan en el Anexo 2.

CUADRO 12: EFECTOS DEL INCREMENTO DE LA CARTERA EN MORA SOBRE EL CAP (Expresado en millones de bolivianos y porcentajes)

| | Enero de 2012 | | Julio de 2012 | |
|---|------------------|----------------|------------------|----------------|
| | Escenario crisis | Escenario base | Escenario crisis | Escenario base |
| Cartera en mora | 810 | 810 | 806 | 806 |
| Nueva cartera en mora | 2.177 | 445 | 2.277 | 498 |
| 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 | 435 | 89 | 455 | 100 |
| CAP inicial | 12,35% | 12,35% | 13,13% | 13,13% |
| Patrimonio neto | 5.533 | 5.533 | 6.351 | 6.351 |
| Total activo computable | 44.802 | 44.802 | 48.382 | 48.382 |
| CAP post-shock | 11,77% | 12,44% | 12,52% | 13,15% |
| Patrimonio neto | 6.139 | 6.485 | 7.007 | 7.363 |
| Total activo computable | 52.146 | 52.146 | 55.978 | 55.978 |
| Cambios en el CAP (puntos porcentuales) | -0,58 | 0,09 | -0,61 | 0,03 |

FUENTE: ASFI
 ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras
 Nota: Informe de enero de 2012 con datos a septiembre de 2011 e informe de julio de 2012 con datos a marzo de 2012.

CUADRO 13: CALIFICACIÓN DE RIESGO PARA EL CRÉDITO DE VIVIENDA

| Categoría Calificación de Riesgo | Previsión MN o MNUFV | Previsión ME o MNMV |
|---|----------------------|---------------------|
| A: Al día o con una mora no mayor a 30 días | 0,25% | 2,50% |
| B: Mora entre 31 y 90 días | 5% | 5% |
| C: Mora entre 91 y 180 días | 20% | 20% |
| D: Mora entre 181 y 270 días | 50% | 50% |
| E: Mora entre 271 y 360 días | 80% | 80% |
| F: Mora mayor a 360 días | 100% | 100% |

FUENTE: ASFI
 ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

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 2012. Los resultados indican que bajo los escenarios propuestos, el CAP continuaría ubicándose por encima del nivel establecido por ley (Cuadro 12). Los resultados no cambian significativamente con relación a los presentados en el Informe de Estabilidad de enero 2012.

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.

Prueba de tensión: Cartera de vivienda

Las entidades financieras deben dar especial importancia a sus políticas para la selección de candidatos a créditos de vivienda, a la valoración y formalización del bien inmueble que sirve como garantía y a la determinación de la capacidad de pago del deudor y a su sostenibilidad.

Existen seis categorías de calificación para los créditos de vivienda, los cuales se califican de acuerdo con su morosidad. Asimismo, como resultado de la evaluación y calificación de cartera, las entidades financieras deben constituir provisiones diferenciadas por moneda sobre el saldo del crédito.

Se realizó un ejercicio para determinar el efecto de un deterioro de la cartera de vivienda en el CAP. Si bien el conjunto de escenarios que podrían plantearse es prácticamente ilimitado, para llevar a cabo la prueba de tensión se analizó un escenario extremo donde toda la cartera de vivienda calificada como A y B pasaba en su totalidad a la categoría C.

El incremento de la mora a más de 90 días ocasionaría que las entidades financieras alcancen una cartera

de vivienda calificada en la categoría C de Bs12.053, Bs12.001 más que en el escenario base, lo que significaría un incremento de las provisiones en dicha categoría de Bs1.235 (Bs1.153 en el total de provisiones).

El aumento de las provisiones se trasladaría directamente como un incremento del gasto que las entidades tendrían que asumir a consecuencia del deterioro de la cartera, lo cual repercutiría en una disminución de las utilidades de las entidades financieras, las cuales aún serían positivas después del *shock*, ascendiendo a Bs128 millones.

En este sentido, no se afectaría el patrimonio neto de las entidades financieras aunque si se modificarían los activos ponderados por riesgo (Bs6.535 millones más que en el escenario base) ya que la cartera en mora pondera 100% y no 50% como lo hace la cartera vigente, por lo que el CAP aunque continuaría por encima del 10%, disminuiría en 1,3pp alcanzando a 12,6%.

Cabe también destacar, que aún si el incremento de las provisiones por deterioro de cartera hubiera ocasionado pérdidas en el sistema financiero, todavía quedaba la posibilidad del uso de las provisiones cíclicas antes de impactar el patrimonio neto del sistema financiero.

**CUADRO 14: PRUEBA DE TENSIÓN:
CRÉDITO DE VIVIENDA Y PREVISIONES
(Expresado en millones de bolivianos)**

| Categoría de riesgo | may-12 | | Deterioro | |
|----------------------|---------------|----------------------|---------------------|--------------|
| | Cartera | Vivienda Provisiones | Cartera de Vivienda | Provisiones |
| A | 11.891 | 67 | 0 | 0 |
| B | 110 | 3 | 0 | 0 |
| C | 52 | 6 | 12.053 | 1.241 |
| D | 18 | 5 | 18 | 5 |
| E | 12 | 5 | 12 | 5 |
| F | 128 | 75 | 128 | 64 |
| Total cartera | 12.211 | 161 | 12.211 | 1.314 |

FUENTE: ASFI
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

**CUADRO 15: EFECTO DE LA PRUEBA DE TENSIÓN
SOBRE EL CAP
(Expresado en millones de bolivianos y porcentajes)**

| | Escenario base | Escenario después del <i>shock</i> |
|--------------------------|----------------|------------------------------------|
| I | 0 | 0 |
| II | 9 | 9 |
| III | 1.898 | 1.898 |
| IV | 5.466 | 0 |
| V | 7.919 | 7.919 |
| VI | 48.050 | 60.051 |
| Activo computable | 63.341 | 69.876 |
| Patrimonio neto | 8.785 | 8.785 |
| CAP | 13,9 | 12,6 |

FUENTE: ASFI
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

5.2 RIESGO DE LIQUIDEZ

El conjunto de entidades financieras registró niveles adecuados de liquidez, los cuales les permiten contar con una amplia cobertura de sus pasivos de corto plazo. Ello reduce su exposición al riesgo de liquidez y la necesidad de utilizar las ventanillas de liquidez del BCB.

Es de vital importancia que las entidades financieras realicen un adecuado manejo de su riesgo de liquidez con la finalidad de lograr un equilibrio entre sus operaciones activas y pasivas de corto plazo y evitar un descalce en situaciones de tensión. En este sentido, las entidades financieras deben gestionar adecuadamente la maduración de los plazos entre sus activos y sus pasivos.

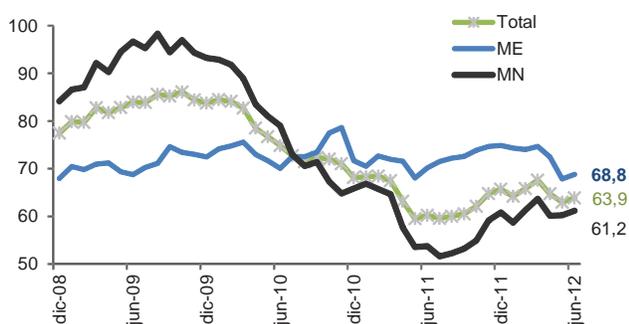
Durante los últimos doce meses el sistema financiero pudo desarrollar sus actividades en un contexto favorable. El aumento de los depósitos del sector privado resultó nuevamente el origen de fondos más importante para el sistema financiero. Entre junio de 2012 y junio de 2011 la magnitud del incremento de las obligaciones con el público (23%) fue superior al crecimiento de la cartera (22%) por lo que los niveles de liquidez de las entidades se incrementaron.

A junio de 2012, el indicador de resguardo de liquidez sistémico registró un nivel de 64%, 3,6pp por encima del registrado en similar periodo de 2011. La mayor liquidez sistémica se registró en ME con un nivel de 68,8% pero fue inferior en 1,4pp con relación a junio de 2011, mientras que en MN el indicador fue 61,2% y superior en 7,5pp con relación a un año anterior (Gráfico 90). El descenso de la liquidez en ME estaría en parte explicado por la menor captación en esta moneda a raíz del incremento de las tasas de encaje legal para ME, mientras que el incremento de la liquidez en MN se originaría en una política de bolivianización llevada a cabo por el Órgano Ejecutivo en coordinación con el BCB.

Los mayores niveles de liquidez que mantuvieron las entidades financieras les permitieron cubrir eficientemente sus obligaciones de corto plazo con activos líquidos. Sin embargo, éstas podrían estar incurriendo en un costo de oportunidad por mantener niveles elevados de liquidez.

A pesar de la elevada liquidez, la alta dependencia de los depósitos del público para financiar operaciones

GRÁFICO 90: 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

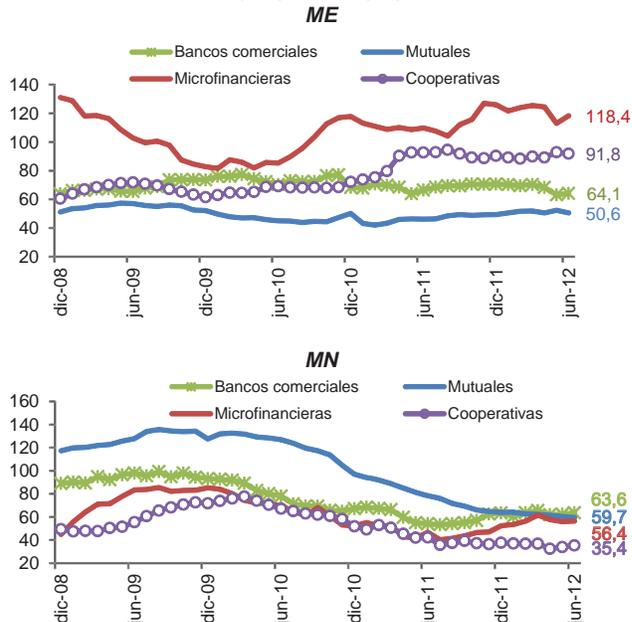
activas –fundamentalmente de cartera– se constituye en una fragilidad del sistema ante eventuales episodios de retiros de depósitos, ya que las otras fuentes de fondeo no están diversificadas y son limitadas para algunas entidades. A junio de 2012 las obligaciones con el público representaron cerca al 88% dentro de la estructura del pasivo.

Con excepción de las mutuales, la liquidez sistémica fue mayor en ME que en MN a consecuencia de la creciente bolivianización de la cartera (Gráfico 91). Los mayores niveles de liquidez en MN mantenidos por las mutuales restringieron el crecimiento de su cartera en esta moneda. Por su parte, el indicador de resguardo de liquidez en ME de las mutuales mostró que los activos líquidos de estas sólo alcanzarían a cubrir el 50,6% de sus obligaciones a corto plazo, lo cual muestra que estas entidades deben hacer un mayor esfuerzo en reducir sus obligaciones a corto plazo en esta denominación.

Cabe destacar que los *ratios* más pequeños observados en algunos subsistemas solo señalan una menor cobertura de sus obligaciones de corto plazo con sus activos líquidos y no así la existencia de un riesgo de liquidez. El nivel bajo se explica por los diferentes mercados en los que se mueven estas entidades, lo cual también diferencia la maduración de plazos entre sus activos y pasivos. Sin embargo, las cooperativas -en MN- y las mutuales -en ME- deben realizar mayores esfuerzos para obtener un calce más adecuado entre sus activos líquidos y pasivos de corto plazo que mantienen en sus balances.

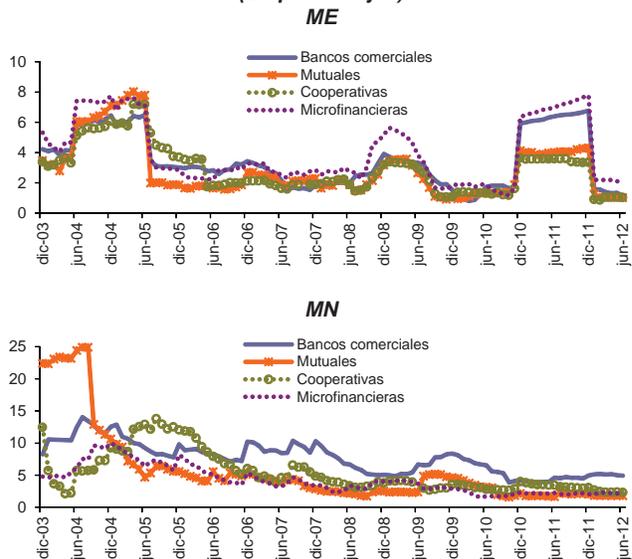
Durante los últimos doce meses, el coeficiente de variación de los depósitos de corto plazo²³ -medido a través del cociente entre la desviación estándar y el promedio- mostró una volatilidad distinta por moneda (Gráfico 92). En ME la volatilidad de los depósitos fue menor a la de MN, todos los subsistemas, especialmente las microfinancieras y los bancos comerciales registraron niveles de volatilidad decrecientes, aunque por encima de los obtenidos por las cooperativas y mutuales. En MN la volatilidad de los depósitos se incrementó en los bancos comerciales y mutuales y disminuyó en las cooperativas y microfinancieras.

GRÁFICO 91: RESGUARDO DE LIQUIDEZ SISTÉMICA POR SUBSISTEMA (En porcentajes)



FUENTE: ASFI
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

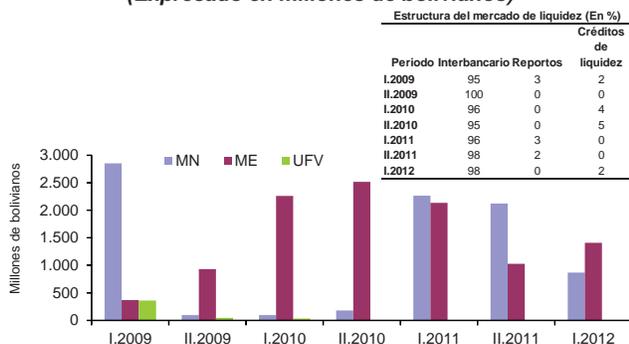
GRÁFICO 92: COEFICIENTE DE VARIACIÓN ANUAL PROMEDIO DE LOS DEPÓSITOS EN CAJAS DE AHORRO Y DPF A 30 DÍAS (En porcentajes)



FUENTE: ASFI
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

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

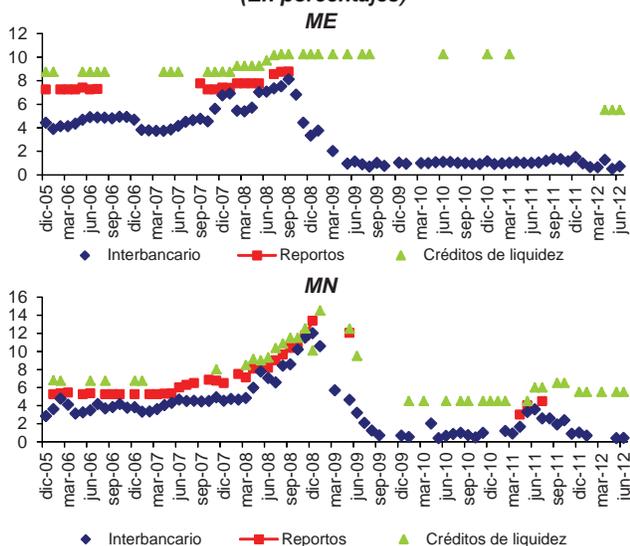
GRÁFICO 93: OPERACIONES REALIZADAS EN EL MERCADO DE LIQUIDEZ (Expresado en millones de bolivianos)



FUENTE: ASFI
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

En el primer semestre de 2012 los préstamos interbancarios continuaron constituyéndose en el principal mecanismo de las instituciones financieras para atender necesidades inmediatas de liquidez (98% del total), mientras que los créditos de liquidez con garantía del Fondo RAL representaron el 2% del total (Gráfico 93). No existieron reportos en ninguna moneda. En los primeros seis meses de la gestión 2012 las necesidades de liquidez del sistema financiero alcanzaron a Bs2.277 millones, menores en Bs874 millones con relación al segundo semestre de 2011, y se explican por la disminución de las necesidades de liquidez en MN (Bs1.257 millones), las cuales representaron el 38% del total. Las necesidades de liquidez en ME se incrementaron en Bs383 millones. El incremento del nivel de liquidez del sistema financiero explica la menor recurrencia de las entidades financieras a los mercados de liquidez.

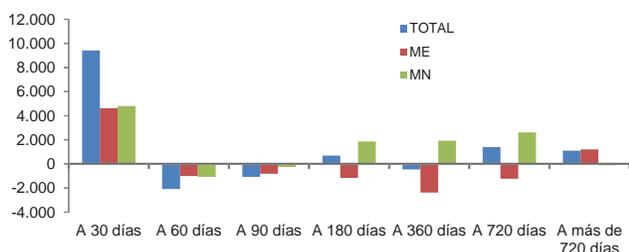
GRÁFICO 94: EVOLUCIÓN DE LAS TASAS DE INTERÉS EN EL MERCADO DE LIQUIDEZ (En porcentajes)



FUENTE: ASFI
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

Las tasas de interés en el mercado de liquidez durante los primeros seis meses de la gestión 2012 continuaron bajas en ambas monedas a consecuencia del incremento de la liquidez de las entidades financieras. Las tasas para créditos interbancarios en ambas monedas se situaron por debajo del 1% y disminuyeron en 80pb en ME y 60pb en MN con relación a diciembre de 2011, mientras que las tasas de interés para los créditos de liquidez con garantía del Fondo RAL se mantuvieron en 5,5% en ambas denominaciones (Gráfico 94).

GRÁFICO 95: DIFERENCIA ENTRE ACTIVOS Y PASIVOS POR PLAZO RESIDUAL A MAYO DE 2012 (Expresado en millones de bolivianos)



FUENTE: ASFI
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

A mayo de 2012 la estratificación de activos y pasivos por plazo residual, mostró un calce positivo (exceso de activos sobre pasivos) para los estratos de 30 días, 180 días, 720 días y a más de 720 días (Gráfico 95). En este sentido, las entidades financieras mitigaron el riesgo de liquidez en el más corto plazo, ya que de no contar con el nivel actual de activos de corto plazo, las entidades financieras podrían incurrir en pérdidas frente a la necesidad de liquidar activos a un menor precio en caso de presentarse una eventualidad negativa extrema.

El calce negativo en los rangos intermedios es consecuencia de la mayor preferencia que tiene el público por realizar sus depósitos en los plazos de 60 días, 90 días y 360 días.

La estratificación por monedas mostró que las entidades financieras se encuentran descalzadas en

ME en todos los plazos con excepción de 30 días y mayores a 720 días, mientras que en MN registraron un mayor nivel de activos con relación a los pasivos en los plazos de 30 días, 180 días, 360 días y 720 días. El incremento de la bolivianización de la cartera del sistema financiero contribuyó a que los descaldes en MN se vayan reduciendo.

Al 2 de julio de 2012, el excedente de encaje en efectivo (Bs4.415 millones), medido como la diferencia entre el encaje requerido y el encaje constituido, representa un alto componente dentro de la estructura de los activos líquidos (Gráfico 96). En ME el excedente de encaje se redujo (Bs496 millones) con relación al 4 de julio de 2011, mientras que en MN se incrementó (Bs1.950 millones).

5.2.1 Prueba de tensión para el riesgo de liquidez

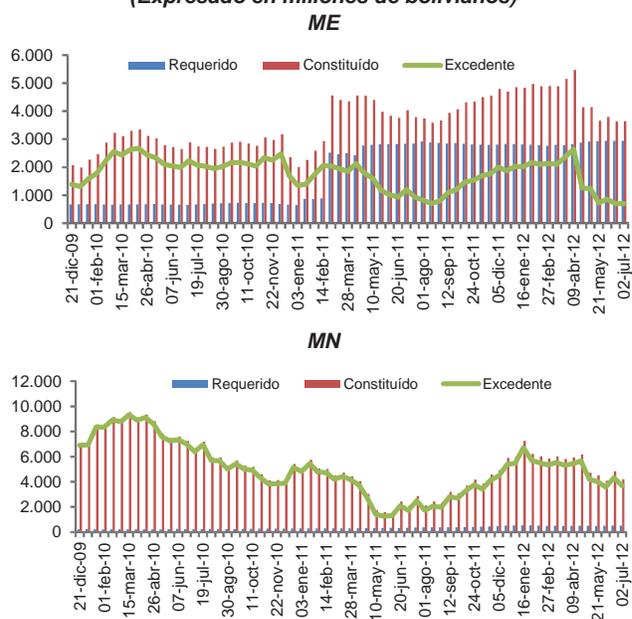
Se realizó una prueba de tensión para analizar el efecto de una eventual salida de depósitos con información de todas las entidades del sistema financiero en forma individual al 31 de mayo de 2012.

El escenario analizado replicó el comportamiento de la salida de depósitos ocurrida entre el 4 de julio y el 5 de agosto de 2002²⁴ donde, en promedio, salieron del sistema financiero 14% del total de los depósitos, pero se aplicó una disminución porcentual en forma individualizada para cada entidad equivalente a la que registró en el periodo citado.

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

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

GRÁFICO 96: EXCEDENTE DE ENCAJE LEGAL EN EFECTIVO
(Expresado en millones de bolivianos)



FUENTE: BCB
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

24 En el presente informe se realizó un ajuste en las fechas de la corrida de 2002 para replicar con mayor exactitud lo ocurrido durante ese periodo. Este ajuste modifica los porcentajes individuales en comparación con los utilizados en el informe del anterior semestre.

Entre los supuestos más importantes, las entidades financieras pueden utilizar el 34% de sus disponibilidades para atender una eventual salida de depósitos.²⁵ 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, o a aquellas que no hubiesen registrado salidas de depósitos, se les asignó como porcentaje de retiro de depósitos el promedio del subsistema al que pertenecen.

Los resultados señalan que en una salida de depósitos bajo el primer contexto, el mercado interbancario sería suficiente para cubrir las necesidades de liquidez de la mayoría de las entidades financieras y tres entidades no bancarias tendrían problemas aún con la asistencia del BCB a través del Fondo RAL. Bajo el segundo contexto, seis entidades no cubrirían sus requerimientos a través de créditos de liquidez en aplicación del artículo 36 de la ley 1670.²⁶

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.

5.2.2 Cobertura de salida de depósitos que podrían soportar las entidades financieras

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

25 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.

26 Ningún banco comercial está comprendido dentro de estas entidades. Las salidas de depósitos simuladas para las entidades que no cubrieron sus requerimientos de liquidez llegaron hasta el 31,5%.

Los resultados indican que once de las entidades que concentran más del 50% de los depósitos podrían resistir por lo menos un 30% de salida de depósitos. Asimismo, se identifican a los bancos comerciales y a las mutuales como las entidades con mayor resistencia ante una salida de depósitos, mientras que las entidades microfinancieras y las cooperativas serían un poco más vulnerables (Cuadro 16).

Riesgo sistémico en el SIPAV

El riesgo sistémico está definido como la probabilidad de incurrir en pérdidas acumuladas a causa de un evento que ocasionaría una serie de fallas consecutivas a lo largo de una cadena de instituciones o de los mercados que componen un sistema. En otros términos, es una reacción en cadena que produce un efecto dominó de contagio entre los elementos interconectados. Este aspecto ha sido analizado desde la perspectiva del riesgo del contagio directo con el análisis de las redes transaccionales del SIPAV y la simulación del incumplimiento de los pagos de entidades financieras sistémicamente importantes (Recuadro 6).

Un análisis general con datos de fines de junio muestra que la red transaccional del SIPAV estaba conformada por 22 participantes y 120 conexiones. En promedio, las entidades financieras se conectaron con otras 5 entidades, el nivel de conectividad de la red fue bajo (0,26) y más de la mitad de las duplas conformadas (51%) se conectaron a una tercera entidad (Gráfico 97).

De acuerdo con la metodología establecida para analizar el riesgo sistémico se identificaron a los agentes sistémicamente importantes a través del criterio de capacidad de intermediación, para lo cual estimaron los resultados de los indicadores (*betweennes centrality*, *HITS* y *PageRank-Google*). Los resultados señalan que dos entidades son las que cumplen una función preponderante para que la red se mantenga conectada y para que los fondos circulen en ella.

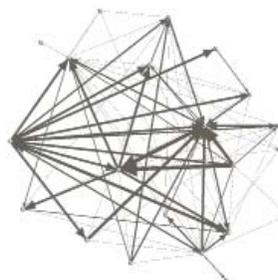
Bajo estos lineamientos se simuló el incumplimiento de los pagos de las dos instituciones financieras identificadas y se evaluó el efecto de un posible contagio sobre las demás entidades participantes. Se observó que en ningún momento del día las cuentas

CUADRO 16: COBERTURA DE SALIDA DE DEPÓSITOS POR SUBSISTEMA (En porcentajes)

| | Entidad con el límite más bajo | Entidad con el límite más alto | Promedio simple por subsistema |
|--------------------|--------------------------------|--------------------------------|--------------------------------|
| Bancos comerciales | 17 | 53 | 35 |
| Microfinancieras | 11 | 24 | 19 |
| Mutuales | 7 | 64 | 31 |
| Cooperativas | 10 | 30 | 18 |

FUENTE: BCB
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

GRÁFICO 97: ESTRUCTURA Y MÉTRICAS DE LA RED TRANSACCIONAL - SIPAV



| Nro. de nodos | Nro. de aristas | Grado promedio de nodo | Coficiente de agrupamiento | Densidad de la red | Longitud media |
|---------------|-----------------|------------------------|----------------------------|--------------------|----------------|
| 22 | 120 | 5,46 | 0,51 | 0,26 | 1,86 |

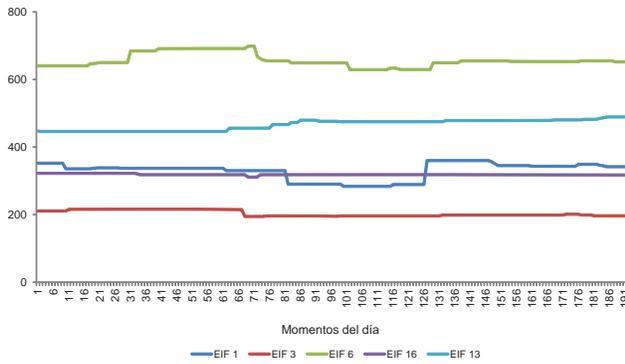
FUENTE: BCB
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

CUADRO 17: MÉTRICAS DE LAS ENTIDADES PARTICIPANTES DEL SIPAV

| | Betweenness Centrality | Authority | Hub | PageRank |
|--------|------------------------|-----------|------|----------|
| CC1 | 85,75 | 0,10 | 0,11 | 0,125 |
| EIF 1 | 14,11 | 0,06 | 0,05 | 0,045 |
| EIF 2 | 0,00 | 0,01 | 0,02 | 0,016 |
| EIF 3 | 10,73 | 0,05 | 0,05 | 0,067 |
| EIF 4 | 24,68 | 0,05 | 0,05 | 0,054 |
| EIF 5 | 3,15 | 0,05 | 0,05 | 0,049 |
| EIF 6 | 60,71 | 0,08 | 0,08 | 0,075 |
| EIF 7 | 0,20 | 0,04 | 0,05 | 0,036 |
| EIF 8 | 15,76 | 0,08 | 0,08 | 0,071 |
| EIF 9 | 0,00 | 0,03 | 0,03 | 0,026 |
| EIF 10 | 71,40 | 0,09 | 0,08 | 0,077 |
| EIF 11 | 1,57 | 0,04 | 0,04 | 0,038 |
| EIF 12 | 51,65 | 0,11 | 0,11 | 0,109 |
| EIF 13 | 1,79 | 0,07 | 0,08 | 0,067 |
| CC2 | 1,33 | 0,04 | 0,04 | 0,029 |
| EIF 14 | 1,00 | 0,03 | 0,03 | 0,025 |
| EIF 15 | 0,00 | 0,01 | 0,02 | 0,013 |
| EIF 16 | 1,17 | 0,03 | 0,03 | 0,025 |
| EIF 17 | 0,00 | 0,01 | 0,00 | 0,013 |
| EIF 18 | 0,00 | 0,01 | 0,02 | 0,013 |
| EIF 19 | 0,00 | 0,01 | 0,00 | 0,017 |
| EIF 20 | 0,00 | 0,00 | 0,01 | 0,008 |

FUENTE: BCB
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

GRÁFICO 98: SALDOS SIMULADOS DE CUENTAS OPERATIVAS
(Expresado en millones de bolivianos)



FUENTE: BCB
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

operativas hubiesen registrado saldos insuficientes para efectuar pagos posteriores debido a los elevados niveles de liquidez constituidos.

El Gráfico 98 muestra los saldos de las cuentas operativas simuladas de entidades participantes que estuvieron estrechamente conectadas con las entidades sistémicamente importantes durante la fecha de análisis. Se pudo observar que los saldos no registraron disminuciones significativas, corroborando de esta manera la solidez de la principal estructura transaccional del sistema financiero (SIPAV). En conclusión, los grados de exposición del sistema financiero nacional al riesgo de contagio directo y consiguientemente al riesgo sistémico registraron niveles bajos.

RECUADRO 6 ANÁLISIS DEL RIESGO SISTÉMICO EN BOLIVIA

Los eventos suscitados a raíz de la crisis financiera *subprime* pusieron en evidencia las limitaciones de las herramientas y metodologías convencionales para enfrentar las crisis sistémicas. Durante 2008 y 2009, Estados Unidos y Europa vivieron los efectos de una crisis financiera sin precedentes y el contagio financiero alcanzó magnitudes impensables pues no se tomaron en cuenta la integración e interdependencia de los mercados financieros.

Un enfoque preliminar que sirvió para estudiar el riesgo sistémico fue el denominado “*too big to fail*” (demasiado grande para caer) que considera a los bancos de mayor tamaño como sistémicamente importantes, lo que implicaría que su deterioro o quiebra podrían incidir sobre el desempeño del sistema. No obstante, se evidenció que este enfoque no fue coherente con las particularidades de la última crisis financiera.

En el contexto actual, en el que la actividad cotidiana de los mercados financieros está fuertemente apoyada por los sistemas de pago, el enfoque “*too interconnected to fail*” (demasiado interconectado para caer) establece que es conveniente analizar el alcance de las crisis sistémicas y su propagación según las interconexiones que se conforman en los mercados financieros debido a las transferencias de activos entre entidades financieras.

En línea con estos elementos, el riesgo sistémico está definido como la probabilidad de incurrir en pérdidas acumuladas a causa de un evento que ocasionaría una serie de fallas consecutivas a lo largo de una cadena de instituciones o de los mercados que componen un sistema. En otros términos, es una reacción en cadena que produce un efecto dominó de contagio entre los elementos interconectados (Kaufman, 1994).

En Bolivia, gran parte de las entidades financieras utilizan el SIPAV -un sistema transaccional para efectuar transferencias de fondos- cuyas operaciones producen conexiones que conforman redes transaccionales. Estas redes han evolucionado hasta conformar estructuras más complejas en los últimos años.



Para el estudio de estas estructuras y consiguientemente del riesgo sistémico, Caceres *et al.* utilizan la topología de redes y la simulación. Los análisis basados en estas técnicas se fundamentan en los siguientes principios: a) Los mercados financieros funcionan como redes sociales, b) los individuos interactúan según la confianza que les brinda las potenciales contrapartes, c) cada agente dispone de un nivel distinto de conocimiento sobre las características de los demás, hasta el punto que en el mercado la información está particionada, y d) los agentes presentan distintos grados de actividad en la red por lo que su número de conexiones es variable.

Con base en los elementos citados los autores estiman los resultados de indicadores que aproximan la capacidad de intermediación de las instituciones financieras (*Betweenness centrality*, *HITS* y *PageRank-Google*) para identificar a las entidades sistémicamente importantes y simular el incumplimiento de sus obligaciones. Finalmente evalúan las respuestas de liquidez –según los resguardos de liquidez (fondos

propios y mecanismos de liquidez del BCB)- de las demás entidades financieras, lo cual en última instancia señalaría el alcance del contagio financiero directo.

Bajo esta metodología se analizaron tres episodios de crisis en Bolivia suscitados en el período 2007-2010, que señalaron en un primer caso (3 de diciembre de 2007) un contagio directo que hubiera alcanzado a dos entidades financieras. No obstante los resguardos de liquidez (fondos propios y mecanismos de provisión de liquidez del BCB) fueron suficientes para que el contagio no alcance proporciones mayores. Para los dos casos posteriores (9 de junio de 2010 y 28 de diciembre 2010), los resultados obtenidos mostraron que no existían posibilidades de contagio directo debido a los altos niveles de liquidez del sistema financiero. En consecuencia, se identificaron dos factores determinantes del alcance de los contagios financieros en Bolivia: los niveles de liquidez y su respectiva asignación.

De igual manera, conforme con el período de análisis de este Informe de Estabilidad Financiera se analizó el último día hábil del primer semestre de 2012. Los resultados mostraron que bajo esta coyuntura los niveles de exposición al riesgo de contagio directo y consiguientemente al riesgo sistémico en Bolivia son bajos.

Referencias

Caceres, J. y Aldazosa R, (2012). “Analizando el Riesgo Sistémico en Bolivia: Una Aplicación de Modelos de Topología de Redes y Simulación en el Funcionamiento del Sistema de Pagos de Alto Valor”. Banco Central de Bolivia. Documento de trabajo interno.

Kaufman, G. (1994). “*Bank contagion: A review of the theory and evidence*”. Journal of Financial Services Research, 2, pp. 123-150.

Soramäki, K. y Galbiati, M. (2008). “*An agent-based model of payment systems*”. Working Paper Bank of England 352, agosto.

6. Conclusiones

En el primer semestre de 2012 el desempeño de la economía mundial continuó débil debido a la tensión en los países de la eurozona. La actividad económica nacional mostró buenos niveles de crecimiento y las políticas macroprudenciales emprendidas por las autoridades se orientaron a fortalecer la estabilidad financiera y promover una mayor eficiencia en el sistema de pagos.

La liquidez de las entidades se redujo y se orientó principalmente a la cartera de créditos y en menor proporción a inversiones en títulos valores. El crecimiento de los depósitos del público fue liderado por los DPF constituidos en MN, lo que refleja la confianza del público en el sistema financiero y en el boliviano, moneda que debido a la preferencia del público ha fortalecido su función como reserva de valor. Cabe mencionar que el crecimiento de los depósitos se dio en un contexto de tasas de interés pasivas bajas, el cual no debe mantenerse para obtener un fondeo estable para la otorgación de créditos.

La cartera de créditos se orientó principalmente a financiar a las empresas, los resultados obtenidos a través de cambios en la normativa prudencial para fomentar el crédito al sector productivo empezaron a ser evidentes en el semestre y mostraron resultados favorables, por lo que se espera un incremento mayor en la cartera orientada a este sector.

En esta edición del IEF se hizo hincapié en el análisis de la cartera dirigida al sector vivienda. La información analizada sugiere un incremento en el crédito orientado a la vivienda por debajo de lo ocurrido en otros países de la región y estaría motivado a cubrir el déficit habitacional existente. No se encontró

evidencia de un *boom* crediticio en este sector. Las entidades financieras mantuvieron los estándares para la concesión de este tipo de créditos, lo cual ha permitido preservar la calidad de este portafolio.

El BCB prosiguió con las actividades de vigilancia del sistema de pagos nacional con el objeto de otorgarle mayor seguridad y eficiencia. Se destacaron proyectos orientados a promover el mayor acceso de la población a servicios de pago y a prevenir riesgos sistémicos.

Los riesgos de crédito y de liquidez disminuyeron favorablemente mitigando las posibilidades de ocurrencia de efectos en cadena que afecten a todo el sistema, pero a nivel individual algunas entidades pequeñas podrían enfrentar problemas de liquidez frente a un *shock* de fuerte magnitud.

En resumen, los riesgos de liquidez y crédito disminuyeron y dadas las positivas expectativas económicas para los próximos meses se espera que el mapa de riesgos no presente cambios de magnitud. Para el segundo semestre de 2012 se espera un panorama favorable para el desarrollo de la actividad de intermediación, un crecimiento de los depósitos y de la cartera de créditos, pero es probable que esta última no crezca a tasas tan altas como en gestiones previas.

El Ente Emisor estará atento a la concreción de alguno de los riesgos y las amenazas a los que se ve expuesto el sistema financiero y en coordinación con el Órgano Ejecutivo y la ASFI seguirá promoviendo medidas que contribuyan a mantener la estabilidad financiera.

Anexo 1

Resumen de Normas relacionadas al sistema financiero aprobadas entre el 01/01/2012 y el 30/06/2012.

BCB

R.D. 007/2012 de 10 de enero de 2012 aprueba modificación al reglamento de encaje legal

Se amplió la base de depósitos sujetos a encaje adicional en ME a través de una reducción gradual del *stock* de depósitos correspondientes a la fecha base (30 de septiembre de 2008). A partir de 2012, cada cuatrimestre, la base se reduce en 7,5%, en agosto de 2016, todo depósito en ME menor a 360 días, estará sujeto a una tasa de encaje legal de 66,5% (8% en títulos + 13,5% en efectivo + 45% encaje adicional). Los depósitos entre 360 y 720 días constituirían 53% y los superiores a 720 días el 45%.

Adicionalmente se incluyeron dentro de las Obligaciones en ME y MVDOL sujetas a Encaje Adicional a los DPF en estas denominaciones con plazo de vencimiento mayor a dos años, registrados en el BCB.

La vigencia es desde el 2 de abril de 2012.

R.D. 016/2012 de 7 de febrero de 2012 aprueba límite máximo para inversiones en el extranjero de las compañías de seguros

Se modificó el límite máximo de inversión en el extranjero para las Compañías de Seguros de doce a diez por ciento de sus recursos de inversión.

R.D. 025/2012 de 23 de febrero de 2012 modifica reglamento de instrumentos electrónicos de pago

Se modificó el plazo para que el BCB establezca los requerimientos de seguridad operativa para cada instrumento electrónico de pago autorizado hasta el 30 de abril de 2012.

R.D. 029/2012 de 6 de marzo de 2012 aprueba modificación al reglamento de monetización, distribución y destrucción de material monetario del Banco Central de Bolivia

Se estableció que a partir del 2 de julio de 2012, las entidades financieras que cuenten con un solo cajero automático en un determinado lugar distribuyan billetes de diez, veinte, cincuenta y cien bolivianos.

Si se cuenta con más de un cajero automático en un determinado lugar las entidades financieras están obligadas a distribuir en uno de los cajeros cortes de diez y veinte bolivianos y billetes de cincuenta o cien bolivianos alternativamente.

Finalmente, si el cajero automático se encuentra en aeropuertos, terminales terrestres, portuarias y lugares fronterizos, las entidades financieras están obligadas a distribuir cortes de diez y veinte bolivianos y billetes de cincuenta o cien bolivianos alternativamente.

R.D. 042/2011 de 10 de abril de 2012 aprueba modificación al reglamento de encaje legal

Se permitió redimir anticipadamente los DPF en ME que, encontrándose exentos de constituir encaje legal, fueran redimidos con la única y exclusiva finalidad de convertirlos en depósitos en MN.

R.D. 059/2012 de 22 de mayo de 2012 modifica el reglamento de servicios de pago

Se especificó la atribución del BCB para establecer tarifas, comisiones y otros cargos máximos aplicables al uso de servicios e instrumentos de pago.

R.D. 060/2012 de 22 de mayo de 2012 modifica reglamento de instrumentos electrónicos de pago

Se especificó la atribución del BCB para determinar tarifas, comisiones y otros cargos máximos aplicables al uso de servicios e instrumentos de pago.

R.D. 070/2012 de 13 de junio de 2012 aprueba modificación al reglamento de monetización, distribución y destrucción de material monetario del Banco Central de Bolivia

Se complementó la R.D. 029/2012 de 6 de marzo de 2012 estableciendo que las entidades financieras que cuenten con cajeros automáticos de dos bandejas están obligadas a distribuir billetes de diez o veinte bolivianos en una de las bandejas y de cincuenta o cien Bolivianos, en la otra. Las entidades financieras que cuenten con cajeros automáticos de tres bandejas están obligadas a distribuir billetes de diez y veinte bolivianos, y de cincuenta o cien bolivianos. Finalmente, las entidades financieras que cuenten con cajeros automáticos de cuatro o más bandejas están obligadas a distribuir billetes de diez, veinte, cincuenta y cien bolivianos.

Las disposiciones referidas a la existencia de más de un cajero automático de una entidad financiera por lugar o a los ubicados en aeropuertos, terminales terrestres, portuarias y lugares fronterizos, se mantiene sin modificación.

Se modificó la vigencia a partir del 1 de septiembre de 2012.

R.D. 071/2012 de 19 de junio de 2012 aprueba reglamento para la transferencia de remesas internacionales

Se reguló la transferencia de remesas internacionales tanto de ingreso como de salida del territorio nacional.

ASFI

Aprobación del reglamento para corresponsalías de entidades supervisadas

Mediante Circular ASFI/105/2012 de 6 de enero de 2012 se aprobó la Resolución 001/2012 con el reglamento para corresponsalías de entidades supervisadas en sustitución del reglamento para efectuar mandatos de intermediación financiera y del reglamento sobre contratos de corresponsalía de servicios auxiliares financieros.

Modificaciones al reglamento para sucursales, agencias y otros puntos de atención

Mediante Circular ASFI/106/2012 de 13 de enero de 2012 se aprobó la Resolución 008/2012 que modifica el reglamento para sucursales, agencias y otros puntos de atención. Entre las modificaciones más importantes se precisan las operaciones y servicios que cada punto de atención está habilitado a brindar, se indican los aspectos referidos al trámite de apertura de una sucursal, agencia fija o móvil y se establece el procedimiento de traslado de la oficina central.

Modificaciones al reglamento de control de suficiencia patrimonial y ponderación de activos

Mediante Circular ASFI/109/2012 de 25 de enero de 2012 se aprobó la Resolución 022/2012 que incorpora entre los activos y contingentes con ponderación de riesgo del 10% a los activos en fideicomiso constituidos en garantía de servicios de pago móvil con recursos provenientes de las empresas de servicios de pago móvil.

Modificaciones al Reglamento de Encaje Legal

Mediante Circular ASFI/114/2012 de 19 de marzo de 2012 se aprobó la Resolución 086/2012 con las modificaciones establecidas en la R.D. N° 007/2012 del BCB.

Aprobación del reglamento para operaciones de crédito agropecuario y crédito agropecuario debidamente garantizado

Mediante Circular ASFI/119/2012 de 11 de abril de 2012 se aprobó la Resolución 117/2012 con el reglamento para operaciones de crédito agropecuario y crédito agropecuario debidamente garantizado.

Modificaciones al reglamento de depósitos a plazo fijo

Mediante Circular ASFI/120/2012 de 20 de abril de 2012 se aprobó la Resolución 141/2012 que incorpora a la normativa las modificaciones establecidas en la R.D. N° 042/2012 del BCB.

Modificaciones al reglamento para el funcionamiento de cajeros automáticos y al reglamento de control del servicio de distribución, canje y fraccionamiento de material monetario

Mediante Circular ASFI/122/2012 de 26 de abril de 2012 se aprobó la Resolución 148/2012 que, entre las modificaciones más importantes, incorpora a la normativa las modificaciones establecidas en la R.D. N° 029/2012 del BCB. Asimismo, precisa que el inicio de operaciones o retiro de cajeros automáticos debe ser comunicado a ASFI en el plazo previsto en el reglamento para sucursales, agencias y otros puntos de atención. Finalmente, incluye a las oficinas externas ubicadas en localidades con alta y media bancarización como puntos de atención financieros en los que la entidad supervisada está obligada a fraccionar material monetario.

Posteriormente, mediante Circular ASFI/129/2012 de 29 de junio de 2012 se aprobó la Resolución 274/2012 que incorpora a la normativa las modificaciones establecidas en la R.D. N° 070/2012 del BCB.

Modificaciones al reglamento para la constitución, funcionamiento, disolución y clausura de las proveedoras de servicio de pago móvil

Mediante Circular ASFI/127/2012 de 26 de junio de 2012 se aprobó la Resolución 253/2012 que realiza algunas aclaraciones y modificaciones en plazos y operativa para la constitución, funcionamiento, disolución y clausura de las proveedoras de servicio de pago móvil, pero además precisa el monto máximo para operaciones de carga y efectivización de dinero electrónico y establece los mecanismos de control para garantizar la distribución y disponibilidad de dinero.

Modificaciones al reglamento para la constitución, adecuación y funcionamiento de empresas transportadoras de material monetario y/o valores que brinden servicio al sistema financiero

Mediante Circular ASFI/129/2012 de 29 de junio de 2012 se aprobó la Resolución 274/2012 en la cual se establece que la empresa de transporte de material monetario y/o valores que brinde servicios al sistema financiero, utilice el apoyo de personal de las Fuerzas Armadas u otras autoridades competentes para garantizar la continuidad y seguridad de la prestación del servicio de transporte de material monetario y/o valores en situaciones de riesgo imprevistas, razones de fuerza mayor o por motivos fundados.

Anexo 2

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

$$mor = -1,1559 - 0,4374gplib - 0,0272gcar + 0,0250tasa + 0,0860dev$$

Donde:

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

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

gcar es la tasa de crecimiento de la cartera bruta.

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

dev es la tasa de devaluación del tipo de cambio.

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, 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 una relación de cointegración entre las variables del modelo (Tabla 2).

Tabla 1: Pruebas de raíz unitaria

| Dickey Fuller aumentado | Niveles | | Diferencias | |
|---|---------------|--------|---------------|--------|
| | t-Estadístico | Prob.* | t-Estadístico | Prob.* |
| Pesadez | -1,14 | 0,23 | -1,86 | 0,06 |
| 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 | Prob.* | t-Estadístico | Prob.* |
| Pesadez | -0,94 | 0,31 | -14,62 | 0,00 |
| 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 a MacKinnon (1996)

Tabla 2: Resultado de la prueba de Johansen

Muestra (ajustada): 1992Q2 2012Q1
 Observaciones 81
 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

| | |
|---------|--|
| ACH | Cámara de Compensación Automatizada |
| AFP | Administradoras de Fondos de Pensiones |
| AP | Autoridad de Fiscalización y Control Social de Pensiones |
| ASF | Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero |
| BBV | Bolsa Boliviana de Valores |
| BCB | Banco Central de Bolivia |
| BCE | Banco Central Europeo |
| BDP | Banco de Desarrollo Productivo |
| BID | Banco Interamericano de Desarrollo |
| CAF | Corporación Andina de Fomento |
| CAP | Coeficiente de Adecuación Patrimonial |
| CCC | Cámara de Compensación de Cheques |
| CCH | Cámara de Compensación Automatizada |
| CEMLA | Centro de Estudios Monetarios Latinoamericanos |
| COSUDE | Agencia Suiza para el Desarrollo y la Cooperación |
| DPF | Depósitos a Plazo Fijo |
| EDV | Entidad de Depósito de Valores |
| FDP | Fondo de Desarrollo Productivo |
| Fed | Banco de la Reserva Federal de Estados Unidos |
| FELABAN | Federación Latinoamericana de Bancos |
| FCI | Fondo de Capitalización Individual |
| FMI | Fondo Monetario Internacional |
| HHI | Índice Herfindahl-Hirschman |
| IGAE | Índice Global de la Actividad Económica |
| INE | Instituto Nacional de Estadística |
| IPM | Índice de Penetración de Mercado |
| IRL | Índice de Riesgo de Liquidación |
| IRD | Índice de Rotación de Depósito |
| ITF | Impuesto a las Transacciones Financieras |
| LBTR | Liquidación bruta en tiempo real |
| 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 |
| PROFIN | Fundación para el Desarrollo Productivo y Financiero |
| RIN | Reservas Internacionales Netas |
| RNBEF | Recopilación de Normas para Bancos y Entidades Financieras |
| ROA | Rentabilidad sobre Activos |
| SAFI | Sociedad Administradora de Fondos de Inversión |
| SIN | Servicio de Impuestos Nacionales |
| SIPAV | Sistema de Pagos de Alto Valor |
| SPNF | Sector Público No Financiero |
| SPT | Sistema de Pagos del Tesoro |
| TEA | Tasa de Interés Activa Efectiva |
| TEP | Tasa de Interés Pasiva Efectiva |
| TRe | Tasa de Referencia |
| UFV | Unidad de Fomento de Vivienda |

Glosario

Agencia fija

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

Agencia móvil

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

Agencia de Cambio

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

Bancarización

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

Cajero automático

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

Calce de plazos

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

Calificación de riesgo soberano

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

Cámara de compensación automatizada

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

Cámara de compensación de cheques

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

Cartera

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

Cartera vigente

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

Cartera en mora

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

Cartera reprogramada

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

Coefficiente de adecuación patrimonial

Activos ponderados por riesgo con relación al patrimonio neto.

Compensación

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

Crédito

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

Crédito comercial

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

Crédito de consumo

Todo crédito concedido a una persona natural a plazo e intereses pactados destinado a financiar la adquisición

de bienes de consumo o el pago de servicios, amortizable en cuotas sucesivas y cuya fuente principal de pago es el salario de la persona. Esta definición incluye las operaciones realizadas a través del sistema de tarjetas de crédito de personas naturales.

Crédito hipotecario de vivienda

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

Depósitos del público

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

Disponibilidades

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

Encaje legal

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

Localidad

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

Margen financiero

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

Microcrédito

Todo crédito concedido a un prestatario, sea persona natural o jurídica, o a un grupo de prestatarios con

garantía mancomunada o solidaria, destinado a financiar actividades en pequeña escala, de producción, comercialización o servicios, cuya fuente principal de pago lo constituye el producto de las ventas e ingresos generados por dichas actividades, adecuadamente verificados.

Multibanca

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

Obligación

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

Obligaciones con bancos e instituciones de financiamiento

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

Obligaciones con el BCB

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

Obligación subordinada

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

Oficina central

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

Oficina externa

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

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

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

Oficina ferial

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

Operaciones interbancarias

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

Otros gastos operativos

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

Otros ingresos operativos

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

Pagos de alto valor (mayoristas)

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

Pagos minoristas

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

Pasivos

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

Patrimonio neto

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

Punto de Atención Financiero (PAF)

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

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

Punto de atención corresponsal

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

Punto promocional

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

Resultado de la gestión

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

Riesgo de crédito (riesgo crediticio)

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

Riesgo idiosincrático

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

Riesgo de liquidación

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

Riesgo de liquidez

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

Riesgo sistémico

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

ROA

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

ROE

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

Sistema de liquidación de valores

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

Sistema de pagos

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

SIPAV

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

Solvencia

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

Sucursal

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

Spread

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

Tasa de interés

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

Tasa de interés activa efectiva

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

Tasa de interés pasiva efectiva

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

Títulos de regulación monetaria

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

Títulos públicos

Bonos y Letras del Tesoro General de la Nación.

Ventanilla de cobranza

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

Vigilancia de los sistemas de pagos

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



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