





# Informe de Estabilidad Financiera

Enero 2020

BANCO CENTRAL DE BOLIVIA

**Informe de Estabilidad Financiera  
Enero 2020**

400 copias impresas

Fecha de publicación: abril 2020

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](http://www.bcb.gob.bo)

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

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

# Contenido

---

<b>PRESENTACIÓN</b> .....	V
<b>RESUMEN EJECUTIVO</b> .....	VII
<b>1. ENTORNO MACROECONÓMICO</b> .....	1
<b>1.1. Panorama internacional</b> .....	1
<b>1.2. Panorama nacional</b> .....	8
<b>2. DESEMPEÑO DEL SISTEMA FINANCIERO</b> .....	11
<b>2.1. Sistema de Intermediación Financiera</b> .....	11
2.1.1. Activo, pasivo y patrimonio .....	11
2.1.2. Depósitos .....	13
2.1.3. Cartera de créditos .....	14
2.1.4. Tasas de interés .....	21
2.1.5. Utilidades del sistema financiero .....	23
2.1.6. Indicadores de desempeño .....	24
<b>2.2. Mercado de valores</b> .....	25
2.2.1. Bolsa Boliviana de Valores .....	25
2.2.2. Fondos de Inversión .....	26
<b>2.3. Sistema integral de pensiones</b> .....	28
<b>2.4. Mercado de seguros</b> .....	28
<b>2.5. Sistema de pagos</b> .....	34
2.5.1. Actividades realizadas .....	34
2.5.2. Desempeño del sistema de pagos .....	35
2.5.2.1. Sistema de pagos de alto valor .....	35
2.5.2.2. Sistema de pagos de bajo valor .....	37
2.5.2.3. Liquidación de valores .....	38
<b>3. ANÁLISIS DE RIESGOS</b> .....	43
<b>3.1. Riesgo de crédito</b> .....	43
3.1.1. Diversificación de la cartera del sistema financiero .....	43
3.1.2. Evolución de la calidad de la cartera de créditos .....	45
3.1.3. Riesgo de crédito a empresas .....	50

3.1.4.	Riesgo de crédito a los hogares .....	53
3.1.5.	Cobertura del riesgo de crédito con provisiones.....	54
3.1.6.	Colateral de créditos .....	55
<b>3.2.</b>	<b>Riesgo de liquidez.....</b>	<b>56</b>
3.2.1.	Liquidez del sistema financiero.....	56
3.2.2.	Cobertura de obligaciones de corto plazo .....	58
3.2.3.	Mercado de dinero .....	58
3.2.4.	Brecha de liquidez .....	62
3.2.5.	Concentración del financiamiento.....	63
3.2.6.	Fuentes de financiamiento.....	63
<b>3.3.</b>	<b>Mapa de calor de los indicadores de riesgo de crédito y liquidez .....</b>	<b>64</b>
<b>3.4.</b>	<b>Pruebas de tensión para los riesgos de crédito y liquidez.....</b>	<b>69</b>
3.4.1.	Prueba de tensión macroeconómica para el riesgo de crédito.....	69
3.4.2.	Prueba de tensión reversa para el riesgo de crédito .....	70
3.4.3.	Prueba de tensión para el riesgo de liquidez.....	71
3.4.4.	Prueba de tensión reversa para el riesgo de liquidez.....	72
<b>3.5.</b>	<b>Riesgos en el sistema de pagos.....</b>	<b>73</b>
3.5.1.	Indicadores de vigilancia.....	73
3.5.1.1.	Índice de Penetración de Mercado .....	73
3.5.1.2.	Índice de Riesgo de Liquidación .....	73
3.5.1.3.	Índice de Rotación de Depósitos .....	74
3.5.1.4.	Relación del valor transado en los sistemas de pago con el PIB .....	75
3.5.2.	Riesgo sistémico en el sistema de pagos.....	75
<b>ABREVIATURAS .....</b>		<b>77</b>
<b>ANEXO I:</b>	<b>Resumen de normas relacionadas al sistema financiero aprobadas</b>	
	<b>entre el 02/01/2019 y el 31/12/2019.....</b>	<b>79</b>
<b>RECUADROS</b>		
RECUADRO 1:	La actividad de intermediación financiera en el periodo	
	de incertidumbre electoral 2019.....	17
RECUADRO 2:	Competencia y concentración en el sistema financiero boliviano.....	30
RECUADRO 3:	Avances en la integración del sistema de pagos - Interconexión	
	de las Empresas Administradoras de Tarjetas Electrónicas .....	40
RECUADRO 4:	Cambio climático y sistema financiero.....	66

# Presentación

---

El Banco Central de Bolivia (BCB) considera a la estabilidad financiera como una situación en la que el sistema financiero canaliza eficientemente ahorros desde oferentes de recursos hacia emprendedores e inversionistas y donde el sistema de pagos nacional opera de forma segura y eficiente. En este sentido, la estabilidad financiera junto con la estabilidad de precios contribuye al desarrollo económico y social del país.

El BCB tiene el agrado de presentar el Informe de Estabilidad Financiera – Enero 2020, que analiza el contexto macroeconómico nacional e internacional en el que se desempeñó el sistema financiero boliviano durante 2019 –antes de la declaración de pandemia COVID-19 por la Organización Mundial de Salud el 11 de marzo de 2020–, los principales riesgos enfrentados, las medidas aplicadas para su mitigación y los resultados alcanzados.

En esta edición se destacan las fortalezas del sistema financiero en términos de solvencia, rentabilidad, eficiencia y riesgos controlados que, junto con la implementación de distintas medidas, permitieron sostener la dinámica del crédito pese al entorno de ralentización económica, disminución de los depósitos e incertidumbre política y social.

El presente Informe, en el marco de la política de transparencia del BCB, expresa el criterio de su Directorio y fue aprobado en su sesión ordinaria de 17 de marzo de 2020.



# Resumen Ejecutivo

---

En 2019 el sistema financiero nacional se desarrolló en un entorno macroeconómico internacional complicado debido a los conflictos comerciales entre EE.UU. y China, la incertidumbre generada por el Brexit y las tensiones geopolíticas en Medio Oriente, que se reflejaron en una mayor volatilidad de los precios internacionales de materias primas y en una caída de la producción mundial. Estos factores incidieron en una contracción de los sectores de hidrocarburos y minería, principalmente, resintiendo la economía nacional.

La actividad de intermediación financiera continuó expandiéndose, aunque a un menor ritmo que en gestiones pasadas. En efecto, la cartera se incrementó en 7,5%, particularmente a los sectores productivo y vivienda, en un contexto de disminución de los depósitos, que en los últimos años muestran una pérdida de dinamismo. Al cierre de la gestión los depósitos del sistema cayeron en 0,2% producto del efecto combinado de la ralentización de la actividad económica y de los conflictos político-sociales de octubre y noviembre. Sin embargo, cabe destacar que desde finales de noviembre, luego de la sucesión presidencial del Estado Plurinacional de Bolivia y la consecuente recuperación de la estabilidad política y social, los depósitos comenzaron a retornar gradualmente al sistema financiero.

La incertidumbre previa al proceso electoral y los conflictos político-sociales ocurridos entre octubre y noviembre de 2019 influyeron en gran medida sobre el retiro de depósitos, tensionando la liquidez del sistema financiero y la actividad de intermediación. Esta disminución de los depósitos se tradujo en caídas de recursos líquidos, el incremento de tasas de interés y la ralentización de la cartera.

El retiro de depósitos estuvo influenciado por la incertidumbre generada por la crisis política inherente al proceso electoral de octubre, apreciándose tres subperíodos de acuerdo con la reacción de la población frente a los hechos acontecidos: la primera comprende el periodo anterior a las elecciones nacionales, caracterizada por la incertidumbre propia de un periodo preelectoral. En efecto, entre el 10 y 18 de octubre, del sistema financiero salieron depósitos por Bs1.797 millones, de los cuales Bs1.626 millones (91%) correspondieron a cajas de ahorro, particularmente de personas naturales.

En la segunda etapa, del 21 de octubre al 25 noviembre, la convulsión social, la paralización de actividad económica y bloqueos en ciudades capitales afectaron el normal funcionamiento de los puntos de atención financiera, incrementando la incertidumbre en la población. Esta

situación, acentuó los retiros de depósitos que llegaron a Bs6.066 millones, principalmente en cajas de ahorro (Bs5.298 millones). Cabe destacar que en esa coyuntura el BCB proporcionó a las EIF circulante de manera permanente.

Finalmente, después de la sucesión constitucional de la presidencia del país el 12 de noviembre y la promulgación de la Ley de Régimen Excepcional y Transitorio para la realización de Elecciones Generales, del 25 de noviembre al 31 de diciembre se observó una recuperación gradual. Es así que los depósitos se incrementaron en Bs5.903 millones: cajas de ahorro en Bs3.779 millones y depósitos a la vista en Bs1.108 millones. La recuperación de los depósitos en MN alcanzó Bs5.357 millones y el incremento en ME Bs545 millones, observándose una leve recomposición de los depósitos por moneda con relación a 2018 de 1,4pp en favor de la ME.

En cuanto a las tasas de interés pasivas en moneda nacional para cajas de ahorro y depósitos a plazo fijo, estas se incrementaron moderadamente al igual que las tasas activas en esta misma denominación. Estos aumentos fueron contenidos por la profundización de la orientación expansiva de la política monetaria y las medidas implementadas por el BCB para proveer liquidez al sistema financiero.

Asimismo, el mercado de valores y el Sistema Integral de Pensiones (SIP) también constituyeron fuentes alternativas de financiamiento del sistema. Los recursos del SIP fueron invertidos principalmente en DPF de entidades bancarias. Por otra parte, estas últimas obtuvieron parte del financiamiento de corto plazo en la Bolsa Boliviana de Valores a través de operaciones de reporto.

Un aspecto destacable en el desempeño del sistema financiero fueron las elevadas utilidades que superaron las observadas en 2018. De esta manera, las entidades de intermediación financiera obtuvieron un ROE mayor al promedio de la región. Asimismo, este desempeño fue acompañado con una mejora en la profundización del uso y acceso a los servicios financieros, adecuados indicadores de solvencia y mejoras en la eficiencia administrativa.

El normal funcionamiento del sistema de pagos contribuyó a la estabilidad financiera. Las operaciones del sistema de pagos de alto valor del BCB se liquidaron oportunamente sin que se hayan enfrentado riesgos importantes. Por su parte, el sistema de pagos de bajo valor mantuvo su tendencia creciente con una mayor utilización de instrumentos electrónicos de pago por los usuarios de servicios financieros impulsada por las políticas del BCB y la modernización de Infraestructuras de Mercados Financieros.

El riesgo de crédito en el sistema financiero estuvo controlado, pese a los conflictos sociales acontecidos entre octubre y noviembre. El índice de morosidad se incrementó levemente, pero se situó entre los más bajos del mundo. En cuanto a las reprogramaciones estas aumentaron al final de la gestión como consecuencia de los conflictos político-sociales. No obstante, los niveles de provisiones y garantías para enfrentar eventuales choques fueron adecuados.

Entre octubre y noviembre de 2019 el riesgo de liquidez se incrementó significativamente en un contexto de tensiones político-sociales, habiendo disminuido en diciembre. En este periodo de conflicto, el BCB atendió las necesidades de liquidez de las entidades financieras a través de la implementación de distintas medidas, además de la provisión de efectivo en sus bóvedas. Adicionalmente, las entidades financieras obtuvieron liquidez mediante operaciones de reporto en la BBV y créditos del mercado interbancario.

## *Executive Summary*

---

In 2019, the national financial system developed in a complicated international macroeconomic environment which arised from trade conflicts between the US and China, the uncertainty generated by the Brexit and geopolitical tensions in the Middle East. Such conditions resulted in a greater volatility in international prices of commodities and a drop in world production. These factors led to a contraction in primarily the hydrocarbon and mining sectors, which in turn affected the national economy.

Financial intermediation activity continued to expand, although at a slower pace than in previous years. In fact the portfolio increased by 7.5%, particularly in the productive and housing sectors, even under an environment of declining deposits, which have been showing a decline in activity in recent years. At the end of 2019, the system's deposits fell by 0.2% as a result of the combined effect of economic slowdown and the political and social conflicts of October and November 2019. However, it should be noted that since late November, following the Plurinational State of Bolivia's presidential succession and the consequent recovery of political and social stability, deposits began to return gradually to the financial system.

The uncertainty prior to the election process and the political-social conflicts that occurred between October and November 2019 greatly influenced over the deposit withdrawals, pressuring on the liquidity of the financial system and on intermediation activity. This decrease in deposits translated into a decrease in liquidity, an increase in interest rates and a slowdown in the portfolio.

The deposits withdrawal was motivated by the inherent uncertainty generated by the political crisis in the October electoral process, with three sub-periods being observed according to the population's reaction to the events: the first, comprised by the period prior to the national elections and characterized by uncertainty which is typical of a pre-electoral period. Indeed, between October 10 and 18, deposits of Bs1,797 million left the financial system, of which Bs1,626 million (91%) corresponded to saving accounts, particularly from individual persons.

During the second stage from 21 October to 25 November, social unrest, the paralysis of economic activity and blockades in capital cities affected the normal functioning of financial attention points; increasing uncertainty among the population. This situation accentuated the deposits withdrawals, which reached Bs6,066 million, primarily from saving accounts (Bs5,298 million). It should be noted that at that time the BCB provided to the EIF with permanent currency.

Finally, after the constitutional succession of the country's presidency on November 12 and the enactment of the Exceptional and Transitory Regime Law for the holding of General Elections (*Ley de Régimen Excepcional y Transitorio*), a gradual recovery was observed from November 25 to December 31. Thus, deposits increased by Bs5,903 million: saving accounts by Bs3,779 million and current accounts by Bs1,108 million. The deposit recovery in local currency reached Bs5,357 million and an increase in foreign currency Bs545 million, through which we observe a slight deposits recomposition per currency in relation to 2018 of 1.4pp in favor of the foreign currency.

Deposit rates in local currency for savings accounts and fixed-term deposits increased moderately, as did lending rates in this same denomination. These increases were contained by the intensification of the expansive orientation of monetary policy and the measures implemented by the BCB to provide liquidity to the financial system.

In addition, the stock market and the Integral Pension System (SIP) also provided alternative sources of financing for the system. The SIP's resources were invested mainly in fixed-term deposits at banking entities. In addition, the latter obtained part of its short-term financing through repurchase agreement operations at the Bolivian Stock Exchange (BBV).

A noteworthy aspect of the financial system's performance was the increased profits that exceeded those observed in 2018. In this way, financial intermediaries obtained a higher ROE than average for the region. This performance was also accompanied by an improvement in the use of, and access to financial services, adequate solvency indicators and improvements in administrative efficiency.

The normal operation of the payment system contributed to financial stability. Operations for BCB's high-value payment systems were settled in a timely manner without any major risks. For its part, the low-value payment system continued its upward trend with increased use of electronic payment instruments by financial service users, driven by BCB's policies and the modernization of financial market infrastructures.

Credit risk in the financial system was controlled, despite the social conflicts that occurred between October and November. The default rate increased slightly, but was among the lowest in the world. Rescheduling did increase at the end of the year as a result of political and social conflicts; nevertheless, the levels of forecasts and guarantees to handle potential clashes were adequate.

Between October and November 2019, liquidity risk increased significantly under an environment of political-social tensions, having decreased later in December 2019. During this period of conflict, the BCB faced the liquidity needs of financial institutions by implementing various measures and providing cash in their vaults. In addition, financial institutions obtained liquidity through repo transactions at the BBV and interbank loans.

## Ejecutivo Ajllita Arunaka

---

2019 maranxa sistema financiero nacional ukax asxart'asakiw internacionaltuqinx sartasina, kunatix EE.UU jach'a-markamp ukhamrak China jach'a-markampix ch'axwapakinwa; Brexit ukas mayjakinwa kunalaykutix Medio Oriente jach'a-markanakaxa ch'axwankarakinwa; ukalaykuw materias primas ukanakax precios internacionalestuqinx aynacht'awayakinwa. Uka jan walinakaw sectores de hidrocarburos ukhamrak minería ukar mawk'a jiwtoyana, economía nacional ukarus mawk'a jiwtoyarakinwa.

Actividad de intermediación financiera ukax nayrar sarantaskakirakinwa, niyas janiw kunjantix mayni maranakjama. Cartera ukax 7,5% jilxati, niyas janiw sectores productivos ukamp viviendas ukampix qullq anch imxapxanti, aka maranakax mawk'akiw sarantawayi. Mara tukuyarux 0,2% ukjamaruw qullqi imatanakaxa aynacht'awayi, kunatix janiw qullq anch imxapxanti, ukhamaraki octubre phaxsimp noviembre phaxsimpixa markachirinakakiw ch'axwawayxaxi. Noviembre phaxsi tukuyaw yaqha jach'a irpirix Estado Plurinacional de Bolivia jach'a-markan saytasiwayi, ukhakiw ch'axwirinakax mawk' llamp'uchasiwayi ukhamraki juk'at depositos qullqis jixatawayxaraki.

Jan yatis khitiñis machaq jach'a irpirixa ukhamrak 2019 maranx octubre phaxsimp noviembre phaxsimp político-sociales ch'axwa utjatanakatxa jaqix depósitos qullqinakapx janikiw imxanti, antisakiw apsuxapxänxa, ukalaykutx sistema financiero ukamp actividad de intermediación ukampix llakt'atakiw uñjasxapxäna. Ukham jan qullq imatata recursos líquidos ukax aynacht'añjamaruw uñjasxäna, ukhamrak tasas de interés ukax irxatxarakinwa, cartera ukax juk'arjamakiw tukuñ munänxa.

Depósitos qullqx antisakiw apsutaxänxa, kunatix octubre phaxsin elecciones chhijllawinx jaqix ch'axwarukiw mantxapxi; ukham ch'axwa utjañapatakix kimsa luratjamakiw amuyasi, sañani: Nayririxa janir elecciones chhijlla utjkanxa ukjawa, kunatix janiw khitiy atipchin ukx yatiskanti; ukalaykuw jaqix 10 octubre phaxsit 18 octubre phaxsikam sistema financiero utanakatx qullqi imatapxa apsuxapxäna; taqpach qullq jakhthapisax 1.797 waranqa waranqa boliviano qullqwa apsuxapxatayna, 1.626 waranqa waranqa boliviano qullqxa (91%) cajas de ahorro, personas naturales ukänwa.

Payirixa 21 octubre phaxsit 25 noviembre phaxsikamänwa, markachirikamaw ch'axwapxäna, kuna alañanakasa, kuna aljañanakas ukjaruw sayt'awayänxa, thakhinakas jan sartañjamänwa, kunatix markachirinakpuraw ch'axwanakamp ukham lurapxänxa, ukalaykuw banco utanakax jan kus irnaqxapxanti, jaqix khitinakatix banco utanakamp irnaqapxänxa ukhamarakiw llakitak uñjasxapxänxa. Ukhamatwa qullqi imanakatap apsuxapxänxa, aka qullqi apsutanak

jakhthapisaxa 6.066 waranqa waranqa boliviano qullqinwa, cajas de ahorro (5.298 waranqa waranqa boliviano qullqi) uka qullqirakinwa. Niyas qhananchañawa, BCB utaxa EIF ukarux qullq churaskakinwa.

Kimsirinxa sucesión constitucional de la presidencia del país ukarakiw luraswayi, 12 noviembre phaxsin ukham luraswayi, ukhamrak promulgación de la Ley de Régimen Excepcional y Transitorio, Elecciones Generales chhijllawitakiw ukham amtasiwayi; 25 noviembre phaxsit 31 diciembre phaxsikamax juk'at juk'at ch'axwanakax llamp'uchasiwayxi. Depositos qullqinaks ukhamrak jilxatawayxanxa, 5.903 waranqa waranqa boliviano qullqwa jilxatawayxanxa: cajas de ahorro ukax 3.779 waranqa waranqa boliviano qullqwa imataxänxa, depósitos a la vista ukax 1.108 waranqa waranqa boliviano qullqrak imataxänxa. MN qullqi imataxa ukhamrakiw jilxatawayxi, 5.357 waranqa waranqa boliviano qullqwa jilxatawayi; ME ukanx 545 waranqa waranqa boliviano qullqwa jilxatawayaraki, ukhamanjamwa recomposición de los depósitos por moneda ukax 2018 maramp chikanchatax mawk' jilxatawayarakixa, 1,4pp ukhamw ME tuqinx jilxatawayaraki.

Cajas de ahorro ukhamrak depósitos a plazo fijo ukanakatakix tasas de interés pasivas en moneda nacional ukax juk'a jilxatawayarakinwa, tasas activas ukax jilxatawayänwa. Niyas aka jilxatatanakax janiw jiwstayaskiti kunatix orientación expansiva de la moneda kusa chamanchatänwa, ukhamarak BCB utax sistema financiero utanakarux qullq churaskakinwa.

Ukhamampisa, jan aynacht'añatakix mercado de valores ukhamampirak Sistema Integral de Pensiones (SIP) ukanakaw financiamiento del sistema ch'amanchawayarakixa. Aka SIP qullqinax DPF entidades bancarias utanakaruw churi. Yaqha tuqitxa, aka entidades bancarias utanakax financiamiento de corto plazo ukhamwa katuqasiwapxi, Bolsa Boliviana de Valores ukaw operaciones de reporto ukampi ukham yanapawayi.

Askinjam elevadas utilidades ukwa Sistema financiero ukax kusa nayrar sarantayänxa, 2018 maratsipansa juk'amp jilxatayatayna. Ukatwa, entidades de intermediación financiera ukanakax kusarpuni ROE ukx jilxatayapxatayna. Ukhamraki, jaqix servicios financieros utanakar sarxi, qullqi mayt'asiñataki, qullqi imasiñataki, jan ukax yaqha lura amtañampis sarxapxi, kunatix jasakiw aka entidades financieras utanakan kunanak lurañasa.

Sapa phaxsix payllawx churasiskänwa, estabilidad financiera ukax walikiskänwa. BCB utax yäparjamarurakiw pagos de alto valor ukanakx payllawayäna, ukalaykut llakisiñax janiw utxänti. Ukhamraki pagos de bajo valor ukanakax kusaw sarantaskäna, yamas instrumentos electrónicos ukxa wali sart'ataxänwa, jaqix instrumentos electrónicos ukatak payllawip apst'asxi; BCB utaw ukham nayrar sarantañapatak ch'amanchi; kunatix yaparjamaw Mercados financieros utanakx utacht'awayi.

Riesgo de crédito ukax janiw utjkänti, janiw aksatuqit llakisiñax utjkänti, kunatix taqi amuyt'anakax yäparjam luratänwa; octubre phaxsin noviembre phaxsin ch'axwanakax janiw aksatuqir jiwstaykänti. Entidad financiera utanakar manup payllañ qhipt'irinakax janiw anchakänti, juk'akinwa; yaqha jach'a markanakamp chikanchatax jach'a markasanxa morosidad ukax juk'akinxa. Niyas reprogramaciones ukax mara kutuyaruw jilxattäwayi, ch'axwanaklaykuw ukham jilxatawayarakinxa. Ukhamampin akanakax janiw jiwstaykistuti, kunatix kusa amuyt'ampiw taqi kuna luratänxa.

2019 maranx Octubre phaxsimp noviembre phaxsimpix riesgo de liquidez ukar jilxatawayänwa, ch'axwalaykuw jilxatawayänxa, niyas diciembre phaxsin akax mawk' ukarukirakiw sayt'awayi. Aka ch'axwanx BCB utax necesidades de liquidez ukx entidades financieras utanakarux churaskänwa, qullqs bovedanakaparux uskutaskanwa. Niyas entidades financieras utanakaxa BBV ukamp operaciones de reporto ukhamarak créditos del mercado interbancario ukampiw liquidez ukxa katuqapxäna.

## Ejecutivo Juch'uy Rimana

---

Kay 2019 nisqapi llaqtanchikpi qullqi puquyqa pisilla wak karu llaqtakunaman nisqaqa karqa, imaptinchus chay EE.UU. jinataq Chinawan ranqhanakunarayku phiñanakusqanku, jinallataq chay Brexit nisqaqa mana allintachu qhawakurqa imaraykuchus chay Medio Oriente nisqapi jallp'amanta maqanakusqankurayku chantapis chayqa niyta munan qullqi tukuy pachapi pisiyarqa. Kay ñawpaqpi nisqanchikraykuqa hidrocarburos nisqapi jinataq minería nisqapiqa mana allinchu karqa, llaqtanchikpi qullqi puquyqa as llawchulla karqa.

Chay intermediación financiera nisqa ruwanaqa mirallarqapuni, astawanpis pisi wak watakunaman nisqaqa. Chayrayku, cartera nisqaqa 7,5% nisqaman yapakurqa astawanpis chay sectores productivos y vivienda nisqaman, chay qullqi waqaychasqa pisiyarqa, imaptinchus kay qhipa watakunapi mana allintachu kuyukurqa. Kay wata wisq'ayman 0,2% qullqi waqaychasqaqa urmarqa imaptinchus chay octubre noviembre killapi sinchi ch'aqwa karqa. Chaymantapis, noviembre killa tukukuypiqqa wak pisi killakunallapaq presidencial del Estado Plurinacional de Bolivia yaykurqa chaywanqa manaña phiñanakunankupaq, chayjinamanta qullqi puquy waqaychayqa pisimanta pisi yapakurqa

Chay elecciones nisqa mana yachakuchkaptinqa jinallataq chay octubre y noviembre de 2019 político-sociales nisqa ch'aqwaqa, qullqi mañaypaq mana allinchu karqa, chayrayku qullqi apaykachanaqa mana allinchu karqa. Kay qullqi waqaychana pisiyayqa niyta munan qullqi puquy urmasqanta, jinataq chay tasas de interés nisqa jinallataq cartera nisqa pisiyarqa.

Qullqi urqhunaqa chay elecciones octubre nisqapi ch'aqwa kaptinrayku mana yachakurqachu, kimsa kutipi imaynatachus llaqta nisqaman qhawakurqa: juk ñiq'iqqa ñawpaq elecciones nacionales jinataq chay elecciones mana yachakuy karqa, chayrayku 10ta jinataq 18ta octubrepi qullqi waqaychasqaqa Bs1.797 millones nisqa llusqirqa, chaykunamanta Bs1.626 millones (91%) qullqi waqaychanapaq karqanku, jinallataq mayqin runakunapaq.

Iskay ñiq'ipiqqa 21 octubre chay 25 noviembre nisqapiqa, runa ch'aqwakunaqa, qullqi mana puquyta atichinchu jinallataq chay rumiwan jark'sqa jatun llaqtakunapi qullqi puquypaq mana allinchu karqa chantapis runa llaqtakunaqa mana imata ruway atispa ñak'ariypi rik hukurqa. Kayjinamanta qullqita urqhukurqa Bs6.066 millones chayarqa, astawanpis chay cajas de ahorro (Bs5.298 millones) nisqapi. Chay niypi BCB nisqaqa EIF nisqaman qullqita kukurqa.

Qhipantataq, chaymanta akllasqa kamchikiqapu constitucional nisqa chay 12 noviembre chay suyunchikpiqa jinallataq chay Ley de Régimen Excepcional y Transitorio nisqaqa jinallataq chay Elecciones Generales nisqapaq, del 25 de noviembre al 31 de diciembre qhawkuspa

ruwakurqa chantapis pisi pisillamanta kutirirqa. Chayrayku qullqi waqaychanaqa Bs5.903 millones chayaraq: qullqi waqaychanataq Bs3.779 millones wicharirqa jinallataq depósitos a la vista nisqaqa en Bs1.108 millones wicharirqa. Qullqi waqaychasqapiqa MN Bs5.357 millones chayaraq jinataq ME Bs545 millones wiñarirqa, pisi qullqi waqaychana qullpipi rikukurqa chay 2018 wataman 1,4pp nisqamanqa ME allin qunakurqa .

Chay tasas de interés pasivas nisqamantaq kay suyu qullqipiqa chay cajas qullqi waqaychanapaq jinataq qullqi waqaychana plazo fijo ima, kaykunaqa uchhikallamanta yapakurqa kikiñlantataq chay tasas activas nisqaqa. Kay qullqi política monetaria nisqaraykuqa apaykachay allinllamanta ruwakurqa jinallataq BCB nisqa qullqi kananpaq allinta llamk'arqa.

Jinallataq, chay qhatu valores jinataq Sistema Integral de Pensiones (SIP) nisqaqa qullqita kuqkunaqa karqanku. SIP qullqintataq DPF nisqaman ququrqa qullqiwasiqimanta urqhuspa . wak niypi, kay qhipaqa corto plazo Bolsa Boliviana de Valores nisqamanta urqhuspa ququllarqataq.

Qullqi apaykachana kay 2018 sumaq patapi karqa. Chayrayku chay entidades de intermediación financiera ROE nisqaqa sumaqta qullqita japorqanku. Jinallataq, kay ruwayqa sumaqta apaykachakurqa imaynatachus qullqita sumaqta apaykana kachkan chayta, astawanpis nisunman sumaqta allinta qullqita runa llamk'aqkuna apaykachanankupaq chaymanta allin kananpaq.

Allin qullqi qunaqa pachallanpi qullqi puquyta jap'irqa. BCB ancha qullqi quyqa qukurqa maypichus munakurqa chaypi chayjinamanta jark'aspa. Wak niypi, runa llaqtakunaman chay qullqi qunaqa wicharirqallapuni chay instrumentos electrónicos niqta BCB munasqanrayku jinallataq chay la modernización de Infraestructuras de Mercados Financieros nisqa ima.

Chay qullqiwasiqimanta qullqita mañanaqa sumaq qhawaska karqa, chantapis chay octubre jinataq noviembre killapi ch'aqwa chay pacha kachkaptin qullqiqua sumaqta apaykachakurqa. Qullqi mana qunaqa uchhikallata wicharirqa, jinataq tukuy pachaman nisqaqa urapi rikukurqa. Chay programaciones nisqataq kay tukukuy pachapi yapakurqa imaptinchus runa llaqtapi ch'aqwasqanrayku. Chaymantataq, sumaqta qhawaspa mayqin kutipaqpis allin kanan karqa.

Chay octubre jinataq noviembre 2019 nisqapiqa killa wapiqa qullqiqua maña karqachu chay sinchi runa llaqtakuna ch'aqwasqanrayku, chayrayku diciembre killapitaq pisiyarqa. Kay pachapiqa BCB nisqaqa sumaqta allinta qullqita quspa qhawarqa chantapis allinta qhawaspa qullqiwasiqiman qullqita qurqa, chay jallp'a ukhu wasimanta urqhuspa, jinataq, qullqiwasiquna qullqita japirqa BBV nisqanmanjina jinallatataq créditos del mercado interbancario nisqa ima

# Atüri Ejecutivo Regua

---

Arasa 2019 el sistema korepoti Tentaguasu pe oyeyora metei okapegua macroeconómico Tentaguasu iru mboasypapire mbaera papire mbae omeeta tenga guasu EE.UU jare China, mbaeti oikua mabe oyapo el Brexit jare tanta geopolítica en Medio Oriente, oyechauka metei tuicha volatilidad japipe iru tenta guasuimba mbarete metei ogyeyi oyapo mbae opaete tenta. Kuae ipi oata metei oñe michi opaete pahengue de hidrocarburos jare minería, tenonde, mbaetika jarepoti tenta guasu.

Mabaraviki pau korepoti hepymee ojotenonde oyekuakua, meteia begue mbaraki iru arasape. Jare jokuae, imbaraviki okuakua en 7,5% vorei pahengue productivo jare tenta oyapoa reta, metei jokopapire momichi mongatua, opague arasa oyekua metei kañy. Mboty arasa opaete mongatua hoa kuae en 0,2 % jokuae mabaravikiko jaeko mboyopara ralentizaciónre mabaraviki korepotigue jare mbaayu político – social yasi reta octubre jare noviembre. Jokorai ñandepuere yae pahengue yasi noviembre, upei oike iru mburuvika guasu tenta guasu boliviapae jare reyevy oikavi política jare social, mongatua omboipi ou begue sistema korepotiguare.

Mbaeti oikua mbae oyapo reta oiparavo ñande mburuvicha guasu re jara ombohasy político – sociales ohasa yasi octubre jare noviembre arasa 2019 re oike metei tuicha taa oyeki reta jokuae amoi, oñemotanta hyku sistema korepotire jare mabaraviki omomvite akue. Kuae omomichi amoi oyeapo ohara mbareta hyku, ayeupi omboepi jare ralentizaciónre voko.

Kuae oeki omoi oiko jokope mbaeti oikua mbae oyapo ouapombaera kuae hasyva política joa yaja yaparavo yasi octubre, rohory boapi subperiodos ñemoñeemetei mbohavi tentaretare tenonde mbae susere re: tenondete oyeapo tenondegua yaparavo tentaguasure, oyekua mbaeti mbae oikua imbae meteti araty poravoaraty. Jokuae, oasa 10 jare 18 yasi octubre, jae sistema korepotire oereta omoi korepoti Bs 1.797 millones, jokuaereta Bs 1.626 millones (91%) poko riru oñovatu, vorei mava irure.

Mokoia vorevoña, ara 21 yasi octubrere pe ara 25 yarasa noviembre, myi social, mboapa mabaravikireta korepotire jare omongora tavaguasu mboajeho guata ikavi opaete tenda jepisaka hepymee, ombokuakua maeti okua oyapo tentaretare. Kuae oasa, oyapo oeki mbaera omoireta oipiti korepoti a Bs 6.066 millones, tenondete ryrü oñovatu (Bs5.298 millones) kuae ñamboesaka kavi kuae mbae sucere oi mbae el BCB omeeta EIF re oguatambaera kavi.

Pahague, upei oasa oike mburuvicha piau ñande tenta guasu ara 12 yasi noviembre jare mbojekuaa Ley de Régimen Excepcional y Transitorio para la realización de Elecciones

Generales, ara 25 yasi noviembre pea ara 31 yasi diciembre re oyekua metei oyekavi begue. Jare jokorai omoireta oyekuakua en Bs5.903 millones: ryrü oñobatu en Bs3.779 millones jare omoireta ñamae

Bs1.108 millones. rojevy opaete omeereta en MN oipiti Bs5.357 millones jare okuakua en ME Bs545 millones, omaereta metei begue ikavi mogatuha korepotire pirapire omoiru arasa 2018 de 1,4pp pytivo de la ME.

Mbou omboepi reta opou pirapapire tentare ryrü oñovatu jare omoi oharo pytaso, kuae reta ombokuakua beguere haete opaete kyrei jaenungavi ambohera akue. Kuae amboheta ojore jokopapire asy amomhape akue amboheta políticas korepotire jare taaoyapore here pe BCB oyapo mbaera hyku al sistema korepotire.

Jokoraiñovi, ñemupapyre pyaguasu jare Sistema Integral de Pensiones (SIP) avei ojore ñepyrü mopau hepimee jokuae sistema. Opaete jeporu teko del SIP ojore oñovatu tenondere en DPF meteimbae apyka. Iru pahengue, pahague guinoi metei hepymee byky ahoro yguape boliviare de valoresreta ohasa apo.

Metei pkapeikavigue yejapo del sietemare korepotire ojoreta tuicha mbaraviki ojetemodde omaerepochireta arasa 2018. Jare jokorai, opaete meteimbae oharo hepymee gureko metei ROE guasuve mbytegua opaete tenta. Jokoraiñovi, kuae mbaraviki ojo oñemoiru metei ikavi asy poru jare oike opaete ombosirive omehepapyre, mohenda mbovora jakue omoinkavi hembiapoporaba mohangapyhy.

Kuae ikavi mbaraviki sistemare ombopi reta ombori oikokavi mbaera omehepayre re. Kuae mbaapo sistemare mboepi ivate ipiaguasu pe BCB oyeapo hycu ja mbaeti oñoraro o mbae sucere tekoteve. I pahengue, sistemare omboepi reta re ipiaguasu michi oiko i haicha okuakua metei tenondegua oyeporu tembiporu electronicore omboepi mbaera opaetepegua omehepapyre omondotenonde politicare BCB pegua jare omonpyau imbae reta ñemupapyre financiero re.

Mogyhyjeta oyeporu mbae sistema re korepotire oiko ñemaña, jekuaiño ñoraro sociales oasa mbae yasi reta octubre jare noviembre. Jae arandu are oñemoña begue re, oiko jokope iguire tenta guasu. Jeimbae yeyapora ojo oi pahengue arasa temimbopo ñoraro re político-sociales. Mbaeti jupi, opaete yvategue yerovia jare yeroviauka ipuere mbaera omboyobai amogue mbota oñemoinkavi.

Yasi reta octubre jare noviembre arasa 2019 jae ombopyae hycu oñemoña jetague metei kuatiahai hatava políticos – sociales, oyapo michi yasi diciembre re. Kuae araaty ikavia , jae BCB jepisaka opaete yerure reta hycu ra opaete meteimbae korepotire oyeapope iru taa, jokorai oyeapo oataa korepoti oñobatura. Jaeramiño, meteimbae korepotire gunoi hycu re imbaraviki re omee oikua jae BBV re jare oyeporu ñemupapyre apykare.

# 1.

## Entorno macroeconómico<sup>1</sup>

---

*En 2019 el sistema financiero nacional se desempeñó en un entorno macroeconómico internacional caracterizado por la incertidumbre generada por las tensiones comerciales y geopolíticas, que incidieron negativamente en el crecimiento económico global y los precios internacionales de las materias primas, aunque los mercados financieros internacionales tuvieron un desempeño positivo en respuesta a los estímulos monetarios.*

*La ralentización de la economía nacional fue agravada por la contracción de los sectores extractivos, que fueron afectados por la caída de los precios internacionales de materias primas. Sin embargo, a pesar de este contexto, la actividad de servicios financieros mantuvo su contribución en el crecimiento económico.*

### 1.1. Panorama internacional

El panorama económico mundial en 2019 se caracterizó por un conjunto de tensiones comerciales y geopolíticas que dieron lugar a revisiones a la baja del crecimiento global. En efecto, China y el resto de las economías emergentes de Asia, que fueron las que más contribuyeron al aumento del volumen del comercio en 2017 y 2018, son las que más incidieron en su caída en 2019, con impactos sobre la producción industrial<sup>2</sup>. Así el crecimiento a 12 meses del comercio mundial registró una contracción de -0,8% al cierre de 2019, lo que contrasta con el crecimiento de 1,7% a diciembre de 2018 (Gráfico 1a).

En el grupo de las economías avanzadas la desaceleración de la actividad económica fue generalizada, pero las principales revisiones a la baja correspondieron a las economías emergentes y a los países de Latinoamérica y El Caribe (Gráfico 1b). En el primer caso, la guerra comercial tuvo un impacto negativo en el crecimiento de los Estados Unidos, mientras que en la Zona Euro adicionalmente influyeron la incertidumbre generada por el *Brexit*, los conflictos sociales en Francia y los problemas de la industria automotriz en Alemania. En el

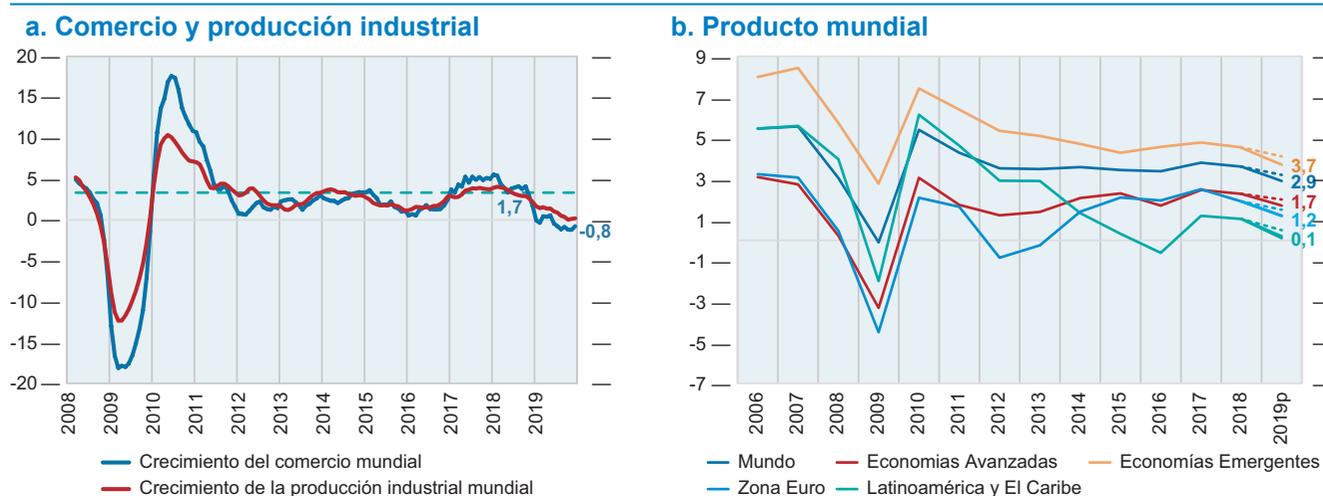
---

<sup>1</sup> La información y análisis del presente informe tienen como fecha de corte diciembre de 2019, antes de la declaración de pandemia por COVID-19 emitida por la Organización Mundial de Salud el 11 de marzo de 2020. Asimismo, la información incluye a entidades en funcionamiento, al Banco de Desarrollo Productivo (BDP) a partir de diciembre de 2015 y a las Instituciones Financieras de Desarrollo (IFD) desde noviembre de 2016, salvo que se señale lo contrario.

<sup>2</sup> Informe de la Comisión para América Latina y el Caribe (CEPAL) - 2019.

grupo de economías emergentes, la revisión a la baja se debió a resultados inesperados negativos de la actividad económica, particularmente en India. Por su parte, la mayoría de las economías latinoamericanas registraron una desaceleración en un contexto de pérdida de dinamismo de la demanda interna y externa. Este escenario fue agravado por los conflictos sociales en algunos países de la región<sup>3</sup>. Los efectos sobre la economía nacional se transmitieron a través de la menor demanda de gas natural por Brasil y Argentina debido a la desaceleración de sus economías.

**Gráfico 1: Crecimiento del comercio, producción industrial y actividad económica**  
(En porcentajes)



Fuente: Fondo Monetario Internacional – Perspectivas de la Economía Mundial (enero 2020).  
CPB Netherlands Bureau for Economic Policy Analysis.

Elaboración: Banco Central de Bolivia.

Nota: Tasa de crecimiento a doce meses con base al promedio móvil a tres meses del índice.

La línea horizontal discontinua indica la mediana histórica, que se calcula desde enero de 2005 hasta diciembre de 2019. La mediana coincide a un decimal para ambas series.

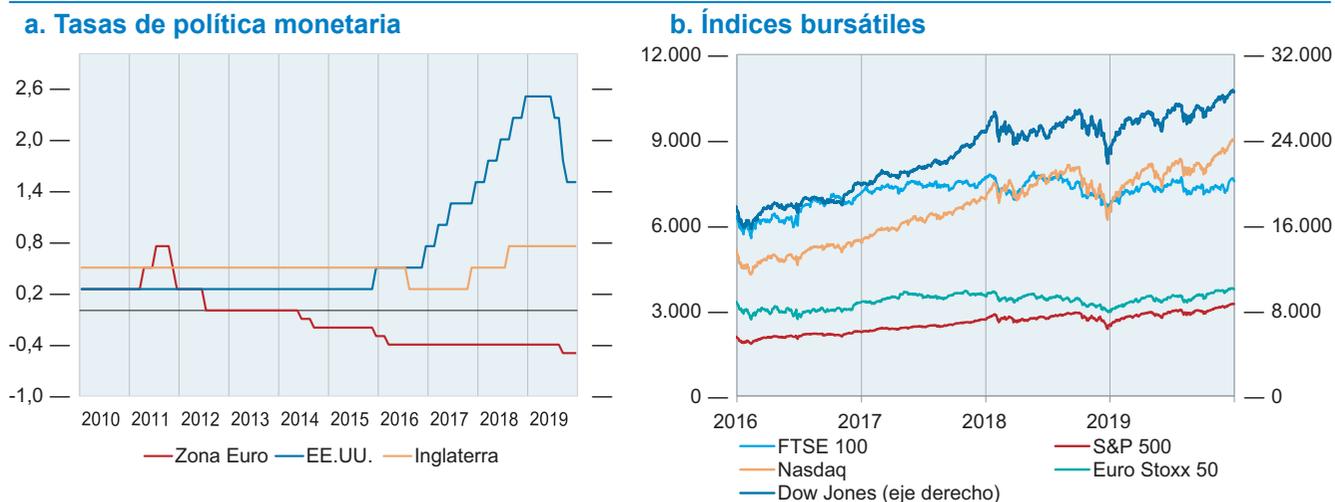
En 2019, pese a la fragilidad del contexto económico mundial, los mercados financieros internacionales registraron rentabilidades positivas en los mercados de acciones y renta fija en un entorno de política monetaria acomodaticia. Los mercados financieros norteamericanos cerraron el año con tasas de rentabilidad históricamente altas apoyadas por la política monetaria expansiva de la Reserva Federal (Fed) que rebajó su tasa de interés en tres ocasiones durante el año<sup>4</sup>. Por su parte, las bolsas europeas también obtuvieron ganancias importantes influenciadas por los anuncios del Banco Central Europeo (BCE) de mantener las tasas de interés bajas durante todo el año. De esta manera, los principales índices bursátiles mundiales acumularon hasta el cierre de 2019 rentabilidades positivas, compensando las pérdidas del año anterior<sup>5</sup> (Gráficos 2a y 2b).

<sup>3</sup> Ver Informe de Política Monetaria - Enero 2020, sección "Entorno internacional y externo".

<sup>4</sup> En julio se redujo de 2,25% a 2%, en septiembre a 1,75% y en octubre a 1,5%.

<sup>5</sup> Informes y boletines de Bolsas y Mercados Españoles - 2019.

**Gráfico 2: Tasas de política monetaria e índices bursátiles**  
(En porcentajes e índices)



Fuente: *Bloomberg.*

Elaboración: Banco Central de Bolivia.

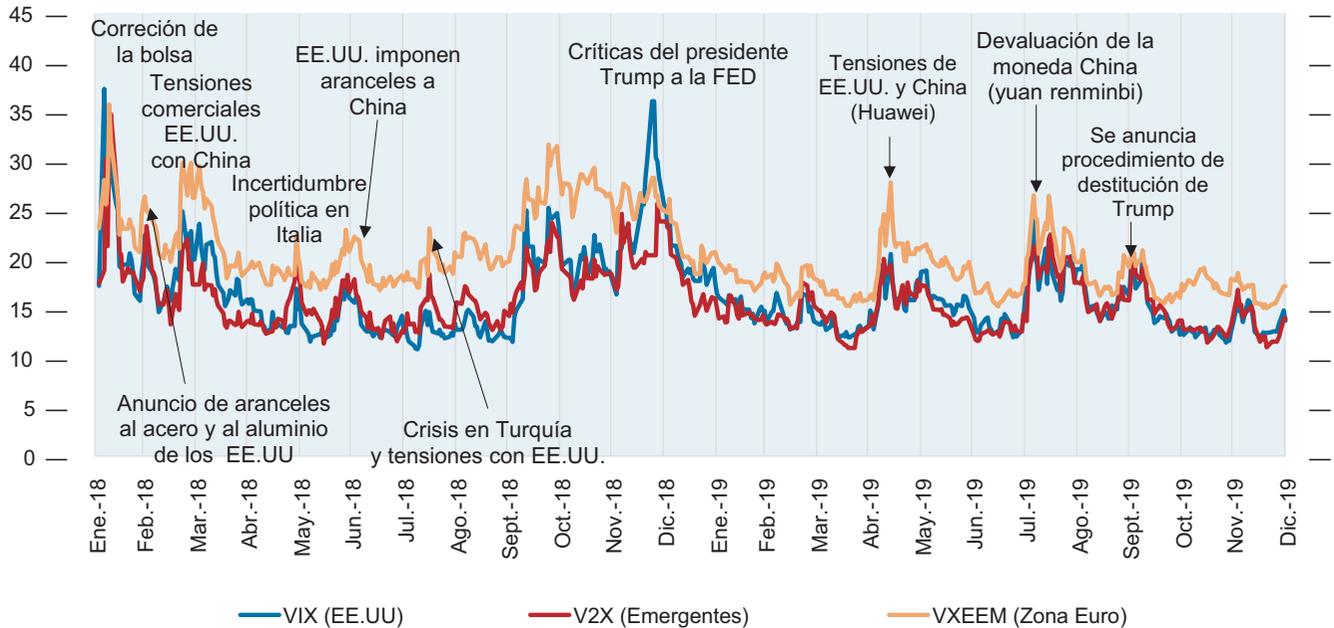
Nota: Tasas de política monetaria mensuales.

Para la Zona Euro se considera la tasa de interés de factibilidad de depósito que el BCE fija cada seis semanas.

Índices bursátiles diarios.

Los mercados financieros internacionales cerraron con rentabilidades positivas en 2019, pese a la mayor volatilidad asociada a algunos hitos de la guerra comercial y tecnológica entre EE.UU. y China, ocasionando fuga de capitales de las economías emergentes y provocando apreciaciones del dólar estadounidense frente a otras monedas. Entre los episodios más relevantes destacan las sanciones de EE.UU. a la empresa china Huawei y la devaluación del renminbi (Gráfico 3). A partir de finales del tercer trimestre, los niveles de volatilidad implícitos de los mercados emergentes (VXEEM), de la Zona Euro (V2X) y norteamericano (VIX) se moderaron ante la percepción de un posible avance en las negociaciones para frenar el conflicto comercial. En cuanto a la reducción de las tasas de interés, ésta provocó la búsqueda de activos financieros de mayor riesgo en los mercados bursátiles de EE.UU. y Japón, principalmente.

Gráfico 3: Índices de volatilidad



Fuente: Bloomberg.

Elaboración: Banco Central de Bolivia.

Nota: VIX: Índice de volatilidad implícita en opciones de S&amp;P 500 a un mes del mercado americano.

VXEEM: índice de volatilidad de los mercados emergentes.

V2X (EURO STOXX): índice de volatilidad de las opciones del mercado europeo.

Con relación al rendimiento de los títulos soberanos de renta fija de largo plazo emitidos en los mercados financieros internacionales, este se mantuvo en niveles bajos. En EE.UU. el rendimiento de los títulos soberanos alcanzó su nivel más bajo en agosto (1,5%; resultado de la devaluación del yuan renminbi) recuperándose al cierre de gestión debido al acuerdo entre EE.UU. y China para poner fin a la guerra comercial y a la política monetaria expansiva de la Fed. En Alemania y Japón los rendimientos de los títulos soberanos se mantuvieron por debajo de cero como reflejo de la incertidumbre asociada a la guerra comercial y la menor producción automotriz, particularmente en Alemania. En Reino Unido los rendimientos se mantuvieron en torno al 0,8% promedio resultado del proceso de negociaciones del *Brexit*, al cierre de gestión se registra un incremento en respuesta al estímulo fiscal y la confianza de los consumidores (Gráfico 4a). Por su parte, la curva de rendimiento de EE.UU. se mantuvo invertida hasta el tercer trimestre de 2019 en un escenario de permanentes reclamos a la Fed por el Presidente Trump para mayores reducciones en las tasas de política, la guerra comercial y tecnológica (Huawei) y la devaluación del yuan. Sin embargo, para el cierre de 2019 la curva de rendimiento se revirtió en respuesta a la política monetaria expansiva de la Fed y ante las perspectivas de posibles avances en las negociaciones con China (Gráfico 4b).

**Gráfico 4: Condiciones de financiamiento soberano**

**a. Tasas de interés de bonos a 10 años**

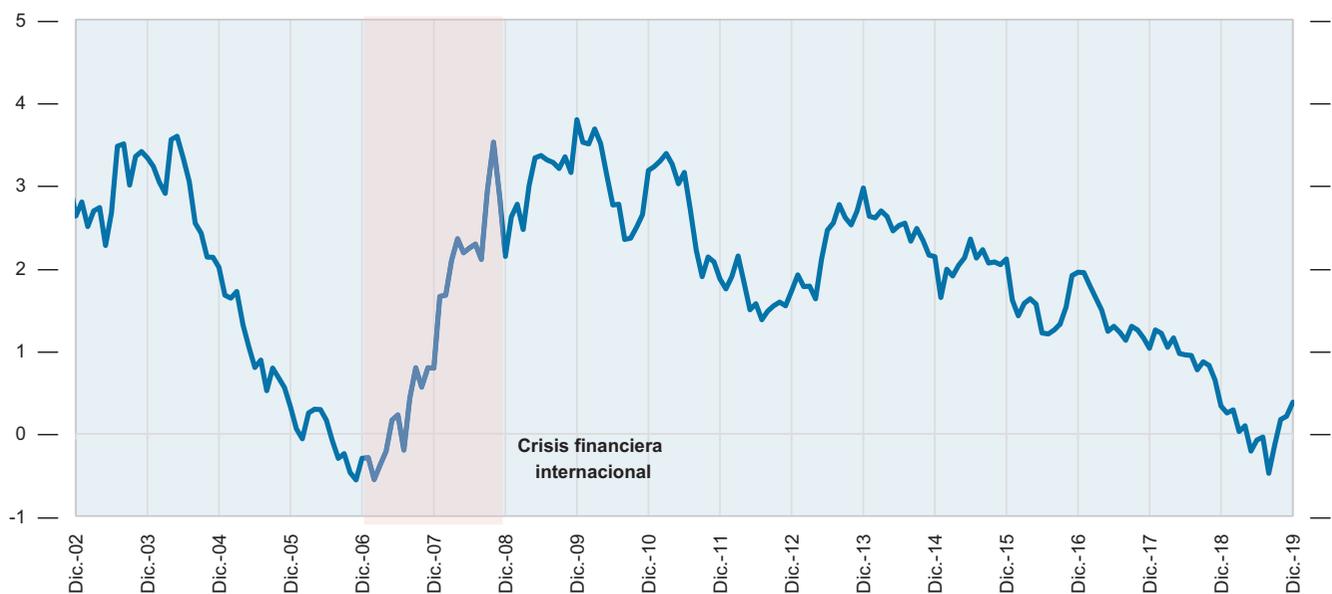
(En porcentajes)



Fuente: Bloomberg.  
Elaboración: Banco Central de Bolivia.

**b. Curva de rendimiento de EE.UU.**

(En puntos porcentuales)



Fuente: Bloomberg.  
Elaboración: Banco Central de Bolivia.  
Nota: Diferencia entre las tasas de interés de bonos de EE.UU. a 10 años y a 3 meses.

La liquidez global se mantuvo en ascenso pese a las tensiones de liquidez en los mercados financieros estadounidenses, mientras que el mercado de bonos continuó siendo la principal fuente de financiamiento. En el tercer trimestre de 2019, la tasa de variación de la liquidez global aumentó con respecto al trimestre anterior, pasando de 3,8% a 3,9%, manteniéndose

la tendencia al alza iniciada a finales de 2018 (Gráfico 5). En este escenario, las empresas que se encuentran altamente apalancadas podrían incrementar el riesgo de crédito en los mercados financieros internacionales.

### Gráfico 5: Variación de la liquidez global

(En porcentaje)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL).

Elaboración: Banco Central de Bolivia.

Nota: Datos trimestrales a septiembre de 2019.

El sector financiero internacional puede verse afectado por el aumento de bonos con rendimiento negativo debido a la incertidumbre sobre los riesgos mundiales, tales como las tensiones entre EE.UU y China, el debate sobre el *Brexit*, conflictos geopolíticos en Medio Oriente y el debilitamiento de la economía mundial. El rendimiento negativo de los bonos tiene un impacto significativo en los balances de los inversionistas institucionales, como los fondos de pensiones y las compañías de seguros,<sup>6</sup> ya que puede poner en peligro parte de la generación de ingresos necesarios para hacer frente a las obligaciones futuras. En términos de distribución de los bonos por rendimiento, según estimaciones recientes para agosto de 2019, la participación de los bonos con rendimiento negativo corresponde al 35% de los bonos del gobierno (el 20% del PIB mundial). La distribución por país y región muestra que la mayor tenencia de bonos con rendimiento negativo se concentra en el Japón y Europa (incluidos Suecia, Finlandia, Alemania y el Reino Unido). En el caso de los Estados Unidos, si bien los rendimientos han disminuido, se mantienen positivos (Cuadro 1)<sup>7</sup>.

6 Según el Informe de la Comisión para América Latina y el Caribe (CEPAL) – 2019, por temas regulatorios, los fondos de pensiones deben mantener una cierta proporción de activos líquidos y seguros (menos susceptibles de variaciones abruptas ante cambios en los mercados) —como los bonos de gobierno— en su cartera de activos.

7 Un estudio a nivel mundial sobre fondos de pensión públicos que abarcaba el período 2008-2016 concluyó que los bonos de gobierno representaban, en promedio, el 28% de sus activos totales (Hentov y otros, 2018, pág. 5).

**Cuadro 1: Rendimiento de los bonos gubernamentales con madurez de diez años**  
(En porcentajes)

	jun-17	dic-17	oct-19
Estados Unidos	5,1	2,8	1,7
Japón	1,9	0,0	-0,2
Suecia	4,4	0,5	-0,2
Bélgica	4,6	0,8	-0,2
Francia	4,6	0,7	-0,3
Países Bajos	4,6	0,4	-0,3
Finlandia	4,6	0,6	-0,4
Alemania	4,6	0,2	-0,5
Suiza	3,2	-0,2	-0,5
Reino Unido	5,2	1,3	-0,6
Dinamarca	4,6	0,2	-0,6

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL).  
Elaboración: Banco Central de Bolivia.

La acumulación de la deuda pública y privada ha crecido extraordinariamente después de la crisis de 2008 y más aceleradamente desde 2010, constituyéndose en riesgos para la estabilidad del sistema financiero mundial<sup>8</sup>. Al tercer trimestre de 2019 la deuda global pública y privada creció en 4%, el mayor desde 2016.<sup>9</sup> De acuerdo con el Banco Mundial<sup>10</sup> la relación deuda/PIB mundial alcanzó un máximo histórico de 230% en 2018, 1,5pp más que en 2017. En las economías avanzadas el endeudamiento privado y público se situó en 170% y 105% del PIB, respectivamente, y en los países emergentes entre 170% y 50% del PIB. En la región, la deuda de Argentina y Brasil superó el 90% del PIB.

En cuanto a la deuda privada con el sistema financiero no regulado, esta constituye una fuente potencial de riesgo para la estabilidad financiera internacional. De acuerdo con el *Financial Stability Board* (FSB) la intermediación financiera no bancaria representa el 48% de los activos globales por el rápido aumento de las entidades no bancarias que operan en el sector de la tecnología financiera (*FinTech*) y el crecimiento de la banca no regulada, particularmente en China.

Los precios de productos básicos de exportación que constituyen un factor importante para el desempeño de la economía nacional se mantuvieron estables, destacando la mejora de los precios de gas que contrarrestó la caída en las cotizaciones de minerales y productos agrícolas (Cuadro 2). Esta mejora en los precios de exportación de gas se explica por la fórmula de su cálculo que considera el precio del petróleo rezagado y por los mejores precios acordados con Argentina. En cuanto a las cotizaciones de oro y plata, estas mejoraron compensando la caída del precio de otros productos como zinc, estaño, plomo, soya y derivados.

<sup>8</sup> "Nuevos datos sobre la deuda mundial: Un análisis a fondo de las cifras de los países", FMI, 17 de diciembre, 2019.

<sup>9</sup> Instituto de Finanzas Internacionales (IIF, por sus siglas en inglés).

<sup>10</sup> Banco Mundial, "Por qué la reciente acumulación de deuda es inquietante, en cuatro gráficos", Enero 2020.

**Cuadro 2: Índice de precios de productos básicos de exportación (IPPBX) de Bolivia**  
(Índices 2006=100)

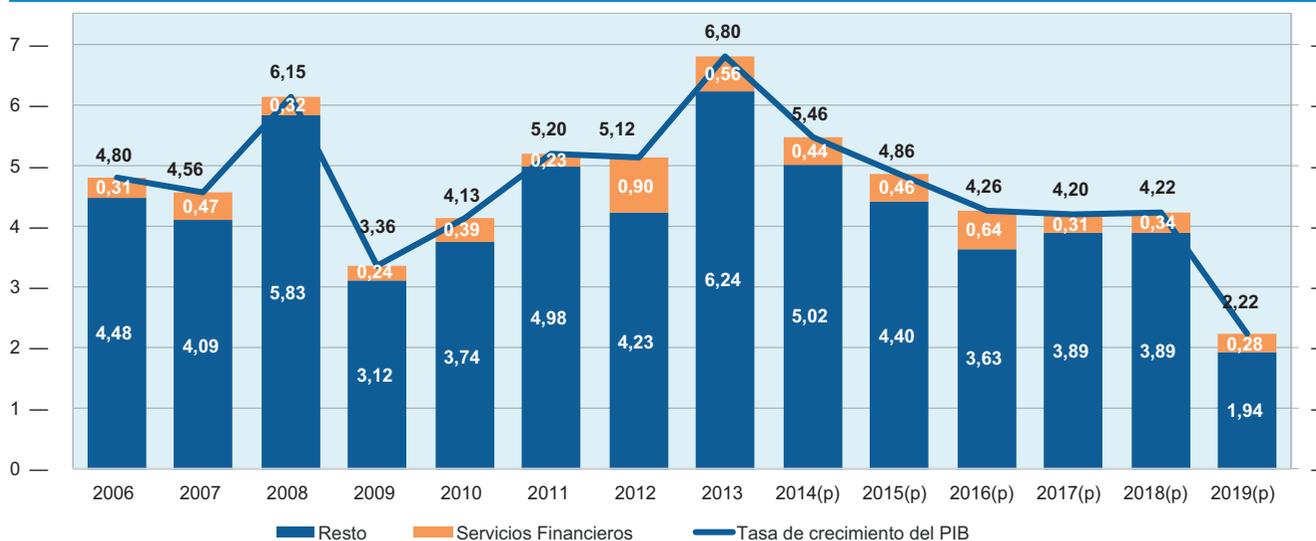
	2018	2019	Tasa de crecimiento
Índice de minería	111	106	-3,9
Índice agrícola	135	122	-9,6
Índice combustibles	133	139	5,1
IPPBX	126	128	1,0

Fuente: Bloomberg y Yacimientos Petrolíferos Fiscales Bolivianos.  
Elaboración: Banco Central de Bolivia.

## 1.2. Panorama nacional

Al cierre de 2019, previa a la declaración de pandemia COVID-19 por la Organización Mundial de Salud, realizada el 11 de marzo de 2020, la actividad de servicios financieros mantuvo su contribución en el crecimiento pese a la ralentización de la actividad económica nacional. En efecto, al cuarto trimestre de 2019 la tasa de crecimiento económico fue de 2,22%, la más baja de la última década. La contribución de servicios financieros (0,28pp) fue menor a la de 2018 (Gráfico 6).

**Gráfico 6: Contribución de Servicios Financieros al crecimiento del PIB**  
(En porcentaje y puntos porcentuales)



Fuente: Instituto Nacional de Estadística.  
Elaboración: Banco Central de Bolivia.  
Nota: (p) Preliminar.  
A diciembre de 2019.

El menor crecimiento económico respondió principalmente a la pérdida de dinamismo de los sectores extractivos. La contracción de los sectores de hidrocarburos y minerales incidió negativamente en el crecimiento en 0,53pp y 0,10pp, respectivamente. En contraposición, el sector de Establecimientos Financieros, Seguros, Bienes Inmuebles y Servicios a las Empresas continuó posicionándose entre aquellos con mejor desempeño (Gráfico 7).





## 2. Desempeño del sistema financiero<sup>11</sup>

---

*La principal limitación que enfrentó la actividad de intermediación financiera fue la disminución de los depósitos, situación que sin embargo no afectó el crecimiento del crédito en la misma medida. Este desempeño fue resultado de la desaceleración económica que fue agravada por los conflictos sociales de octubre y noviembre. No obstante, los depósitos del público continuaron siendo la principal fuente de financiamiento sustentado por el dinamismo de los DPF de mayor plazo que permitieron mantener el crecimiento del crédito, aunque a un menor ritmo que en gestiones anteriores.*

### 2.1. Sistema de Intermediación Financiera

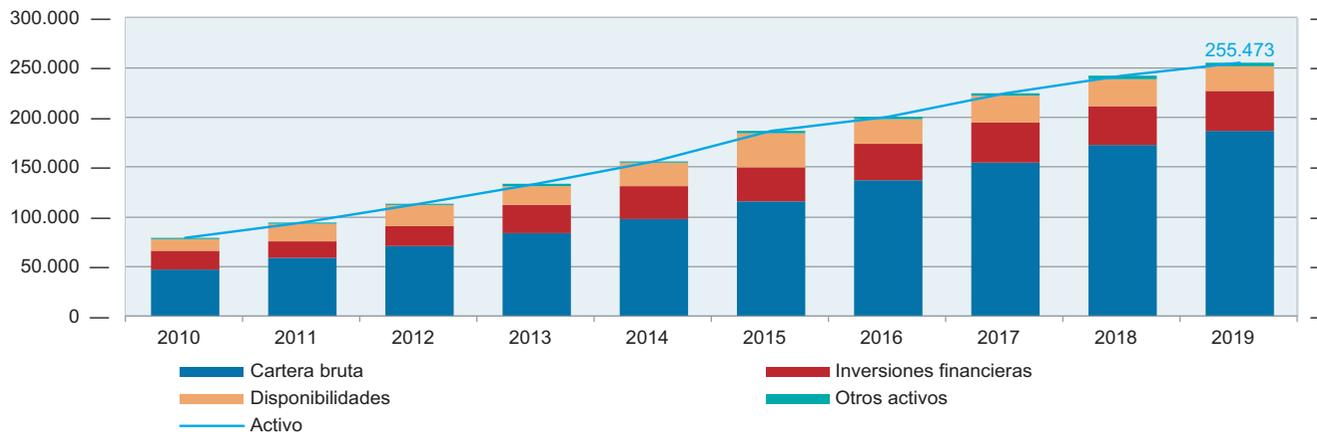
#### 2.1.1. Activo, pasivo y patrimonio

El sistema de intermediación financiera continuó creciendo impulsado por la expansión del crédito, aunque a menor ritmo en comparación con la gestión anterior. A diciembre de 2019 el activo registró un incremento interanual de 5,9%, influenciado por el menor ritmo de crecimiento de la cartera<sup>12</sup> (7,5%; Bs13.021 millones). Asimismo, se registró una caída en las disponibilidades del 5% acorde con la menor liquidez del sistema financiero. En consecuencia, la participación de la cartera en el activo aumentó en 1% (Gráfico 8).

<sup>11</sup> La información y el análisis tienen como fecha de corte diciembre de 2019, antes de la declaración de pandemia COVID-19 por la Organización Mundial de Salud el 11 de marzo de 2020. La información incluye a entidades en funcionamiento, al Banco de Desarrollo Productivo (BDP) a partir de diciembre de 2015 y a las Instituciones Financieras de Desarrollo (IFD) desde noviembre de 2016, salvo que se señale lo contrario.

<sup>12</sup> La información de cartera del presente informe corresponde al total de la cartera bruta del sistema financiero, salvo se señale lo contrario.

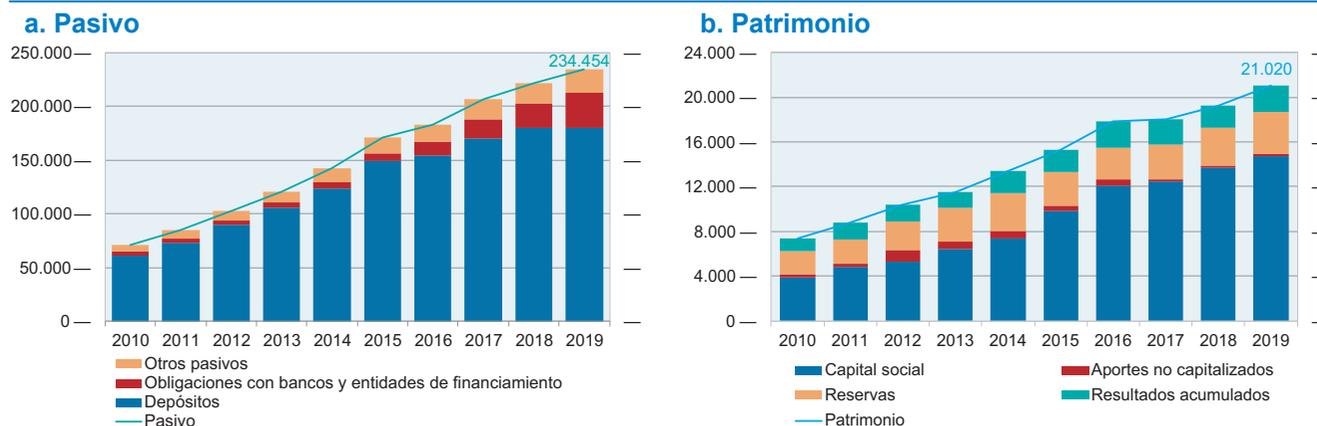
**Gráfico 8: Activo del sistema financiero**  
(En millones de bolivianos)



Fuente: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.  
Elaboración: Banco Central de Bolivia.

La expansión del activo estuvo acompañada por incrementos tanto en el pasivo como en el patrimonio, aunque con cambios importantes en su estructura. El pasivo creció a una menor tasa con relación a anteriores gestiones (6%) como resultado de la ralentización de los depósitos observada desde 2016 y la incertidumbre del período pre y post electoral<sup>13</sup>. El menor crecimiento de los depósitos fue compensado principalmente con recursos resultantes de las medidas implementadas por el BCB, entre ellas los créditos a las EIF con garantía de los Fondos CPVIS. De esta manera, los depósitos del público redujeron su participación en el pasivo del 81% al 77% (Gráfico 9a). Por su parte, el patrimonio del sistema financiero creció en 9%, debido al incremento del capital social en 8% (Bs1.060 millones), otorgando un mayor respaldo a la actividad de intermediación (Gráfico 9b).

**Gráfico 9: Pasivo y patrimonio del sistema financiero**  
(En millones de bolivianos)



Fuente: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.  
Elaboración: Banco Central de Bolivia.

<sup>13</sup> Para mayor detalle de las variables afectadas por el período electoral ver Recuadro 1.

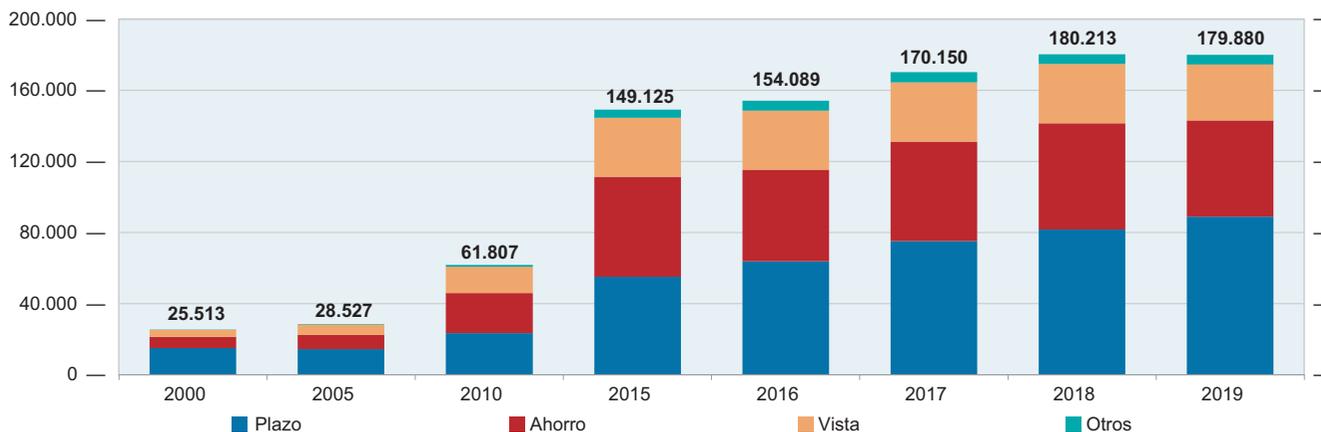
### 2.1.2. Depósitos

Como resultado del efecto combinado del menor dinamismo de la economía y de los conflictos político-sociales de octubre y noviembre, al cierre de la gestión los depósitos del sistema disminuyeron. En efecto, a partir de 2016 los depósitos mostraron un menor dinamismo, principalmente en cajas de ahorro y depósitos a la vista, a consecuencia de la pérdida de dinamismo de la actividad económica en los últimos años, que fue agravada por la incertidumbre política y social del periodo pre y post electoral. Posteriormente, estos se recuperaron una vez reestablecida la estabilidad política. En este sentido, los depósitos totales registraron una disminución del 0,2%, situación no observada en los últimos años, pese al dinamismo de los DPF (Gráficos 10a, 10b y 10c).

**Gráfico 10: Depósitos del sistema financiero**

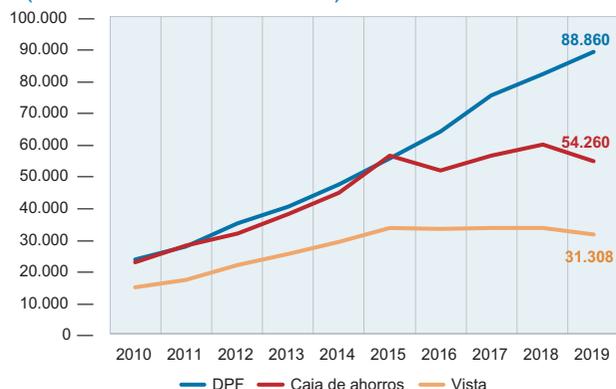
**a. Saldo**

(En millones de bolivianos)



**b. Saldo por tipo**

(En millones de bolivianos)



**c. Crecimiento anual**

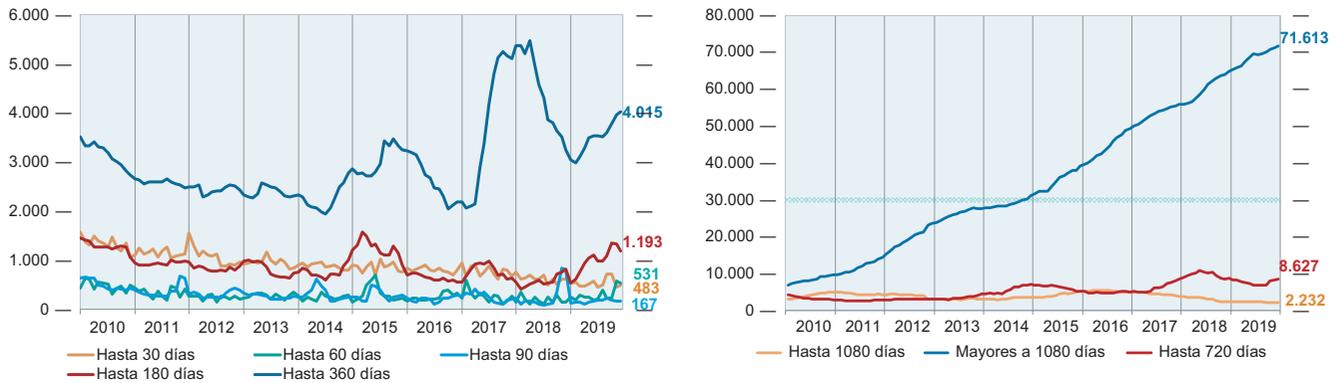
(En porcentajes)



Fuente: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.  
Elaboración: Banco Central de Bolivia.

Una importante fuente de los recursos del sistema financiero fue la captación de DPF de plazos largos. En este sentido, los depósitos con plazos mayores a 1.080 días representaron el 95% (Bs6.741 millones) del incremento de DPF (Bs7.116 millones), que en su mayoría correspondieron a inversionistas institucionales, otorgando recursos estables a las EIF (Gráfico 11).

**Gráfico 11: DPF en el sistema financiero por plazo**  
(En millones de bolivianos)

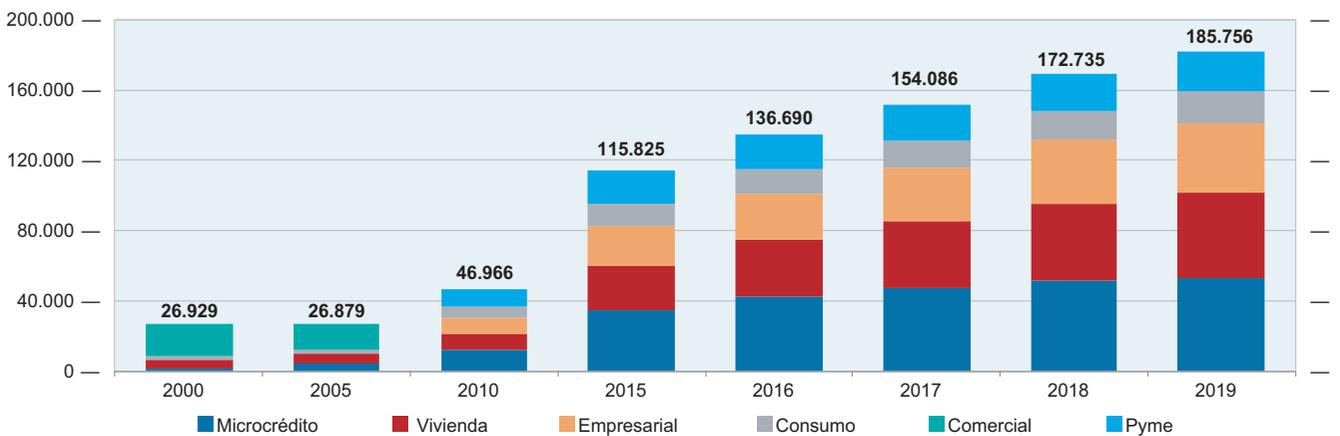


Fuente: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.  
Elaboración: Banco Central de Bolivia.

**2.1.3. Cartera de créditos**

El crédito al sector privado continuó su expansión apoyada en las medidas de inyección de liquidez implementadas por el Ente Emisor, aunque a un ritmo menor. En efecto, pese a la disminución de los depósitos en 2019, la cartera aumentó Bs13.021 millones (Gráfico 12), coadyuvada por medidas como la reducción de la tasa de encaje legal en ME que permitió la creación del fondo CPVIS III<sup>14</sup>. Sin embargo, la tasa de crecimiento interanual (7,5%) mantuvo su tendencia a la baja iniciada en 2016.

**Gráfico 12: Cartera bruta del sistema financiero**  
(En millones de bolivianos)



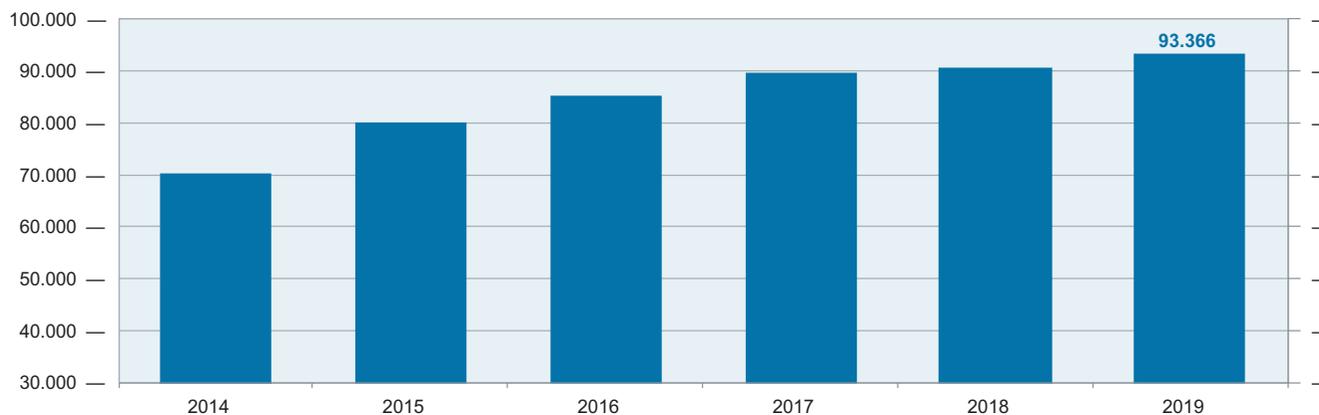
Fuente: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.  
Elaboración: Banco Central de Bolivia.

Los desembolsos de créditos del sistema financiero mantuvieron su tendencia creciente. La expansión de la actividad de intermediación estuvo acompañada por un incremento de los desembolsos que, al cierre de 2019, superaron en Bs2.660 millones a los observados en

14 Para mayor detalle de las medidas implementadas ver el Informe de Política Monetaria - Enero 2020.

2018 (Gráfico 13). El volumen de desembolsos cayó durante octubre y noviembre como una medida precautoria de las entidades para preservar recursos líquidos ante las salidas de depósitos. Sin embargo, una vez superado el periodo de conflictos sociales las entidades realizaron mayores colocaciones de cartera.

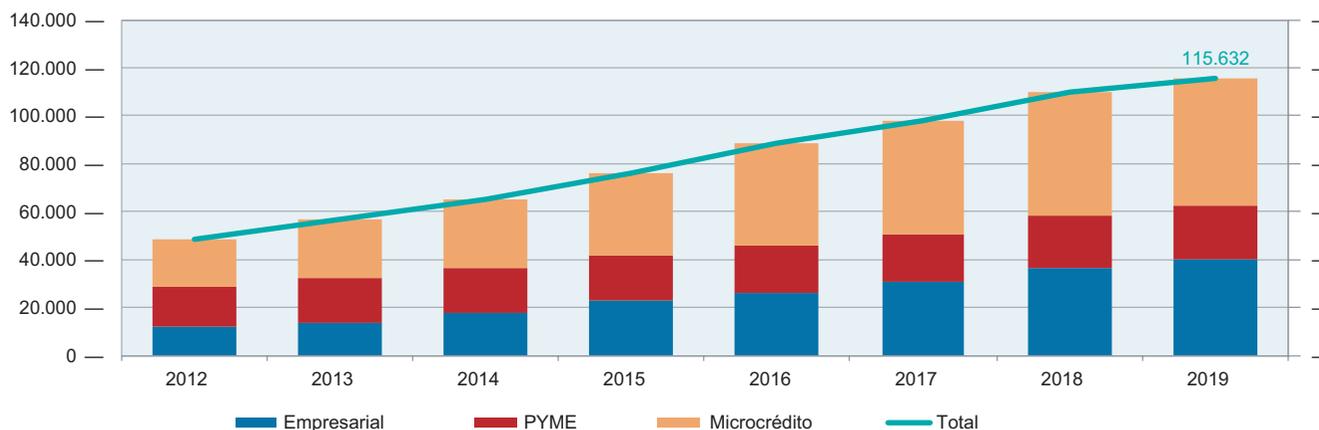
**Gráfico 13: Nuevos desembolsos de la cartera de créditos**  
(En millones de bolivianos)



Fuente: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.  
Elaboración: Banco Central de Bolivia.  
Nota: Datos acumulados a diciembre de cada gestión.  
Los nuevos desembolsos incluyen contratación y reprogramación de créditos.

Como resultado de la ralentización de la cartera, el financiamiento a las empresas también redujo su dinámica, aunque el crédito destinado a la gran empresa y el microcrédito continuó siendo importante. En efecto, el crédito a las empresas se incrementó en Bs5.931 millones, que representa alrededor de la mitad del crecimiento en 2018. Los mayores incrementos correspondieron al crédito a grandes empresas (Bs3.787 millones) y el microcrédito (Bs1.718 millones; Gráfico 14).

**Gráfico 14: Financiamiento a las empresas**  
(En millones de bolivianos)



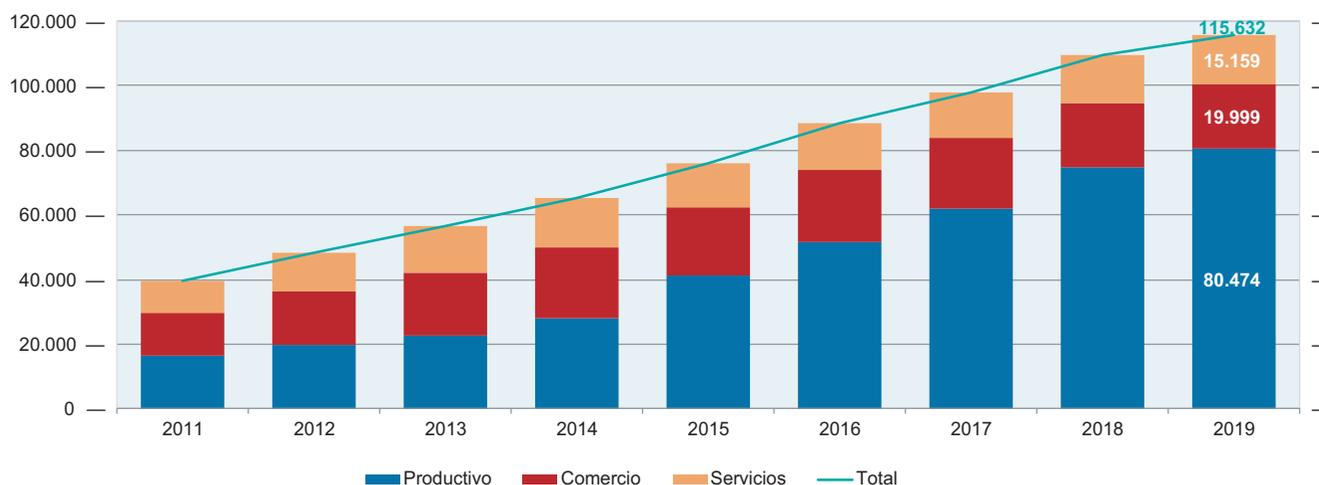
Fuente: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.  
Elaboración: Banco Central de Bolivia.  
Nota: No incluye información del BDP.

Por destino de crédito, la cartera al sector productivo y a vivienda de interés social mantuvo su dinámica de los últimos años. El crédito productivo lideró el financiamiento a las empresas con un crecimiento interanual del 8% (Bs5.859 millones) explicado por la dinámica registrada en los sectores de la industria manufacturera, construcción y, agricultura y ganadería. Por su parte, el crédito al sector de servicios y al comercio mostró una ralentización (Gráfico 15a). Con relación al financiamiento a los hogares, el crédito de vivienda de interés social mantuvo su tendencia creciente con un incremento de 20% (Bs4.269 millones), el crédito de consumo aumentó en 12% (Bs1.885 millones) y el crédito de vivienda no regulada se mantuvo en niveles similares a 2018 (Gráfico 15b).

### Gráfico 15: Financiamiento por destino del crédito

(En millones de bolivianos)

#### a. Financiamiento a las empresas

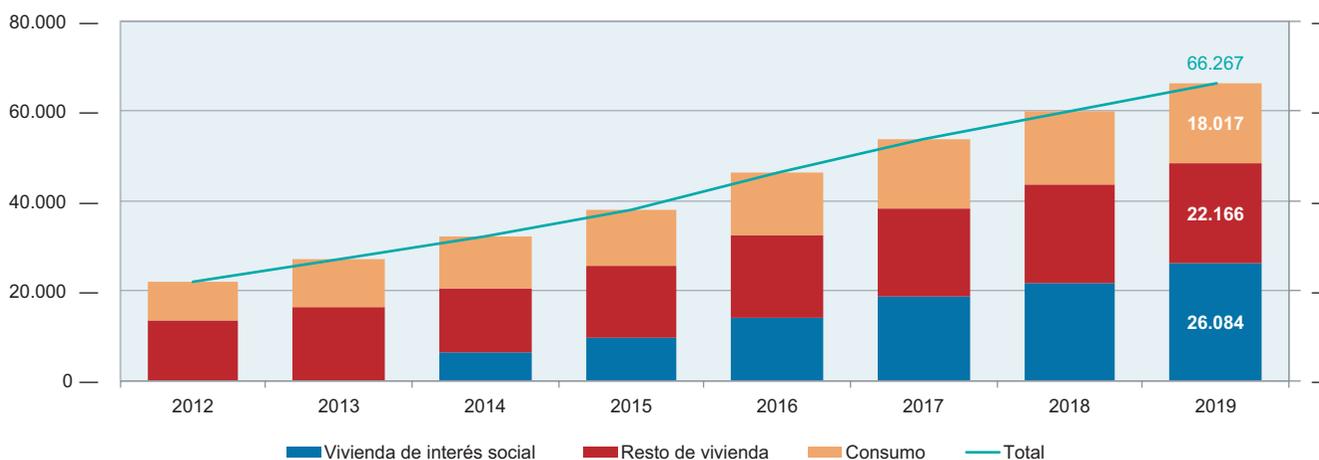


Fuente: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.

Elaboración: Banco Central de Bolivia.

Nota: No incluye información del BDP.

#### b. Financiamiento a los hogares



Fuente: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.

Elaboración: Banco Central de Bolivia.

Nota: No incluye información del BDP.

**Recuadro 1:****La actividad de intermediación financiera en el periodo de incertidumbre electoral 2019**

La incertidumbre previa al proceso eleccionario y los conflictos político-sociales ocurridos entre octubre y noviembre de 2019 influyeron en gran medida sobre el retiro de depósitos en esos meses, tensionando la liquidez del sistema financiero y la actividad de intermediación. Esta disminución de los depósitos en el sistema financiero se tradujo en tres aspectos: una caída de los recursos líquidos, el incremento de las tasas de interés y la ralentización de la cartera.

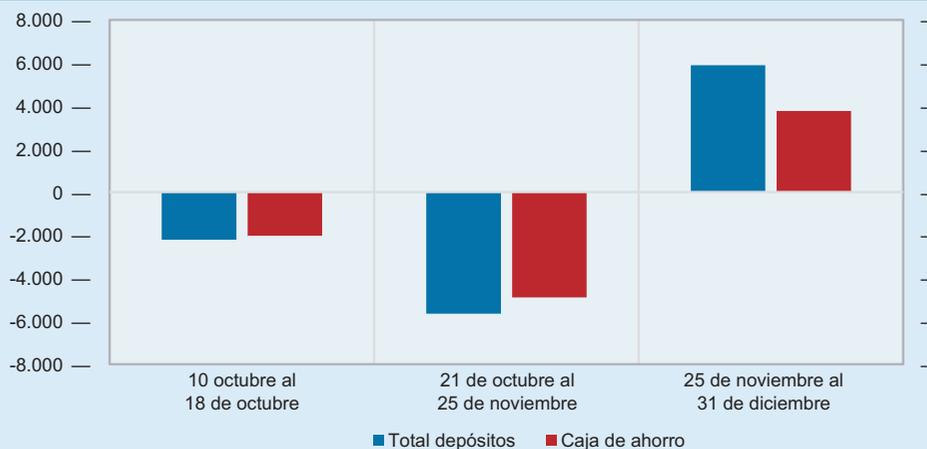
El retiro de depósitos se constituyó en una de las respuestas de los agentes económicos frente a la incertidumbre generada por la situación política y social inherente al proceso electoral de octubre. Al respecto, se aprecian tres subperiodos de acuerdo con la reacción de la población frente a los hechos acontecidos: la primera comprende el periodo previo a las elecciones nacionales del 10 al 18 de octubre, caracterizada por la incertidumbre propia de un periodo preelectoral y el inicio de las salidas de depósitos por Bs1.797 millones, de los cuales Bs1.626 millones (91%) correspondieron a cajas de ahorro, particularmente de personas naturales (Gráfico 1).

En la segunda etapa, del 21 de octubre al 25 noviembre, la convulsión social, la paralización de actividad económica y bloqueos en ciudades capitales afectaron el normal funcionamiento de los puntos de atención financiera, lo que incrementó la incertidumbre de la población. De esta manera, se acentuaron los retiros de depósitos llegando a Bs6.066 millones, principalmente en cajas de ahorro de personas naturales (Bs5.298 millones). En esta coyuntura el BCB proporcionó a las EIF circulante de manera permanente.

Tercero, después de la sucesión constitucional de la presidencia del país el 12 de noviembre y la promulgación de la Ley de Régimen Excepcional y Transitorio para la Realización de Elecciones Generales, del 25 de noviembre al 31 de diciembre se observó la etapa de una recuperación gradual. Es así que los depósitos se incrementaron en Bs5.903 millones, principalmente en cajas de ahorro (Bs3.779 millones), seguidas de depósitos a la vista (Bs1.108 millones). La recuperación de los depósitos en MN fue de Bs5.357 millones y el incremento en ME Bs545 millones, dando lugar a una leve recomposición de los depósitos por moneda de 1,4pp en favor de la ME con relación a 2018.

**Gráfico 1: Variación de los depósitos**

(En millones de bolivianos)



Fuente: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.  
Elaboración: Banco Central de Bolivia.

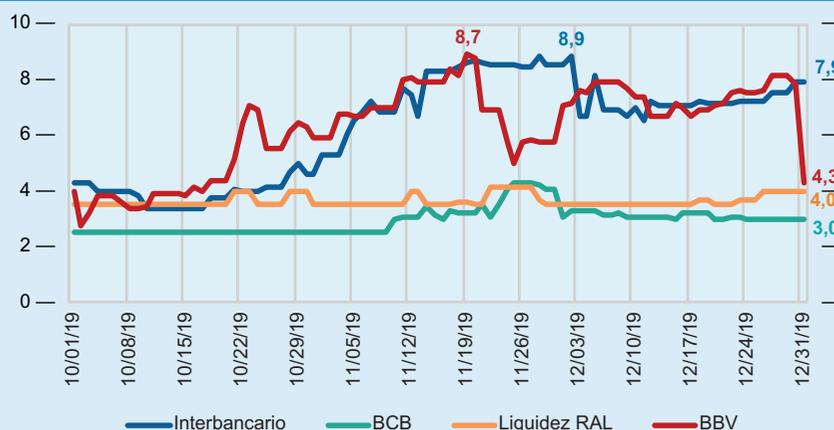
El retiro de depósitos del público conllevó un escenario de tensión en la liquidez del sistema financiero. Es así que durante los días de los conflictos, el excedente de encaje legal comenzó a disminuir desde el valor máximo del periodo de análisis (Bs8.145 millones) correspondiente al 9 de octubre hasta llegar a su nivel más bajo (Bs3.717 millones) el 19 de noviembre. Posteriormente, a finales de este mes comenzó a recuperarse en línea con el comportamiento de los depósitos del público y los impulsos monetarios del BCB<sup>15</sup> (Gráfico 2a). La disminución de la liquidez tuvo una rápida respuesta de las tasas de interés, encareciendo el fondeo a través del mercado de dinero, particularmente del mercado interbancario y reportos en la BBV. Sin embargo, para este último caso al cierre de gestión las tasas de interés descendieron a niveles similares a los observados a inicios de octubre acorde con la disminución de la demanda de recursos en la BBV (Gráfico 2b).

**Gráfico 2a: Excedente de encaje**  
(En millones de bolivianos)



Fuente: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.  
Elaboración: Banco Central de Bolivia.

**Gráfico 2b: Tasas de interés en el mercado de dinero**  
(En porcentajes)



Fuente: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.  
Elaboración: Banco Central de Bolivia.

15 Para mayor detalle ver el Informe de Política Monetaria - Enero 2020.

La disminución de la liquidez y la suspensión de actividades de algunas entidades de intermediación financiera en las localidades más afectadas por los conflictos también influyeron sobre la dinámica del crédito. Es así que durante los meses de octubre y noviembre los desembolsos de créditos se redujeron (Bs1.826 millones y Bs1.772 millones, respectivamente) respecto a los registrados en 2018, limitando el financiamiento en algunas regiones, situación que se normalizó en el último mes de la gestión. Consecuentemente, el crecimiento de la cartera se redujo, pasando de una tasa interanual de 9,5% en septiembre a 8,4% y 7,3% para octubre y noviembre, respectivamente. Adicionalmente, la calidad de la cartera registró un deterioro transitorio, en razón de la suspensión de actividades económicas en algunas ciudades del país. En este sentido, el índice de morosidad se incrementó alcanzando su punto máximo a mediados de noviembre (3,2%) para posteriormente retornar a niveles similares a los de meses previos (1,9%). Asimismo, la paulatina regularización del servicio de deuda de los prestatarios fue complementada con la disposición de la ASFI sobre reprogramaciones.

El regreso a la normalidad de las actividades en el sistema financiero y la recuperación de los depósitos del público, observados en la última semana de noviembre, disminuyeron la tensión de liquidez en el sistema y permitieron mejorar la evolución de la cartera. En efecto, en diciembre los desembolsos recuperaron su dinamismo con un monto de Bs9.721 millones superior en 17% al registrado en 2018. Asimismo, la cartera en mora a finales de diciembre se redujo en 39% respecto el punto más alto registrado a mediados de noviembre (Bs5.752 millones).

### Medidas posteriores

Al cierre de 2019, una vez superada la incertidumbre política retornó la calma, pero la liquidez del sistema financiero se mantuvo estresada y posteriormente se agudizó debido a la emergencia sanitaria mundial por el COVID-19<sup>16</sup>, amenazando la estabilidad del sistema financiero. En respuesta el BCB y otras instancias del Órgano Ejecutivo implementaron las siguientes medidas para mitigar los riesgos del sistema financiero.

- a) La profundización de la orientación expansiva de la política monetaria a través de la disminución de la oferta y frecuencia de las subastas de títulos de regulación monetaria. En este sentido, con la finalidad de incrementar la liquidez del sistema financiero la colocación de títulos fue nula en lo que va de la gestión 2020.
- b) En enero de 2020 se tomó la decisión de reanudar las reuniones del Directorio de los Fondos de Protección del Ahorrista y del Asegurado para aprobar los Estados Financieros, el presupuesto y otros temas relevantes. La reunión anterior se efectuó en enero de 2019.
- c) En febrero de 2020 el Directorio del BCB aprobó la ampliación de la fecha límite para la constitución de aportes voluntarios al Fondo CPVIS II hasta el 30 de abril de 2021 con recursos provenientes del exterior. Asimismo, se extendió el plazo para la solicitud de préstamos de liquidez con garantía de este Fondo hasta mayo de 2022 y el vencimiento hasta el 30 de junio. De esta manera, las EIF pueden solicitar al BCB créditos en MN sin ningún costo con garantía de estos fondos, aminorando la probabilidad de una posible ralentización del crédito.
- d) Mediante D.S. 4164 de febrero de 2020 fueron modificados los niveles mínimos de cartera para crédito productivo y vivienda de interés social, que inicialmente fueron determinados en 2013 mediante el D.S.1842. Los límites mínimos para los bancos múltiples pasaron de 60% a 50% en cartera destinada al sector productivo y a vivienda de interés social. Para el caso de los bancos PYME la norma redujo de 50% a 40% el nivel mínimo de cartera destinada a medianas, pequeñas y microempresas del sector productivo. Por su parte, para las Entidades Financieras de Vivienda se disminuyó de 50% a 40% el límite mínimo de

<sup>16</sup> El 31 de enero de 2020 la Organización Mundial de la Salud (OMS) declaró emergencia sanitaria internacional a consecuencia del brote de COVID-19 en China y el 11 de marzo de 2020 declaró pandemia global.

créditos de vivienda de interés social. Adicionalmente, para continuar la provisión de financiamiento del sector productivo y para vivienda propia, la norma dispone que las EIF deberán continuar incrementando la cartera destinada a los sectores productivo y vivienda de interés social en al menos 40% del crecimiento anual de cartera bruta. Esta medida permite mejorar la gestión de riesgos del sistema financiero limitando la excesiva concentración de cartera en determinados sectores, asimismo otorga mayor flexibilidad en la canalización de recursos a los sectores que más lo necesitan coadyuvando a la estabilidad financiera.

- e) En marzo de 2020, el D.S. 4196 establece la flexibilización y reprogramación de obligaciones con el sistema financiero, medida que posteriormente se formalizó con la Ley N° 1294 y su Decreto Supremo reglamentario. Estas medidas establecen el diferimiento automático de cuotas en amortización de capital e intereses entre marzo y mayo de 2020 por lo que la medida se constituye en un apoyo a empresas y hogares prestatarios de entidades financieras en un contexto de paralización parcial de la actividad económica, permite mitigar el riesgo de crédito y frenar el desempleo.
- f) En este mismo mes el Directorio del BCB aprobó un cambio en la estructura del BCB que favorecerá la eficiencia en las operaciones y actividades que realiza el Ente Emisor.
- g) En marzo de 2020, el D.S. 4198 establece el diferimiento del pago del Impuesto a las Utilidades de las Empresas (IUE) de 2019 hasta el 29 de mayo de 2020 con la posibilidad de pago en cuotas a quienes paguen el 50% antes del 1 de junio. De esta manera, esta medida apoya a la mitigación del riesgo de liquidez del sistema financiero, el cual experimentaba disminuciones importantes de depósitos y liquidez en el segundo bimestre del año por el pago del IUE.
- h) En marzo de 2020, el BCB realizó una inyección de Bs3.476 millones a la economía boliviana a través de la compra a las Administradoras de Fondos de Pensiones (AFP) de una cantidad de bonos del Tesoro General de la Nación (TGN). Estos recursos recibidos por las AFP serán invertidos en DPF de entidades de intermediación financiera con el compromiso de que estos recursos sean destinados al crecimiento de cartera, ya que de lo contrario formarán parte de un encaje legal extraordinario.
- i) Con la finalidad de proporcionar liquidez de corto plazo a las entidades financieras, en marzo de 2020 el BCB amplió los DPF que pueden ser utilizados por las EIF como colateral en operaciones de reporto con el Ente Emisor. Las ampliaciones contemplan DPF con cupones, con riesgo emisor A1 o superior, aquellos emitidos por el ex Banco PYME Los Andes Pro Credit S.A. y los emitidos a personas naturales que se encuentren en posesión de las de las EIF. Del mismo modo, el BCB se encuentra coadyuvando y participando activamente en las medidas que se vienen implementando para enfrentar la emergencia sanitaria.

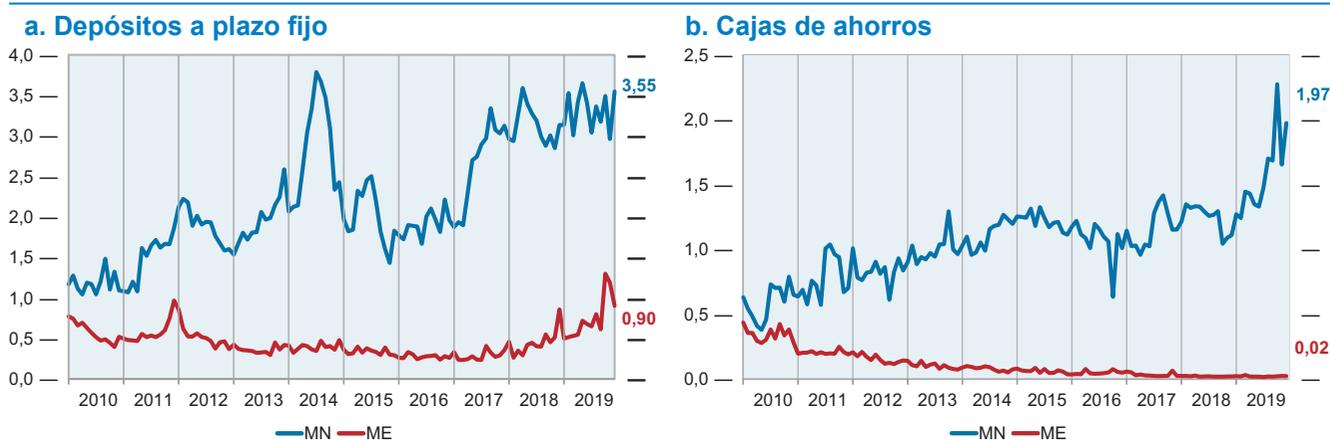
## 2.1.4. Tasas de interés

### Tasas pasivas

El incremento de las tasas de interés pasivas en MN fue resultado de las tensiones de liquidez, lo que derivó en aumentos de la tasa de referencia (TRe). En efecto, las tasas de interés para DPF a plazos largos se mantuvieron elevadas cerrando la gestión en 3,5%, mientras que para cajas de ahorro se incrementaron notablemente durante el segundo semestre, traduciéndose en alzas en la TRe. En ME las tasas de interés pasivas se mantuvieron bajas, aunque para DPF aumentaron levemente (Gráfico 16a y 16b).

**Gráfico 16: Tasas de interés pasivas efectivas**

(En porcentajes)



Fuente: Banco Central de Bolivia.

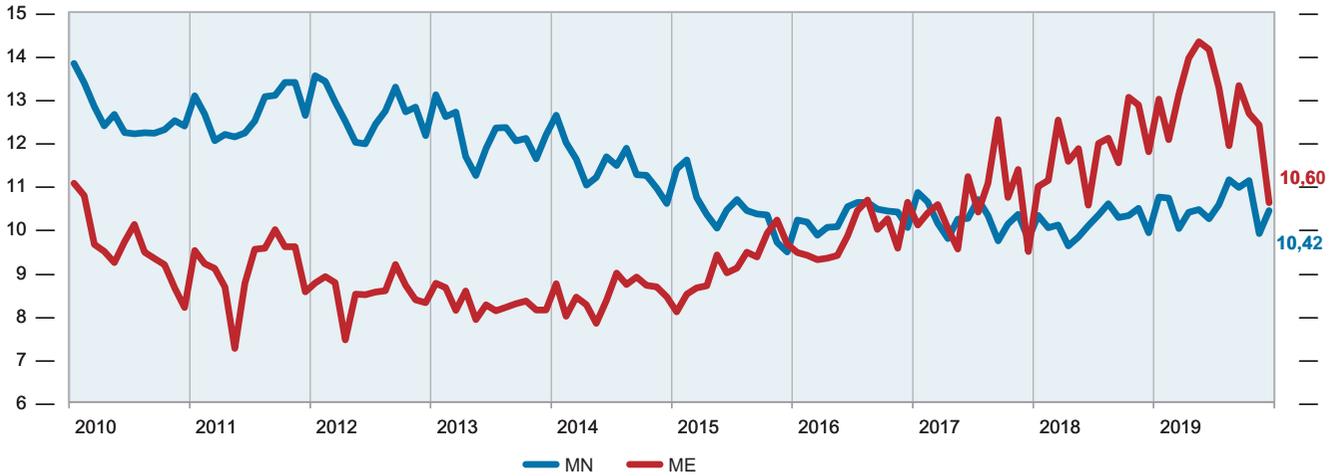
Elaboración: Banco Central de Bolivia.

Nota: Datos mensuales.

### Tasas activas

En 2019 las tasas de interés activas en MN del sistema financiero mantuvieron la tendencia al alza observada en 2018, mientras que en ME estuvieron influenciadas por pocas operaciones. Las alzas en tasas de interés efectivas activas en MN fueron reflejo de las necesidades de liquidez de las EIF, a pesar de que estas fueron mitigadas por las medidas implementadas por el BCB. Estos incrementos se observaron particularmente en el crédito no regulado (Gráfico 17).

**Gráfico 17: Tasas de interés activas efectivas**  
(En porcentajes)



Fuente: Banco Central de Bolivia.  
Elaboración: Banco Central de Bolivia.  
Nota: Datos mensuales.

Las tasas de interés activas en MN aumentaron levemente en los microcréditos y en aquellos destinados a empresas grandes. Los principales incrementos en las tasas de interés activas para las empresas se concentraron en el financiamiento no regulado, particularmente de actividades relacionadas con el sector de servicios (Gráfico 18).

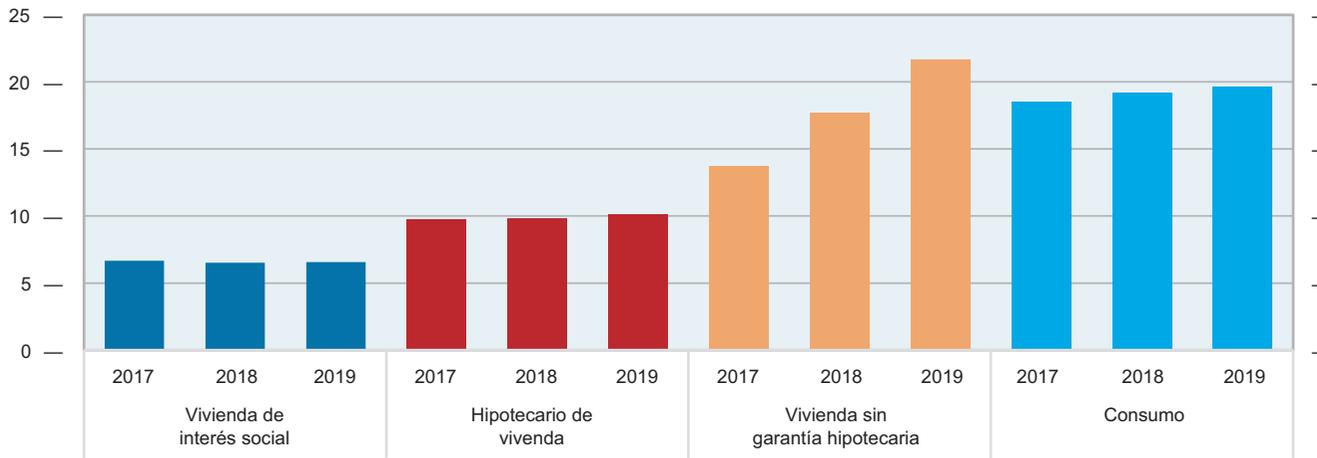
**Gráfico 18: Tasas de interés activas en MN para créditos a las empresas**  
(En porcentajes)



Fuente: Banco Central de Bolivia.  
Elaboración: Banco Central de Bolivia.

Las tasas de interés activas para los hogares también se incrementaron en el segmento no regulado. Las tasas para créditos no regulados de los hogares se incrementaron particularmente en el crédito de vivienda sin garantía hipotecaria, donde la demanda de crédito se incrementó, principalmente en los bancos múltiples, afectando la tasa de interés promedio (Gráfico 19).

**Gráfico 19: Tasas de interés activas en MN para créditos a los hogares**  
(En porcentajes)

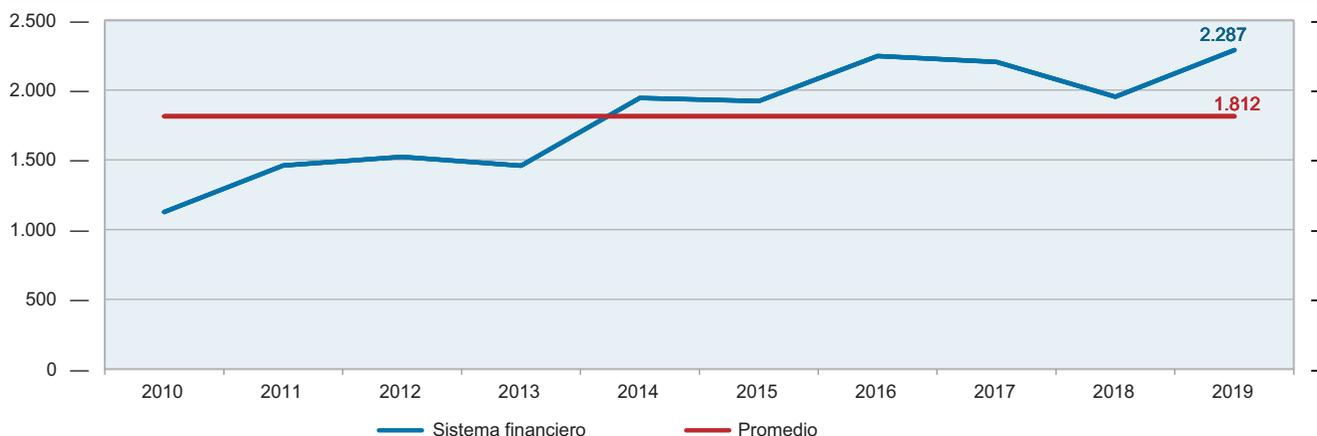


Fuente: Banco Central de Bolivia.  
Elaboración: Banco Central de Bolivia.

**2.1.5. Utilidades del sistema financiero**

Pese a los mayores costos financieros, en 2019 el sistema financiero registró las utilidades históricamente más altas. Al cierre de la gestión estas alcanzaron a Bs2.287 millones (Gráfico 20) como resultado de mayores ingresos financieros, realización de bienes, comisiones y ganancias cambiarias y de arbitraje. Asimismo, cabe destacar la disminución de los gastos administrativos en 1,84% que se tradujo en una mejora de la eficiencia administrativa (3,44%).

**Gráfico 20: Utilidades del sistema financiero**  
(En millones de bolivianos)



Fuente: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.  
Elaboración: Banco Central de Bolivia.

En la región, la rentabilidad del sistema financiero nacional medida por el ROE en 2019 se situó por encima de países como Colombia, Perú, Chile y Brasil y únicamente por debajo de Paraguay (Gráfico 21).

**Gráfico 21: ROE en países de Sudamérica, 2019**  
(En porcentaje)



Fuente: Indicadores de Solidez Financiera – Fondo Monetario Internacional a septiembre de 2019.

Elaboración: Banco Central de Bolivia – Gerencia de Entidades Financieras.

Notas: Información de Bolivia a diciembre de 2019.

Promedio sin Argentina.

La fórmula utilizada por el FMI es la siguiente:  $ROE = (\text{ingreso neto antes de artículos extraordinarios e impuestos} / \text{valor promedio de capital primario durante el mismo período}) \times 100$ .

### 2.1.6. Indicadores de desempeño

El desempeño de la actividad de intermediación financiera fue acompañado por mejores indicadores de profundización, uso y acceso a los servicios financieros. Si bien el indicador de profundización de los depósitos presentó una leve caída, resultado de la disminución de los depósitos en la gestión 2019, el indicador de cartera continuó mejorando al igual que la ampliación del universo de usuarios de los servicios de intermediación financiera. Asimismo, la cobertura y acceso a estos servicios se ampliaron con la apertura de 873 nuevos puntos de atención financiera, el mayor incremento registrado en la presente década (Cuadro 3).

**Cuadro 3: Indicadores de profundización y cobertura del sistema de intermediación financiera**

	Profundización (%)									
	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Depósitos / PIB	44,5	43,6	47,3	48,8	53,0	63,6	65,7	65,6	64,7	63,6
Créditos / PIB	34,0	35,1	37,5	39,5	42,7	50,2	57,8	58,8	61,3	65,0
	Uso									
	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Número de cuentas de depósitos	4.952.176	5.622.853	6.330.246	7.139.597	7.848.005	8.668.983	9.452.096	10.295.336	11.053.994	12.063.699
Número de prestatarios	860.443	964.261	1.117.387	1.268.200	1.293.891	1.303.876	1.482.618	1.519.829	1.570.980	1.658.258
	Puntos de atención financiera									
	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Sucursales, agencias, cajeros y otros	2.668	3.220	3.625	4.109	4.568	4.954	5.695	6.024	6.559	7.432

Fuente: Instituto Nacional de Estadística – Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.

Elaboración: Banco Central de Bolivia.

Notas: Datos del PIB corresponden a diciembre de 2019.

Pese a las tensiones de liquidez, el sistema financiero mantuvo su solidez, fortaleció su eficiencia administrativa y mejoró su rentabilidad. El Coeficiente de Adecuación Patrimonial (CAP) se mantuvo por encima de lo requerido por Ley (10%), destacándose el capital primario como el principal componente del capital regulatorio (11%), en línea con los estándares prudenciales internacionales. Asimismo, el sistema financiero mejoró su eficiencia administrativa como resultado de una optimización en la gestión del personal y aumentó su rentabilidad en concordancia con mayores utilidades (Cuadro 4).

#### Cuadro 4: Principales indicadores del sistema financiero

(En porcentajes)

Indicadores	dic-2018	dic-2019
CAP	13,0	13,3
Capital primario/Activos ponderados por riesgo	10,7	11,0
Coeficiente de ponderación del activo	53,2	53,8
Gastos administrativos/Activos	3,7	3,5
ROE	10,5	11,4
ROA	0,8	0,9

Fuente: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.

Elaboración: Banco Central de Bolivia.

Notas: CAP = Activo computable / Capital regulatorio.

Ponderación por riesgo = Activo computable / Activo y contingente.

ROA = Utilidad de la gestión / Activo promedio.

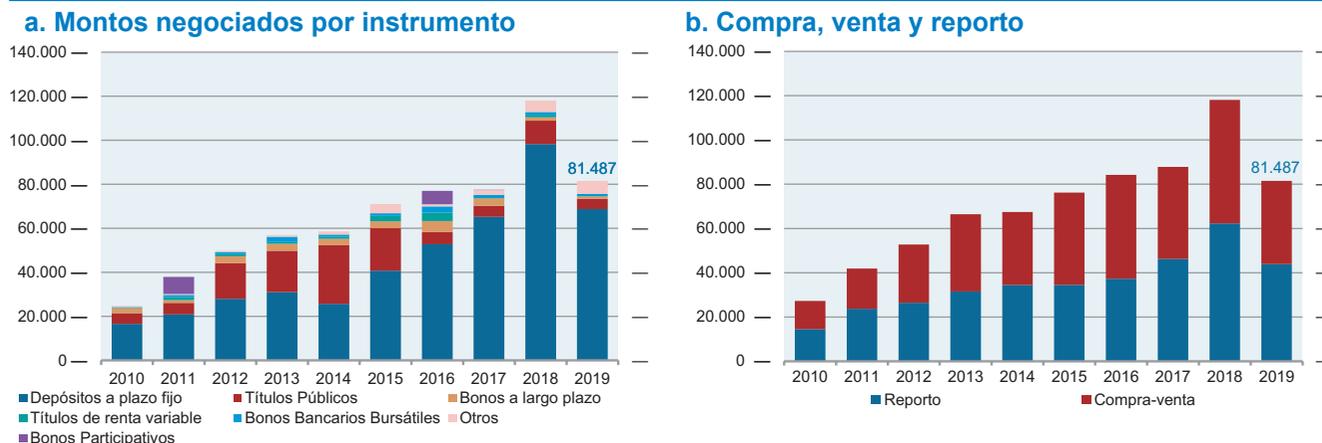
ROE = Utilidad de la gestión / Patrimonio promedio.

## 2.2. Mercado de valores

### 2.2.1. Bolsa Boliviana de Valores

El volumen de negociación en la Bolsa Boliviana de Valores (BBV) cayó como efecto de las tensiones de liquidez en el sistema financiero. En efecto, la negociación en la BBV cayó aproximadamente un tercio (31%; Bs36.575 millones), particularmente en DPF (30%; Bs29.522 millones), títulos públicos (56%; Bs5.985 millones) y bonos a largo plazo (26%; Bs391 millones; Gráfico 22a). En el caso de DPF, parte de su disminución fue compensada con operaciones de reporto con el BCB con garantía de estos títulos. En este sentido, las necesidades de liquidez en el sistema se reflejaron en disminuciones de las operaciones de reporto y compra-venta en la BBV (Gráfico 22b), elevando las tasas de interés.

**Gráfico 22: Volumen de operaciones en la Bolsa Boliviana de Valores**  
(En millones de bolivianos)



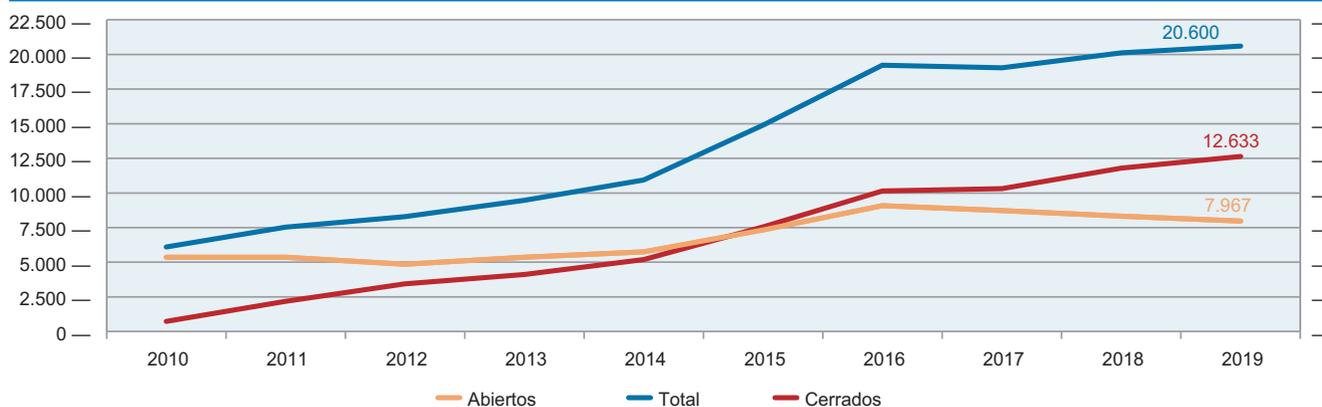
Fuente: Bolsa Boliviana de Valores.  
Elaboración: Banco Central de Bolivia.

### 2.2.2. Fondos de Inversión

La actividad de los fondos de inversión creció aunque a menor ritmo y estuvo sustentado por el crecimiento de los fondos de inversión cerrados (FIC). En efecto, el crecimiento de los fondos de inversión fue 2% (Bs484 millones), el más bajo de los últimos años. Los FIC crecieron a una tasa de 4,1% (Bs834 millones) más que compensando la contracción de los fondos de inversión abiertos (FIA; 1,7%; Bs350 millones; Gráfico 23).

La caída de los FIA se debió a una menor oferta de alternativas de inversión, originada en elevados costos fijos y bajas tasas de interés que dificultaron la generación de rendimientos atractivos para el público. Por su parte, los FIC mantuvieron su tendencia creciente como efecto de la entrada al mercado de nuevos fondos (Gráfico 23).

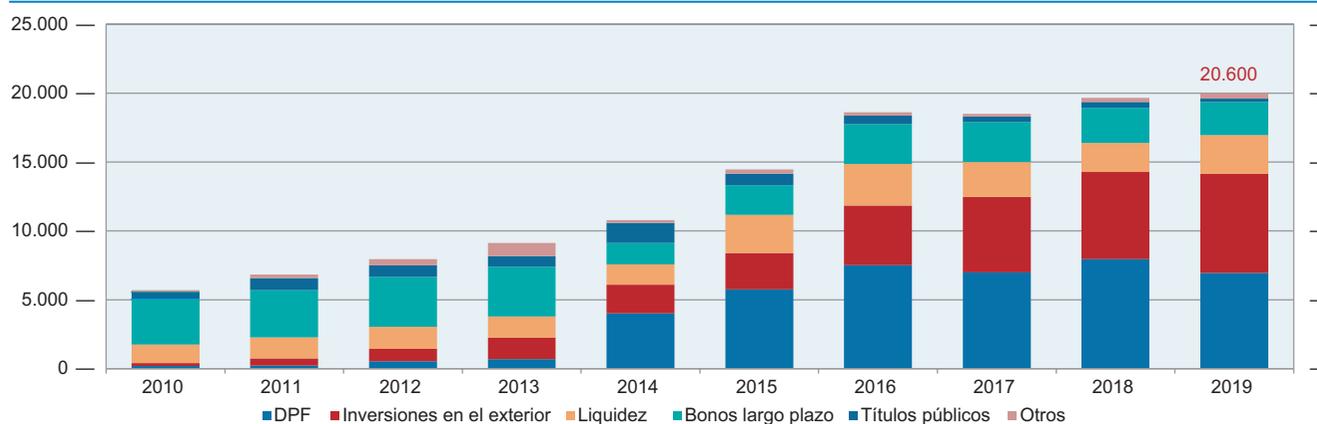
**Gráfico 23: Cartera de los Fondos de Inversión**  
(En millones de bolivianos)



Fuente: Bolsa Boliviana de Valores.  
Elaboración: Banco Central de Bolivia.

La cartera de los fondos de inversión se mantuvo concentrada en DPF e inversiones en el exterior. Las inversiones en el exterior crecieron en 14% (Bs862 millones), compensando en parte las menores inversiones en DPF que se redujeron en 5% (Bs1.012 millones) y de títulos públicos que se contrajeron en 1% (Bs189 millones; Gráfico 24). Asimismo, la liquidez de estos fondos aumentó en 34% (Bs711 millones).

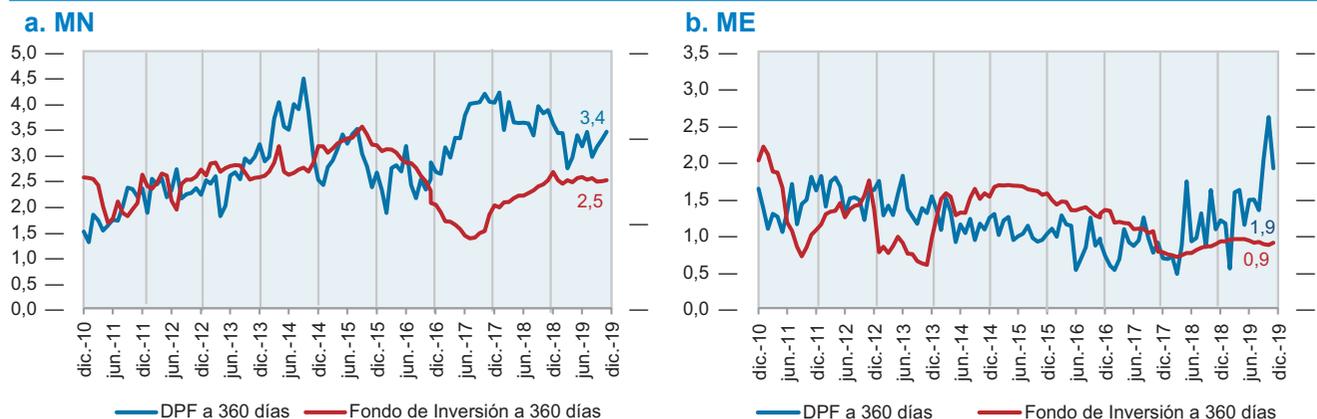
**Gráfico 24: Cartera de los fondos de inversión**  
(En millones de bolivianos)



Fuente: Bolsa Boliviana de Valores.  
Elaboración: Banco Central de Bolivia.

En cuanto a los rendimientos de los fondos de inversión, estos se mantuvieron por debajo de los ofertados por las EIF. Las EIF aumentaron sus tasas de interés pasivas por encima de los rendimientos de los fondos de inversión. En efecto, las tasas de interés en MN del sistema de intermediación financiera alcanzaron en promedio a 3,2%, superior en 70pb a la tasa promedio de los fondos de inversión (2,5%). En ME esta brecha es aproximadamente de 101pb (Gráfico 25).

**Gráfico 25: Tasa de rendimiento a 360 días para DPF y fondos de inversión abiertos**  
(En porcentajes)

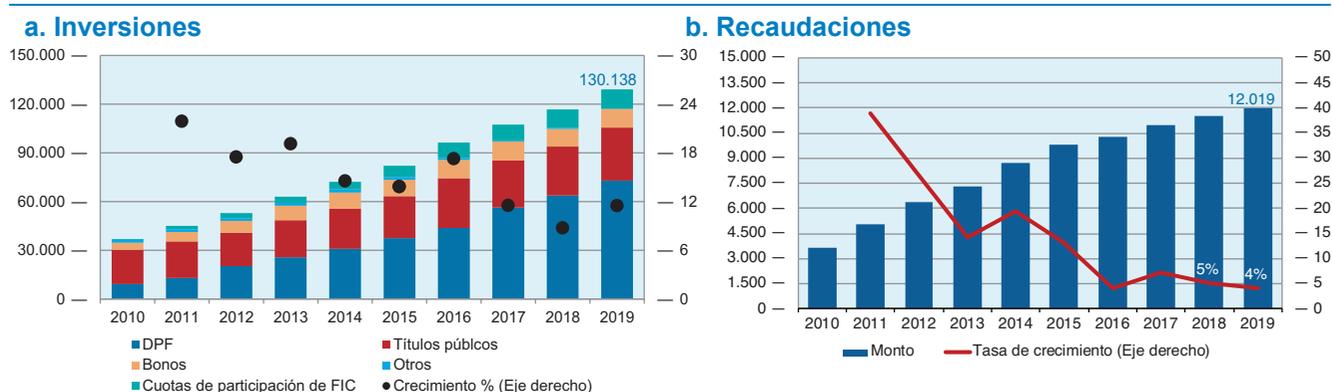


Fuente: Bolsa Boliviana de Valores.  
Elaboración: Banco Central de Bolivia.

### 2.3. Sistema integral de pensiones

El crecimiento de la cartera del SIP repuntó en 2019 y estuvo concentrada en DPF y títulos públicos. La cartera de las administradoras de los fondos de pensiones creció en 11% (Bs13.391 millones), de los cuales Bs9.152 millones corresponde a DPF y Bs2.479 millones a títulos públicos (Gráfico 26a). De esta manera, los recursos del SIP se constituyeron en una fuente importante de financiamiento para el sistema de intermediación financiera y el sector público. Por su parte, las recaudaciones crecieron en 4%, inferior al crecimiento de gestiones pasadas (Gráfico 26b).

**Gráfico 26: Inversiones y recaudaciones del SIP**  
(En millones de bolivianos y porcentajes)



Fuente: Autoridad de Fiscalización y Control de Pensiones y Seguros.  
Elaboración: Banco Central de Bolivia.  
Nota: Datos a diciembre de cada gestión.

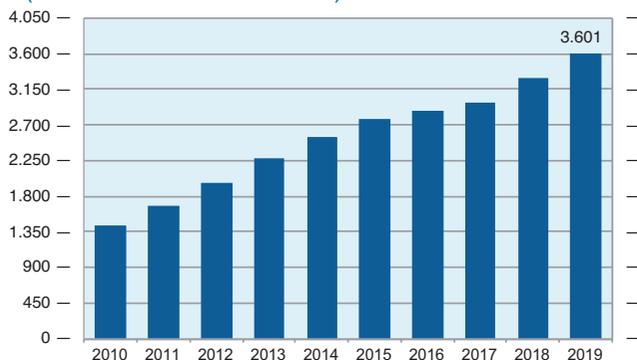
### 2.4. Mercado de seguros

La dinámica de las empresas de seguros estuvo marcada por el crecimiento de las empresas de seguros personales. A noviembre, la producción neta de anulaciones creció a una tasa interanual de 9,5% (Bs311 millones), como resultado del desempeño destacable de las pólizas de desgravamen hipotecario, acorde con el crecimiento de la cartera hipotecaria de vivienda (Gráfico 27a). De esta manera, los indicadores de desempeño mantuvieron su tendencia creciente y reflejaron una mayor confianza del público en el mercado de seguros (Gráfico 27b).

**Gráfico 27: Producción directa neta de anulaciones**

**a. Producción acumulada**

(En millones de bolivianos)



**b. Indicadores de penetración y densidad**

(En porcentajes y bolivianos per cápita)

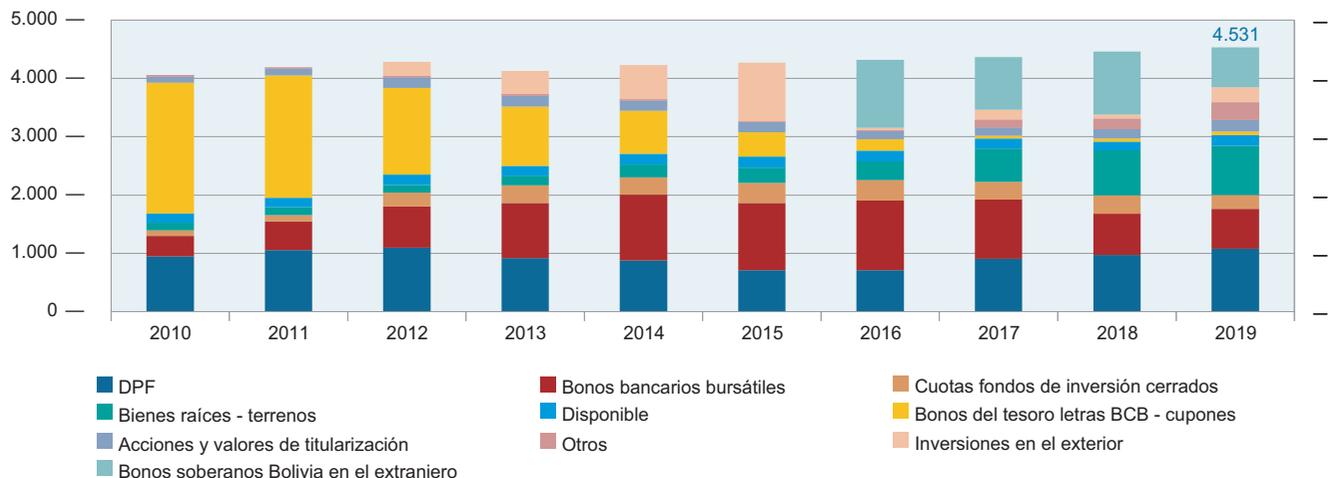


Fuente: Instituto Nacional de Estadística y Autoridad de Fiscalización y Control de Pensiones y Seguros.  
 Elaboración: Banco Central de Bolivia.  
 Nota: Densidad (En bolivianos per cápita) = Producción directa neta de anulaciones / Población.  
 Penetración (En porcentajes) = Producción directa neta de anulaciones / PIB.  
 Datos a noviembre de cada gestión.

La cartera de las compañías de seguros creció moderadamente y mostrando una leve modificación de su estructura. En efecto, la cartera creció a un ritmo moderado (1,5%; Bs68 millones) reportando mayor participación de inversiones en bienes raíces, títulos de renta variable y liquidez (Gráfico 28).

**Gráfico 28: Estructura de la cartera de inversiones de las compañías de seguros**

(En millones de bolivianos)



Fuente: Autoridad Supervisión Pensiones y Seguros.  
 Elaboración: Banco Central de Bolivia.  
 Nota: Datos a noviembre de cada gestión.

## Recuadro 2:

### Competencia y concentración en el sistema financiero boliviano

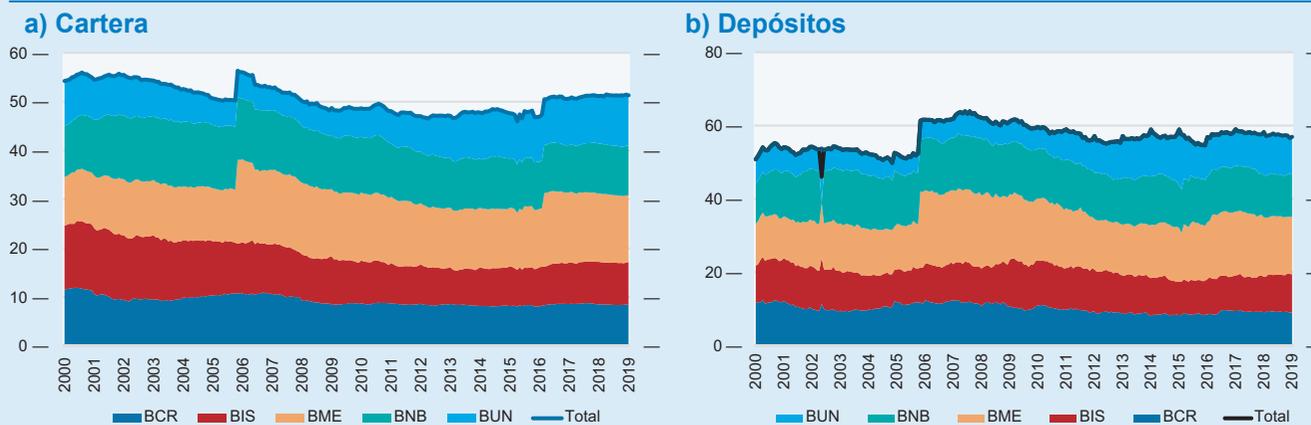
Los cambios regulatorios de los últimos años, así como la incorporación y salida de entidades del sistema de intermediación financiera motivaron la realización de un estudio de competencia y concentración.<sup>17</sup> En el presente recuadro se ilustran medidas de las dos aproximaciones de la literatura (Berger *et al.*, 2004, y Shaffer y Spierdijk, 2017): Estructura-Conducta-Resultados (SCP, por su sigla en inglés) y la teoría organizacional. En el primer caso, se utiliza el *ratio* de concentración de las cinco entidades de intermediación financiera (EIF) más grandes y el Índice Herfindahl-Hirschman (HHI) (Savings, 1970; Cowling y Waterson, 1976), y en el caso de la teoría organizacional, el índice de Lerner (1934), el indicador de Boone (2008) y el estadístico H de Panzar y Rose (1977; 1987).<sup>18</sup>

#### Medidas de concentración

En el Gráfico 1 se muestra la evolución del *ratio* de concentración de las cinco entidades más grandes. En el periodo 2000-2019 las cinco entidades bancarias más grandes concentraron más del 50% del total de la cartera y cerca del 60% del total de los depósitos. Sin embargo, de acuerdo al índice HHI el nivel de concentración se considera bajo (menor a 1.500), tanto para cartera como depósitos, siendo el último más alto (Gráfico 2).

#### Gráfico 1: *Ratio* de concentración de las cinco entidades más grandes

(En porcentaje e índice)



Fuente: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.

Elaboración: Banco Central de Bolivia.

17 Humerez, J.; Garrón, I. y Aranda P. (2019). "Competencia y concentración en el sistema financiero boliviano", documento interno, Banco Central de Bolivia. Se utilizaron datos de panel con información anual de estados financieros de 64 entidades para el periodo 2000-2019 (panel desbalanceado).

18 La estimación del costo marginal se realizó con la metodología propuesta por Cruz *et al.* (2018) y Jimenez *et al.* (2013), que consiste en la estimación de una función de costos translogarítmica corregida por riesgo, ya que la omisión del mismo provoca una subestimación del costo marginal (Martín *et al.*, 2006).

**Gráfico 2: Índice de Herfindahl - Hirschman del sistema financiero**  
(En porcentaje e índice)

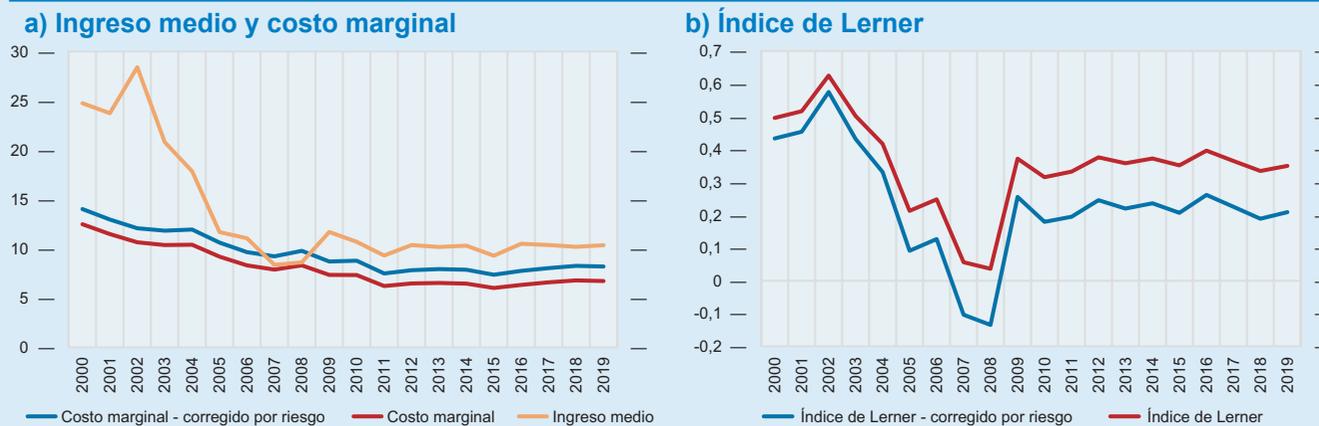


Fuente: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.  
Elaboración: Banco Central de Bolivia.  
Nota: Índice de Herfindahl - Hirschman (HHI).  
HHI <1.500 se considera de baja concentración.  
1.500 < HHI < 2.500 se considera concentración moderada.  
HHI > 2.500 se considera alta concentración.

**Medidas de competencia**

El índice de Lerner<sup>19</sup> para el sistema financiero boliviano se calcula a partir de un promedio ponderado del ingreso medio y los costos marginales de cada EIF, utilizando el activo como ponderador. La evolución del ingreso medio y el costo marginal muestra una tendencia decreciente hasta 2007, que posteriormente se estabiliza en torno al 10% y 8%, respectivamente (Gráfico 3). En este sentido, este índice muestra un nivel relativamente bajo de poder de mercado en el sistema financiero durante la última década (0,2 cuando se corrige por riesgo y -0,4 sin corregir).

**Gráfico 3: Índice de Lerner**  
(En porcentaje del activo e índice)



Fuente: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.  
Elaboración: Banco Central de Bolivia.

<sup>19</sup> 
$$\text{Índice de Lerner} = \frac{\text{Ingreso medio} - \text{costo marginal}}{\text{Ingreso medio}}$$

Por su parte, el indicador de Boone mide la elasticidad de la participación de mercado de cada EIF ante variaciones en su costo marginal; cuanto mayor es en términos absolutos, significa mayor competencia. Este indicador en el último quinquenio se situó por debajo de -0,5 (Gráfico 4), mostrando progresos en los niveles de competencia en el sistema financiero boliviano.

**Gráfico 4: Indicador de Boone**  
(En porcentaje)



Fuente: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.

Elaboración: Banco Central de Bolivia.

Nota: Las líneas punteadas muestran el intervalo de confianza al 95%.

En cuanto al estadístico H, que mide la elasticidad del ingreso ante cambios en el precio de los insumos, muestra que el sistema financiero boliviano se desempeña en una estructura de competencia monopolística ( $0 < H < 1$ ; Cuadro 1), en la que las entidades financieras compiten ofreciendo productos similares pero no perfectamente sustitutos (p. ej. productos de caja de ahorro con tasas de interés diferenciadas y sujetas a promociones).

**Cuadro 1: Estimación recursiva del estadístico H**  
(En porcentaje)

Año	Estadístico H	Prob. Test H = 0	Prob. Test H = 1
2010	0,444	0,033	0,008
2011	0,415	0,007	0,000
2012	0,395	0,004	0,000
2013	0,345	0,003	0,000
2014	0,314	0,002	0,000
2015	0,302	0,001	0,000
2016	0,274	0,001	0,000
2017	0,274	0,001	0,000
2018	0,287	0,000	0,000
2019	0,293	0,000	0,000

Fuente: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.

Elaboración: Banco Central de Bolivia – Gerencia de Entidades Financieras.

Los resultados de las pruebas estadísticas resumidas en el Cuadro 1 no muestran evidencia a favor de una concentración durante el periodo 2000-2019 ni elevado poder mercado de las EIF.

### Referencias bibliográficas

- Berger, A. N., Demirgüç-Kunt, A., Levine, R., y Haubrich, J. G. (2004). "Bank concentration and competition: An evolution in the making", *Journal of Money, Credit and Banking*, 433-451.
- Boone, J. (2008). "A new way to measure competition", *The Economic Journal*, 118(531), 1245-1261.
- Cowling, K. y M. Waterson (1976), "Price-cost margins and market structure", *Economica*, 43, 267-274.
- Cruz, P., J. Fernández de Guevara y J. Maudos (2018): "Concentración y competencia bancarias en España: El impacto de la crisis y la reestructuración", *Revista de Estabilidad Financiera*, Banco de España, 5(34), mayo, pag. 57-76.
- Díaz, O. A. (2007). "Estructura de mercado del sistema bancario boliviano", *Revista de Análisis del Banco Central de Bolivia*, 11, 7.
- Jimenez, G., J. Lopez y J. Saurina (2013). "How does competition affect bank risk-taking?", *Journal of Financial Stability*, 9, pag. 185-195.
- Lerner, A. P. (1934). "The Concept of Monopoly and the Measurement of Monopoly Power", *Review of Economic Studies*, junio.
- Martin, A., V. Salas y J. Saurina (2006). "Risk premium and market power in credit markets», *Economics Letters*, 93, pag. 450-456.
- Panzar, J. C., & Rosse, J. N. (1987). "Testing for" monopoly" equilibrium", *The journal of industrial economics*, 443-456.
- Rosse, J., y J. Panzar (1977). "Chamberlin vs. Robinson: An empirical test for monopoly rents", *Stanford University Studies in Industry Economics*, 77.
- Saving, T.R. (1970), "Concentration ratios and the degree of monopoly", *International Economic Review*, 11, 139-146.
- Shaffer, S., y L. Spierdijk (2017). The Panzar-Rosse revenue test and market power in banking: an empirical illustration, *Handbook of Competition in Banking and Finance*, capítulo 2, pag. 27-45.

## 2.5. Sistema de pagos

*El sistema de pagos nacional funcionó de manera segura y fluida, facilitando las transacciones financieras en la economía. Tanto el sistema de pagos de alto valor como el de pagos minorista tuvieron un comportamiento estable, destacándose el incremento en el uso de instrumentos electrónicos de pago por parte de la población, producto de las políticas de incentivo incluidas en la regulación y las acciones de difusión desarrolladas por las entidades e infraestructuras del mercado financiero.*

El BCB, en cumplimiento a su mandato constitucional y funciones establecidas por ley, regula el sistema de pagos, tarea que involucra la emisión de normativa y el seguimiento de las Infraestructuras del Mercado Financiero (IMF)<sup>20</sup>, de servicios e instrumentos de pago. Asimismo, promueve el desarrollo del sistema de pagos en un entorno seguro y regulado, la interconexión e interoperabilidad de las plataformas informáticas para el procesamiento de transacciones con instrumentos de pago y el acceso de la población a servicios de pago para profundizar de la inclusión financiera. También provee y administra la infraestructura de pagos de alto valor.

El sistema de pagos nacional está conformado por las siguientes IMF: i) Administradora de Cámaras de Compensación y Liquidación (ACCL) S.A., que gestiona las Cámaras de Compensación y Liquidación de Cheques (CCC) y de Órdenes Electrónicas de Transferencia de Fondos (ACH); ii) Empresas Administradoras de Tarjetas Electrónicas (EATE): Administradora de Tarjetas de Crédito (ATC) S.A. y LINKSER S.A., que procesan la compensación y liquidación de operaciones con tarjetas de débito y crédito; iii) Entidad de Depósito de Valores (EDV) S.A., que realiza actividades de registro, custodia y liquidación de valores desmaterializados; y iv) Sistema de Liquidación Integrada de Pagos (LIP) que es operado por el BCB, infraestructura donde las IMF liquidan todas sus operaciones. Son también actores importantes del sistema de pagos minorista las Empresas de Servicios de Pago Móvil que emiten billeteras móviles y procesan operaciones con este instrumento<sup>21</sup>.

### 2.5.1. Actividades realizadas

Durante la gestión 2019 se lograron importantes avances en la conexión de entidades con las IMF para el procesamiento de transferencias electrónicas entre cuentas de clientes. El Módulo de Liquidación Diferida (MLD) del BCB conectó a 28 entidades (3 bancos múltiples, 2 entidades financieras de vivienda y 23 cooperativas de ahorro y crédito), que sumadas a la Cámara de Compensación y Liquidación de Transferencias Electrónicas de Fondos (ACH) y sus 19 participantes, representan una interconexión de 92% del sistema.

A partir de noviembre de 2019, las EATE (ATC y LINKSER) están interconectadas en cumplimiento a la normativa vigente, por lo que las operaciones de retiro de fondos en cajeros y pagos en terminales punto de venta de otra red que antes se liquidaban en cuentas del exterior, se liquidan localmente en cuentas del LIP, evitando la salida de recursos al exterior y eliminando costos cambiarios para los usuarios. De igual manera, promueve a una mayor eficiencia de los procesos de compensación y liquidación.

<sup>20</sup> Una Infraestructura del Mercado Financiero es una organización, en ocasiones compuesta por varias instituciones que ofrece al menos uno de los siguientes servicios: liquidación, compensación, registro y almacenamiento sobre operaciones financieras. Las Infraestructuras del Mercado Financiero comprenden cinco categorías: sistemas de pagos, depositarios centrales de valores, sistemas de liquidación de valores, entidades de contrapartida central y centrales de almacenamiento de datos.

<sup>21</sup> Actualmente existen dos empresas autorizadas y en operaciones: E-FECTIVO ESPM S.A. y ENTEL Financiera S.A.

El BCB realizó actividades para difundir su rol en materia de sistema de pagos y profundizar la inclusión financiera a través del uso de Instrumentos Electrónicos de Pago (IEP). En este contexto se realizaron 22 talleres sobre “Uso y beneficios de los IEP” en áreas rurales y periurbanas a nivel nacional con una participación de 2.759 asistentes.

Con el propósito de actualizar el marco normativo y adaptar su contenido a las necesidades actuales de las entidades y consumidores financieros, se emitió una nueva versión del Reglamento de Servicios de Pago, Instrumentos Electrónicos de Pago, Compensación y Liquidación, que entre los aspectos de mayor relevancia introduce nuevos conceptos necesarios para facilitar la adopción de innovaciones tecnológicas en sistema de pagos, amplía el alcance de las definiciones para garantizar que todos los actores involucrados en la provisión de servicios e instrumentos de pago cumplan con los requisitos de interoperabilidad e interconexión, precisa el rol de Cámaras de Compensación y Liquidación, Entidades de Depósito de Valores y Empresas de Servicios de Pago en el cálculo, control y registro de garantías e introduce ajustes en el marco de las modificaciones realizadas en la Ley N° 393 para no limitar el alcance de los procesos de adquirencia de tarjetas electrónicas.

La publicación *Microscopio Global 2019*<sup>22</sup> evalúa el entorno de cada país para propiciar la inclusión financiera y examina el desempeño anual de los países con la medición de indicadores en varios dominios. En este contexto, se sitúa a Bolivia en el puesto 18 de 55 países evaluados destacando su desempeño para impulsar la inclusión financiera a través de la actualización de la regulación para seguir el ritmo de los avances sobre servicios digitales y facilidades de apertura de cuentas de ahorro y dinero electrónico por agentes no bancarios. Adicionalmente, en cuanto a la inclusión financiera digital, Bolivia obtiene puntaje perfecto en 3 de 4 categorías debido a que existe una regulación integral que incluye la billetera móvil, propicia la protección de consumidores financieros y el control de riesgos en la provisión de instrumentos electrónicos de pago.

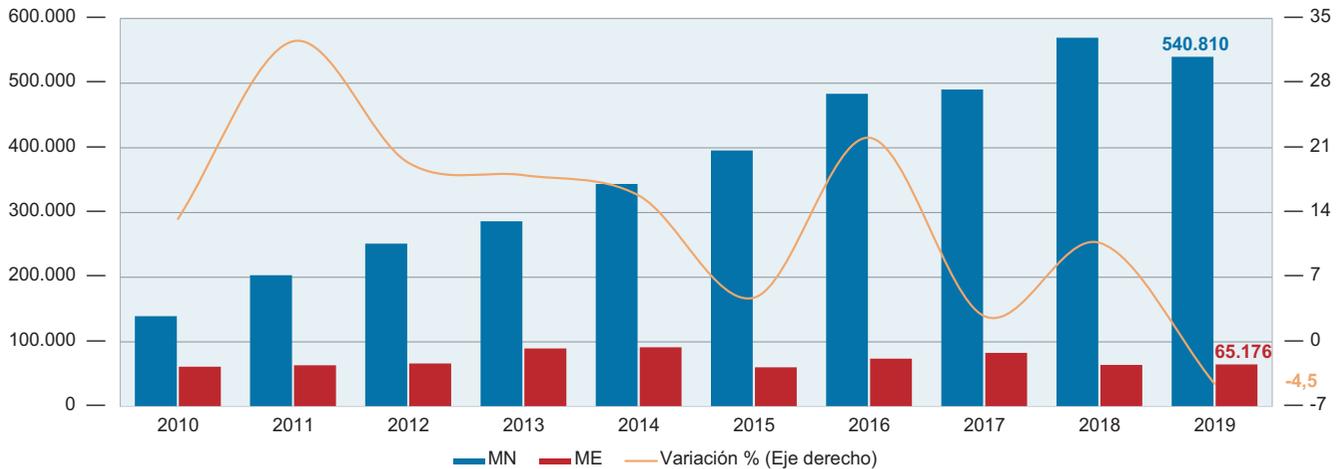
## **2.5.2. Desempeño del sistema de pagos**

### **2.5.2.1. Sistema de pagos de alto valor**

A diciembre 2019, el sistema de pagos de alto valor mostró una ligera reducción con relación a la pasada gestión. En efecto, el valor procesado por el Módulo de Liquidación Híbrida (MLH) del LIP alcanzó a Bs605.986 millones, inferior en 5% al registrado en la gestión anterior (Bs634.731 millones). Esta disminución se explica principalmente por reducciones en la liquidación de valores desmaterializados y de transferencias a cuentas de clientes del sistema financiero, que gracias a la interconexión se procesan por la ACH y el MLD en lugar del MLH (Gráfico 29).

<sup>22</sup> El *Microscopio Global* es una publicación que analiza las políticas utilizadas por los gobiernos y los organismos reguladores de todo el mundo para aumentar la inclusión financiera entre sus poblaciones en 5 dominios: gobierno y apoyo de políticas, estabilidad e integridad, productos y puntos de venta, protección del consumidor e infraestructura.

**Gráfico 29: Valor de las operaciones procesadas por el sistema de pagos de alto valor del BCB**  
(En millones de bolivianos y porcentajes)



Fuente: Sistema de Liquidación Integrada de Pagos.  
Elaboración: Banco Central de Bolivia.

El volumen de operaciones procesadas a través del sistema de pagos de alto valor mostró un incremento moderado. A través del MLH se procesaron 153.041 operaciones con una tasa de crecimiento de 12% con relación a 2018 (Cuadro 5). La mayor parte de este incremento correspondió a las transferencias a la Cuenta Única del Tesoro para operaciones del sector público. El 89% de las operaciones se efectuaron en MN.

**Cuadro 5: Volumen de operaciones procesadas por el sistema de pagos de alto valor**  
(En número de operaciones)

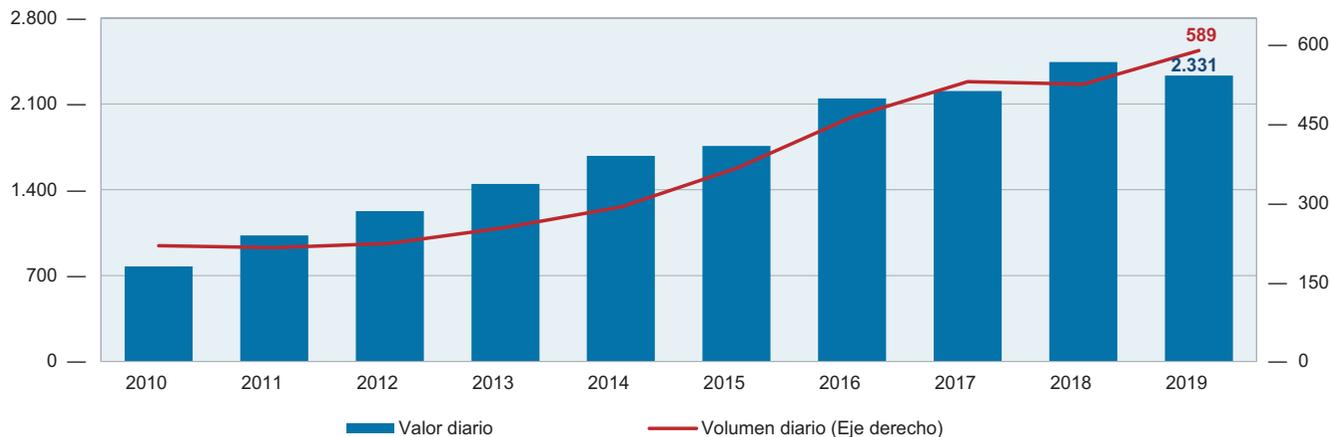
		Número de operaciones									
		2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
MN		41.052	40.013	40.934	48.707	57.307	71.490	93.032	109.469	109.142	123.717
ME		15.890	16.004	17.178	17.184	18.665	23.573	27.321	28.274	27.311	29.324
Total		56.942	56.017	58.112	65.891	75.972	95.063	120.353	137.743	136.453	153.041

Fuente: Sistema de Liquidación Integrada de Pagos.  
Elaboración: Banco Central de Bolivia.

El valor promedio diario de operaciones en el MLH mostró una ligera disminución en la gestión 2019. Este valor alcanzó a Bs2.331 millones por día distribuidos en 589 operaciones; en comparación, en la gestión 2018 se alcanzó los Bs2.441 millones por día distribuidos en 525 operaciones (Gráfico 30). Este valor es referencial del monto mínimo que es necesario para poder cumplir oportunamente con los requerimientos diarios de fondos y efectuar pagos de manera oportuna.

Por otro lado, el BCB cuenta con mecanismos de liquidez que garantizan la fluidez del sistema de pagos y permiten prevenir riesgos de liquidación de operaciones. En la gestión 2019, sin embargo, las entidades participantes no enfrentaron dificultades para cumplir con sus obligaciones y efectuar sus pagos de manera fluida y oportuna.

**Gráfico 30: Promedio diario de operaciones procesadas en el sistema de pagos de alto valor**  
(En millones de bolivianos y número de operaciones)



Fuente: Sistema de Liquidación Integrada de Pagos.  
Elaboración: Banco Central de Bolivia.

### 2.5.2.2. Sistema de pagos de bajo valor

En 2019 se mantuvo la tendencia creciente en las operaciones del sistema de pagos minorista, resultado del trabajo coordinado entre las autoridades y actores de la industria para actualizar la normativa, mejorar los servicios de pago, modernizar la infraestructura y desarrollar proyectos que promuevan un mayor acceso y utilización de IEP, tareas que se reforzaron con una mayor difusión y educación sobre sus características y beneficios. En este sentido, el sistema de pagos de bajo valor procesó un total de 129.628.923 operaciones por un valor de Bs616.077 millones, que representan un incremento de 7% en volumen y 11% en valor con relación a 2018 (Cuadro 6).

En lo que respecta al volumen procesado con el uso de los IEP, cabe destacar el crecimiento de las operaciones con OETF (46%) y los pagos con tarjetas electrónicas (44%). A través de OETF se procesaron 31.824.709 de transacciones que tuvieron un impulso importante con la puesta en funcionamiento del MLD del BCB y sus determinaciones normativas para que las entidades financieras presten de manera obligatoria el servicio de transferencias electrónicas a sus clientes y se incorporen al MLD o a la ACH.

De igual manera, se registraron 32.364.113 operaciones con tarjetas electrónicas, resultado de los esfuerzos en difusión realizados por las EATE y la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI), así como por el incremento y modernización de la infraestructura de Puntos de Venta (POS) y la implementación de la funcionalidad de compras por *internet* en las tarjetas de débito de distintos emisores que facilitan el procesamiento de pagos para compra de aplicaciones, pago de servicios y compra de bienes en plataformas de comercio electrónico, opciones que en la actualidad son ampliamente utilizadas por los tarjetahabientes.

Asimismo, se procesaron 60.226.188 operaciones con billetera móvil que representan el 46% del total de las transacciones del sistema de pagos de bajo valor, cuya utilización es mayor en lugares de baja cobertura de servicios financieros bancarios.

**Cuadro 6: Sistema de pagos de bajo valor**

(En millones de bolivianos y número de operaciones)

	Valor (Millones de Bs)							Var(%)
	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2018-2019
<b>Total</b>	<b>374.279</b>	<b>447.587</b>	<b>472.799</b>	<b>492.293</b>	<b>536.719</b>	<b>555.015</b>	<b>616.077</b>	<b>11%</b>
Tarjetas electrónicas (POS)	3.133	3.586	3.924	4.243	5.181	6.448	8.152	26%
Billetera móvil	6	29	260	639	943	1.257	1.503	20%
OETF	164.847	198.584	237.227	267.340	295.345	340.598	389.581	14%
Cheques	206.294	245.388	231.388	220.071	235.250	206.712	216.841	5%
	Volumen (Número de operaciones)							Var(%)
	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2018-2019
<b>Total</b>	<b>18.890.234</b>	<b>22.765.962</b>	<b>47.542.481</b>	<b>86.380.243</b>	<b>106.842.194</b>	<b>121.598.924</b>	<b>129.628.923</b>	<b>7%</b>
OETF	4.531.956	5.881.059	7.699.551	10.508.283	15.554.211	21.794.576	31.824.709	46%
Tarjetas electrónicas (POS)	8.468.319	9.236.367	10.684.054	12.157.577	16.239.765	22.437.491	32.364.113	44%
Cheques	5.603.969	6.401.080	6.321.401	6.077.105	5.861.111	5.601.365	5.213.913	-7%
Billetera móvil	285.990	1.247.456	22.837.475	57.637.278	69.187.107	71.765.492	60.226.188	-16%

Fuente: Administradora de Cámaras de Compensación y Liquidación, ATC, LINKSER, E-FECTIVO, Banco Nacional de Bolivia, Banco de Crédito, ENTEL FINANCIERA.

Elaboración: Banco Central de Bolivia.

Las innovaciones continuaron vigentes en el sistema de pagos de bajo valor, destacándose la implementación de los pagos inmediatos mediante código QR con el lanzamiento de pagos SIMPLE en el mes de mayo en el marco de la actividad Ciudad Digital Financiera. Este servicio resume los datos necesarios para realizar transacciones electrónicas en un código QR desde la plataforma de banca móvil de las entidades financieras y facilita su procesamiento eliminando los posibles errores en la introducción de datos. Pagos SIMPLE fue implementado por los 11 bancos afiliados a la Asociación de Bancos Privados de Bolivia (ASOBAN) y hasta finales de 2019 se procesaron un total de 17.808 transacciones por un total de Bs7,9 millones. Está previsto que en la gestión 2020 otras entidades financieras participantes de la ACH también implementen el servicio.

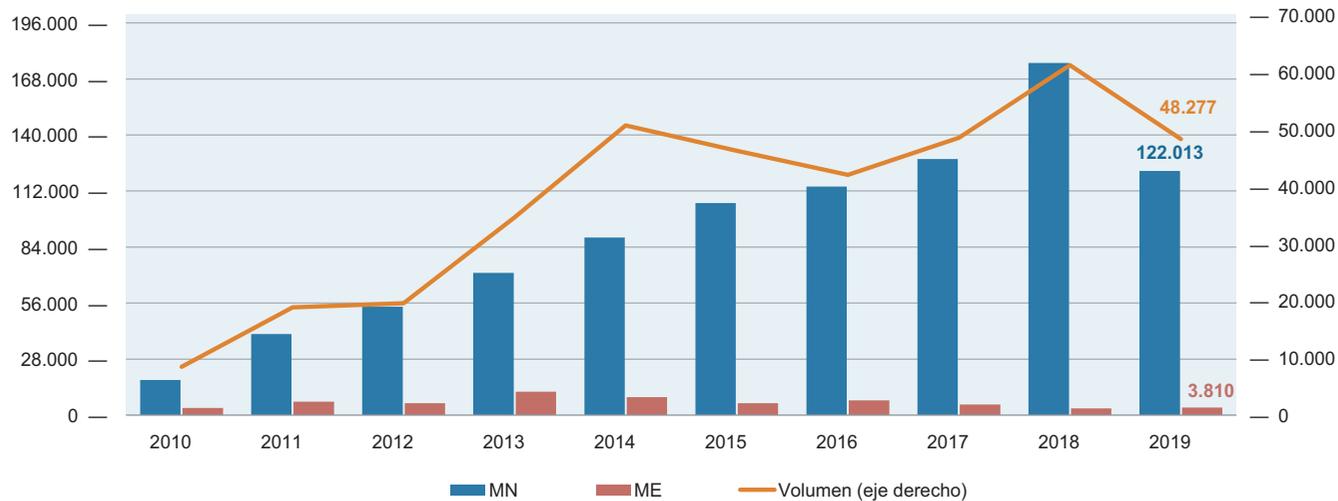
Las modificaciones necesarias a los sistemas de compensación y liquidación de este servicio fueron revisadas y validadas por el BCB en la gestión 2018 y el marco normativo fue actualizado para incluir las transacciones de pago inmediato en 2019.

**2.5.2.3. Liquidación de valores**

La EDV es la infraestructura encargada del registro, custodia, compensación y liquidación de los valores representados mediante anotaciones en cuenta (desmaterializados).

Durante 2019 el valor y volumen de las operaciones negociadas en el mercado bursátil y liquidadas por la EDV disminuyeron como reflejo de un menor dinamismo de la economía. Este mercado continuó siendo una importante fuente de liquidez para las empresas y las entidades del sistema financiero. En efecto, el importe procesado por la EDV llegó a Bs125.823 millones distribuidos en 48.277 operaciones, monto inferior en 30% al registrado en la gestión 2018 (Bs179.397 millones), mientras que el número de operaciones se contrajo en 21% (61.205 operaciones). Las operaciones en MN representaron el 97% del total (Gráfico 31).

**Gráfico 31: Valor y volumen de las operaciones con títulos desmaterializados en la EDV**  
 (En millones de bolivianos y número de operaciones)



Fuente: Entidad de Depósito de Valores.  
 Elaboración: Banco Central de Bolivia.  
 Notas: MN incluye transacciones en UFV y MVDOL.

**RECUADRO 3:****Avances en la integración del sistema de pagos - Interconexión de las Empresas Administradoras de Tarjetas Electrónicas**

La integración de los sistemas de pagos, entendida como la interoperabilidad<sup>23</sup> e interconexión<sup>24</sup> de infraestructuras, instrumentos y participantes, es uno de los objetivos de los bancos centrales como rectores del sistema de pagos, puesto que redundaría en un mejor y más eficiente funcionamiento de dichos sistemas y profundiza la inclusión financiera al incrementar el acceso y uso de servicios financieros por parte de segmentos de la población excluidos del sistema financiero formal.

Para el logro de este objetivo es necesario contar con un marco regulatorio que garantice la seguridad, robustez, oportunidad, continuidad, sostenibilidad, eficiencia, protección y confianza en el sistema de pagos. En el caso del sistema de pagos nacional, este marco legal ha sido establecido por el BCB a través de la emisión de normas generales como el Reglamento de Servicios de Pago, Instrumentos Electrónicos de Pago, Compensación y Liquidación<sup>25</sup>.

La integración del sistema de pagos nacional es una meta que se ha ido alcanzando gradualmente gracias a esfuerzos coordinados de las entidades de regulación y supervisión así como de los participantes del sistema de pagos. En este escenario, en el sistema de pagos de alto valor se cuenta con una completa integración de las diferentes infraestructuras del sistema financiero gracias a su participación en el Sistema de Liquidación Integrada de Pagos<sup>26</sup> (LIP). En cuanto al sistema de pagos de bajo valor, con la implementación del Módulo de Liquidación Diferida del LIP (MLD) se logró la integración de todas las entidades financieras que no eran parte de la Cámara de Compensación de Transacciones Electrónicas (ACH) como las cooperativas de ahorro y crédito y las entidades financieras de vivienda, ampliando el ecosistema de pagos electrónicos.

En lo referido a las Empresas Administradoras de Tarjetas Electrónicas (EATE), LINKSER y ATC, que participan en el sistema de pagos de bajo valor a través del procesamiento, compensación y liquidación de operaciones con tarjetas de débito y crédito, si bien las mismas cumplían con el criterio de interoperabilidad que permitía efectuar operaciones inter-redes, no estaban interconectadas, por lo que se generaban ineficiencias operativas en la compensación de estas operaciones, como la conversión a dólares de las transacciones locales realizadas en moneda nacional.

En este escenario, con el fin de consolidar la integración del sistema de pagos nacional, el Ente Emisor junto con la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero llevaron a cabo diversas labores de coordinación para lograr la interconexión de las EATE en dos fases, la primera de las cuales se completó en noviembre de 2019 y supone la compensación de todas las operaciones locales intra e inter-redes en moneda nacional y su consiguiente liquidación en el LIP.

La culminación de la segunda fase del proyecto de interconexión está prevista para fines del primer trimestre de 2020 y contempla la interconexión total que abrirá paso a la emisión, utilización, compensación y liquidación de tarjetas electrónicas dentro del territorio nacional.

23 La interoperabilidad se refiere a la compatibilidad técnica entre los desarrollos informáticos de las EATE para el procesamiento de órdenes de pago.

24 La interconexión se refiere a la conexión física o virtual y lógica de los desarrollos informáticos de las EATE para la transmisión de información electrónica.

25 Resolución de Directorio N°137/2019 de 8 de octubre de 2019.

26 Es la principal infraestructura de pagos del país a través de la cual se interconecta y se realiza la liquidación final de las operaciones entre entidades del sistema financiero regulado. Es un sistema modular que realiza la liquidación de operaciones de alto valor entre entidades financieras en tiempo real (Módulo de Liquidación Híbrida - MLH) y procesa operaciones de bajo valor entre clientes de estas entidades (Módulo de Liquidación Diferida - MLD).

Este proceso de interconexión deriva en una serie de beneficios entre los que se destacan: i) la posibilidad de homogeneizar, reducir e incluso eliminar costos operativos en los que incurren las EATE y ii) la generación de economías de escala y alcance que incentive una mayor penetración de medios electrónicos de pago.

El logro de la interconexión de las EATE sienta las bases para nuevos desafíos que enfrenta el sistema de pagos nacional entre los cuales es de especial relevancia la unificación de los cajeros automáticos con el fin de lograr una eficiente distribución geográfica de los mismos atendiendo a las necesidades de la población, así como la reducción o eliminación de costos por operaciones inter-redes que actualmente son asumidos por los clientes, aspecto que mejorará el acceso a servicios financieros de la población, contribuyendo a una mayor inclusión financiera.



# 3.

## Análisis de riesgos<sup>27</sup>

---

*En 2019 el sistema financiero enfrentó mayores riesgos de crédito y de liquidez, principalmente debido a los conflictos sociales acontecidos al final del año. El índice de morosidad se incrementó particularmente en los sectores de construcción e industria manufacturera. Por su parte, las reprogramaciones aumentaron en los sectores de la construcción, servicios inmobiliarios y manufacturas. Sin embargo, el sistema financiero contó con elevados niveles de provisiones y colaterales de créditos. En cuanto al riesgo de liquidez, este se exacerbó entre octubre y noviembre de 2019 a raíz de los conflictos político –sociales, habiendo disminuido en diciembre gracias a la orientación expansiva de la política monetaria del BCB y la implementación de un conjunto de medidas para proveer de liquidez al sistema financiero. Las tensiones de la liquidez indujeron a una mayor recurrencia de las EIF al mercado de dinero, presionando al alza las tasas de interés.*

*Los riesgos del sistema de pagos se situaron en niveles bajos y controlados. La vigilancia permanente del BCB a las IMF y la atención oportuna de requerimientos de liquidez facilitaron el funcionamiento fluido y sin materialización de riesgos.*

### 3.1. Riesgo de crédito<sup>28</sup>

#### 3.1.1. Diversificación de la cartera del sistema financiero

Los indicadores de concentración por región, tipo y destino del crédito se mantuvieron en niveles similares a los de 2018. El índice HHI<sup>29</sup> por región mostró una alta concentración de la cartera en los departamentos del eje central (HHI de 2.745), que representa más del 85% de la cartera del sistema, particularmente en el departamento de Santa Cruz que concentró más del 40% de la cartera del sistema financiero. Por destino y tipo de crédito la concentración fue

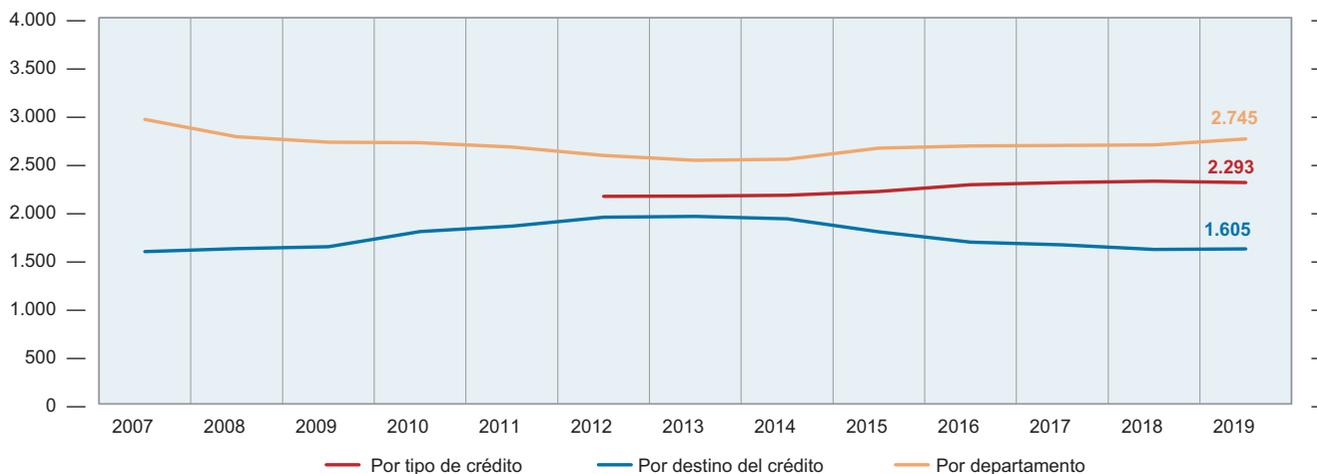
27 La información y el análisis tienen como fecha de corte diciembre de 2019, anterior a la declaración de pandemia COVID-19 por la Organización Mundial de Salud el 11 de marzo de 2020. La información incluye a entidades en funcionamiento, al Banco de Desarrollo Productivo (BDP) a partir de diciembre de 2015 y a las Instituciones Financieras de Desarrollo (IFD) desde noviembre de 2016, salvo que se señale lo contrario.

28 Comprende a todas las entidades de intermediación financiera reguladas, salvo que se indique lo contrario.

29 El índice de *Herfindahl-Hirschman* (HHI) es una medida para estimar la concentración de un mercado y se calcula como la suma de cuadrados de las participaciones relativas. Un índice por encima de 2.500 significa una alta concentración del mercado, entre 1.500 y 2.500 una concentración moderada y por debajo de 1.500 una concentración baja (Departamento de Justicia y Comisión Federal de Comercio de los EE.UU., *Merger Guidelines*, 2010).

moderada (HHI menor a 2.500), sin cambios importantes con relación a la anterior gestión y relacionada con el mantenimiento de metas de cartera a los sectores productivo y vivienda de interés social por parte de las EIF (Gráfico 32).

**Gráfico 32: Evolución del índice HHI**



Fuente: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.

Elaboración: Banco Central de Bolivia.

Nota: No incluye información del Banco de Desarrollo Productivo S.A.M.

HHI: Índice de *Herfindahl-Hirschman*.

$HHI > 2.500$ : concentración alta.

$1.500 \leq HHI \leq 2.500$ : concentración media.

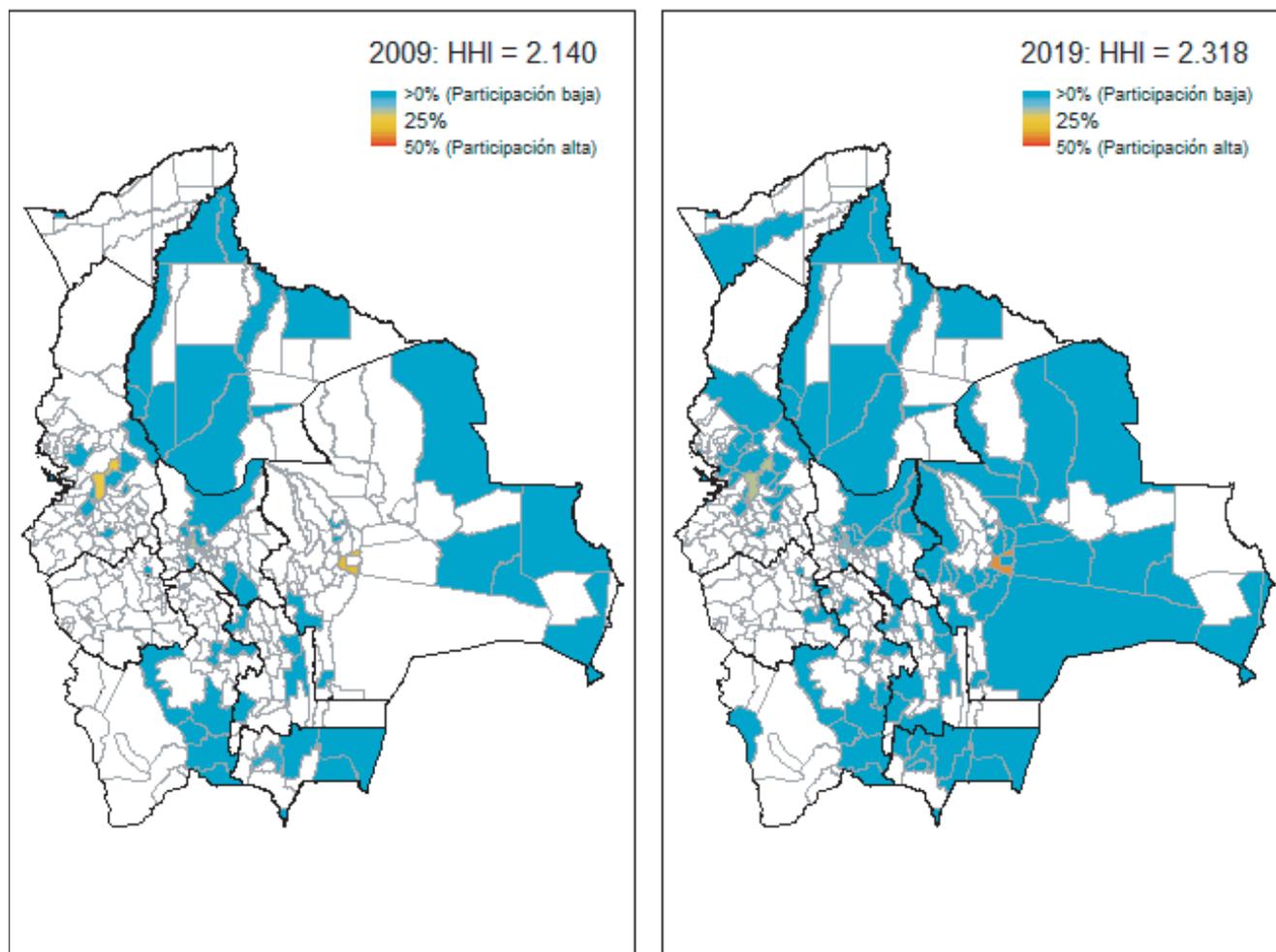
$1.500 < HHI$  concentración baja.

Datos a diciembre de cada gestión.

Pese al nivel moderado de concentración de nuevos créditos a nivel municipal, la mayor cobertura entre los municipios del país favoreció a la inclusión financiera. Entre 2009<sup>30</sup> y 2019 el HHI de nuevas operaciones de cartera incrementó de 2.140 a 2.318, debido a una mayor colocación de créditos en municipios capitales de departamento del eje central. Asimismo, 56 nuevos municipios localizados fuera de las capitales también accedieron a créditos, favoreciendo la inclusión financiera (Gráfico 33).

<sup>30</sup> Se toma este año como referencia ya que en 2010 la ASFI estableció para las EIF metas anuales de apertura de nuevas sucursales en localidades con baja o nula "bancarización", con una población mayor a 2.000 habitantes.

**Gráfico 33: Concentración de nuevas operaciones de crédito por municipio**  
(En porcentajes)



Fuente: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.

Elaboración: Banco Central de Bolivia.

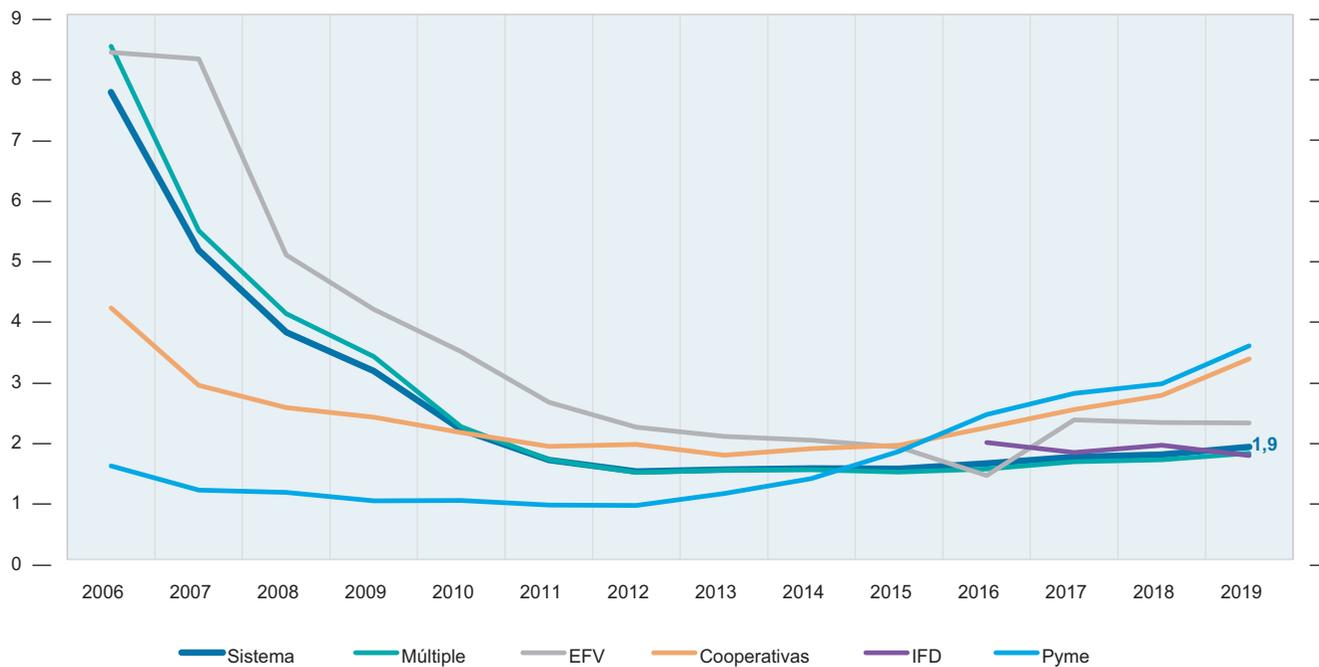
Nota: No incluye información del Banco de Desarrollo Productivo S.A.M.  
Datos de enero a diciembre de cada gestión. Zonas en blanco sin operaciones.

### 3.1.2. Evolución de la calidad de la cartera de créditos

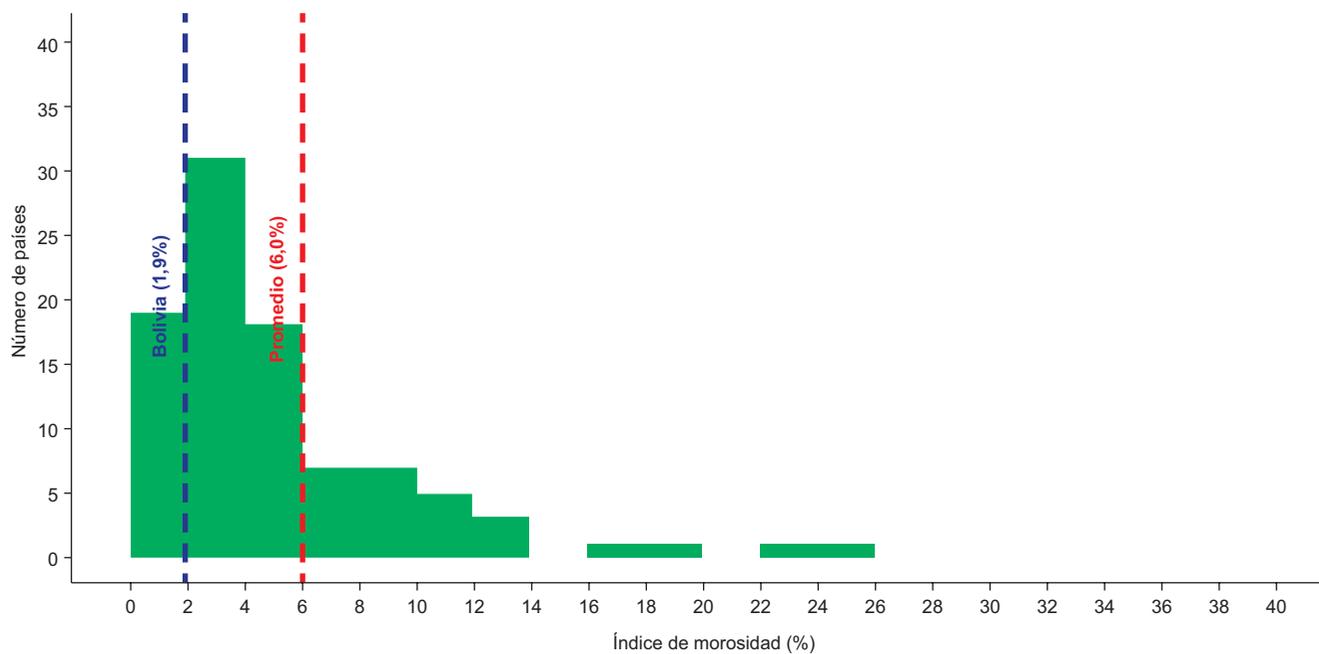
El índice de morosidad (IM) del sistema financiero en 2019 continuó situándose entre los más bajos a nivel mundial, aunque se registraron deterioros en todos los subsistemas, exceptuando IFD. El IM del sistema financiero se situó en 1,9% por debajo del promedio mundial (representado por 96 países) y dentro de los 20 países con menor índice de morosidad (Gráfico 34b). Sin embargo, la variación a doce meses del índice a nivel de subsistema mostró deterioros, particularmente en cooperativas y bancos PYME, con variaciones de más de 0,60pp, particularmente en los sectores de comercio y servicios (Gráfico 34a).

**Gráfico 34: Índice de morosidad**  
(En porcentajes)

**a. Nacional**



**b. Mundial**



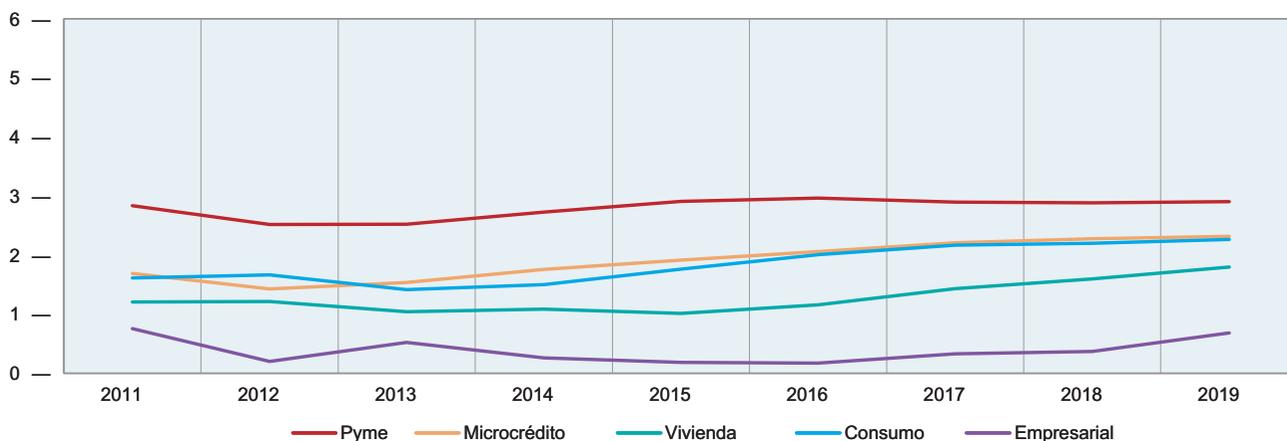
Fuente: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero y *Financial Soundness Indicators* – Fondo Monetario Internacional.  
 Elaboración: Banco Central de Bolivia.  
 Nota: Información del índice de morosidad de 96 países en el segundo y tercer trimestre de 2019.  
 Datos a diciembre de 2019 para Bolivia.  
 La línea punteada roja muestra el promedio de los 96 países.  
 El índice de morosidad de Bolivia incluye datos de BDP primer piso.

Por tipo de crédito, tanto el IM como el Índice de Cartera Reprogramada Vigente (ICRV)<sup>31</sup> mostraron incrementos con relación a 2018. En efecto, el IM de créditos empresariales y de vivienda mostraron los mayores deterioros a doce meses, con 0,32pp y 0,20pp, respectivamente (Gráfico 35a). En cuanto al ICRV, éste aumentó en todos los tipos de crédito, en especial en microcrédito (2,0pp) y crédito PYME (1,4pp; Gráfico 35b), los cuales se focalizaron en los sectores de construcción, comercio, industria manufacturera, y transporte, almacenamiento y comunicaciones. Estas se incrementaron como consecuencia de los conflictos político-sociales de los meses de octubre y noviembre, que afectaron negativamente la actividad económica<sup>32</sup> del país.

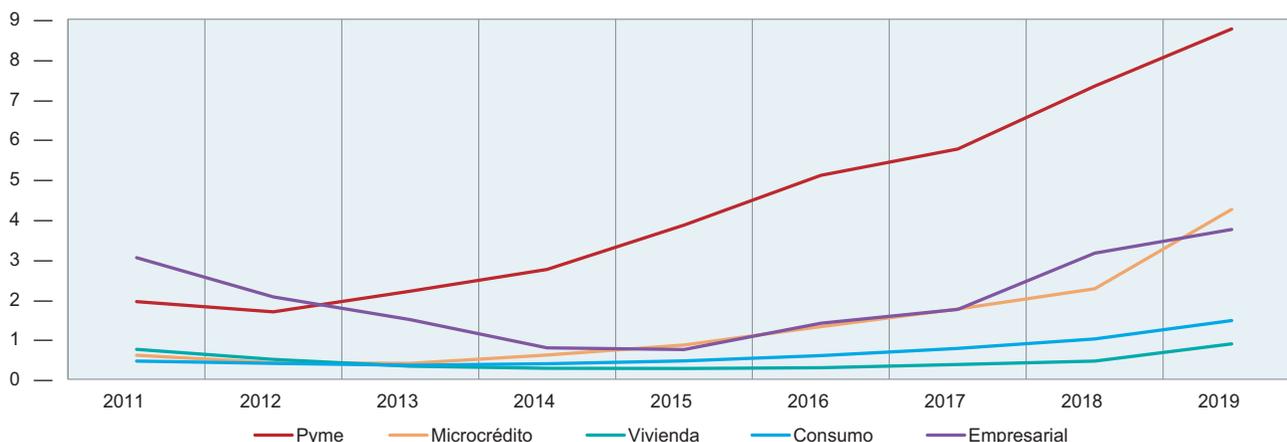
**Gráfico 35: Calidad de cartera por tipo de crédito**

(En porcentajes)

**a. Índice de morosidad**



**b. Índice de cartera reprogramada vigente**

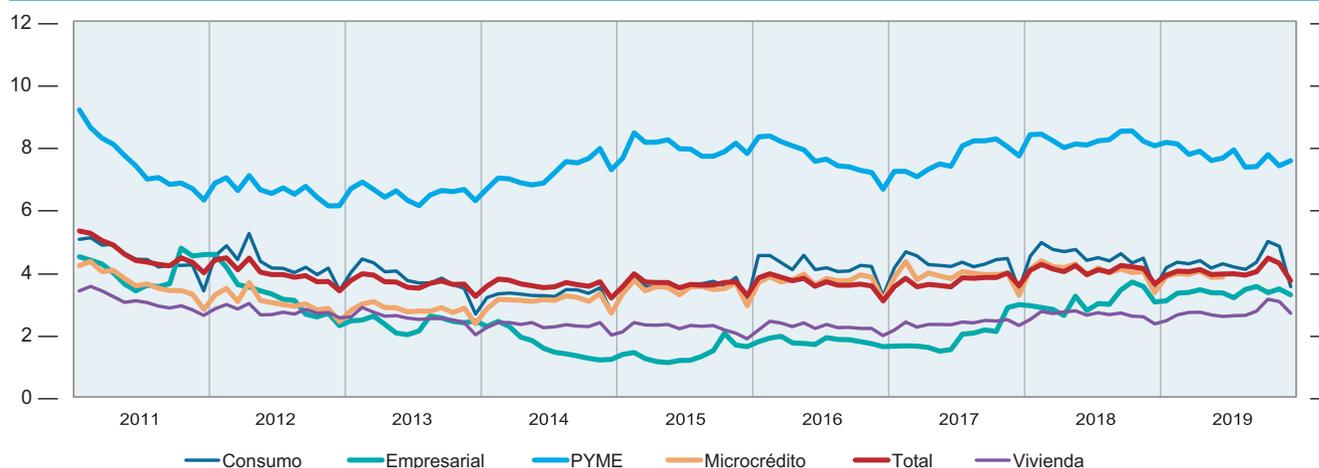


Fuente: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.  
 Elaboración: Banco Central de Bolivia.  
 Nota: No incluye información del Banco de Desarrollo Productivo S.A.M.  
 Datos a diciembre de cada gestión.

31 Calculado como la relación de créditos reprogramados vigentes con relación al total de la cartera de créditos. Los créditos reprogramados vigentes son aquellos que sufrieron cambios en sus condiciones contractuales iniciales por el deterioro en la capacidad de pago del deudor.  
 32 ASFI emitió la Carta Circular / ASFI/ DNP / CC – 12256 /2019 mediante la cual faculta a las EIF a atender las solicitudes de reprogramación de créditos, a aquellos prestatarios que hubieran sido afectados de forma directa o indirecta en su actividad económica por los acontecimientos sociales de octubre y noviembre.

Las calificaciones de créditos reflejaron una adecuada capacidad de pago de los prestatarios, aunque estas disminuyeron en los meses de octubre y noviembre. En 2019 el Índice de Calidad por Riesgo<sup>33</sup> (ICR) del sistema financiero se situó en 3,7% (Gráfico 36), lo que muestra una alta participación de la cartera con calificación A<sup>34</sup> en el total de la cartera (mayor a 96%). Si bien en los meses de octubre y noviembre se registraron incrementos importantes en el ICR por tipo de crédito, éstos retornaron en diciembre a sus niveles previos. A doce meses, el ICR registró deterioros principalmente en los créditos de vivienda y de consumo con aumentos de 0,35pp y 0,23pp, respectivamente. En contraste, el ICR de créditos PYME disminuyó en 0,47pp a doce meses, con una tendencia descendente desde el último trimestre de 2018.

**Gráfico 36: Índice de Calidad por Riesgo**  
(En porcentajes)



Fuente: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.  
Elaboración: Banco Central de Bolivia.  
Nota: No incluye información del Banco de Desarrollo Productivo S.A.M. Información mensual.

El IM incrementó a doce meses en los departamentos del eje central y Potosí, mientras que en el ICRV el deterioro fue casi generalizado. El IM de Potosí pasó de 1,4% a 3,4%, explicado principalmente por los conflictos político-sociales en el departamento relacionados con la explotación de los yacimientos de litio del salar de Uyuni y las elecciones de octubre, que afectaron la actividad económica desde septiembre (Gráfico 37a). En el caso del ICRV, el aumento fue casi generalizado, con excepción de Pando. Los departamentos de Cochabamba y Tarija presentaron los mayores incrementos de 2,2pp y 1,5pp, respectivamente (Gráfico 37b). En ambos departamentos las nuevas reprogramaciones se concentraron en el sector de la construcción y adicionalmente en Cochabamba en la industria manufacturera. En el caso de Pando, el IM y el ICRV se mantuvieron en niveles elevados después de un incremento importante entre 2015 y 2017 debido al deterioro de las relaciones de intercambio con el Brasil que afectaron el comercio con este país, la caída en la producción de castaña y menores ingresos de coparticipación tributaria.

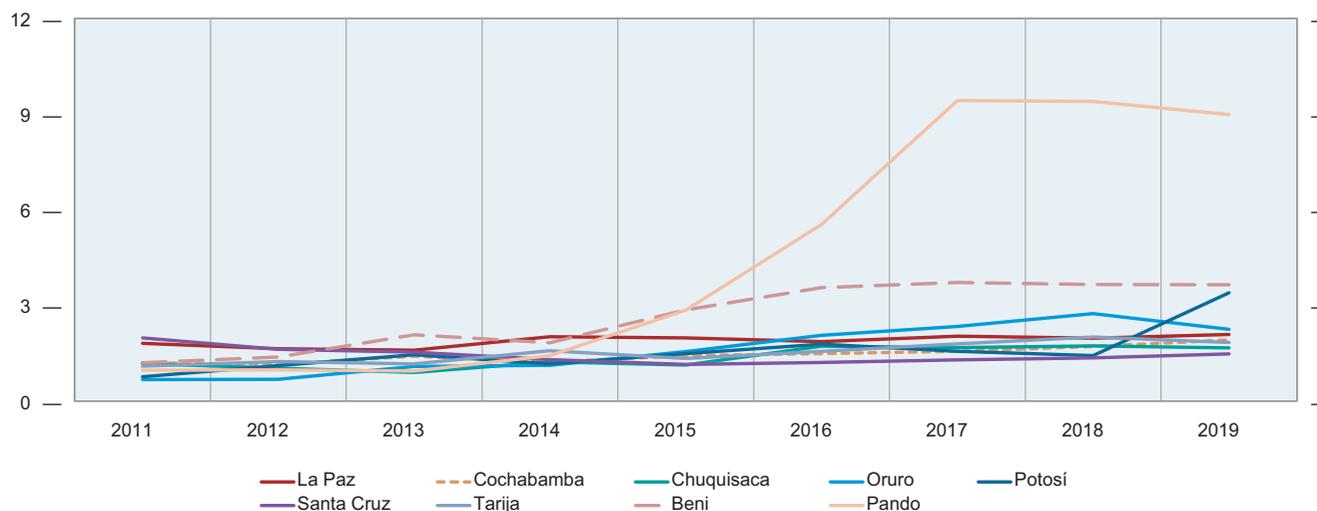
<sup>33</sup> Este índice se calcula como el cociente de la cartera con calificación diferente de A y el total de la cartera de créditos.

<sup>34</sup> Las EIF asignan mensualmente a sus prestatarios una calificación de riesgo entre A y F, donde A representa la máxima calificación y F la mínima, tomando en cuenta el tipo de crédito, la capacidad de repago y los días de retraso del crédito.

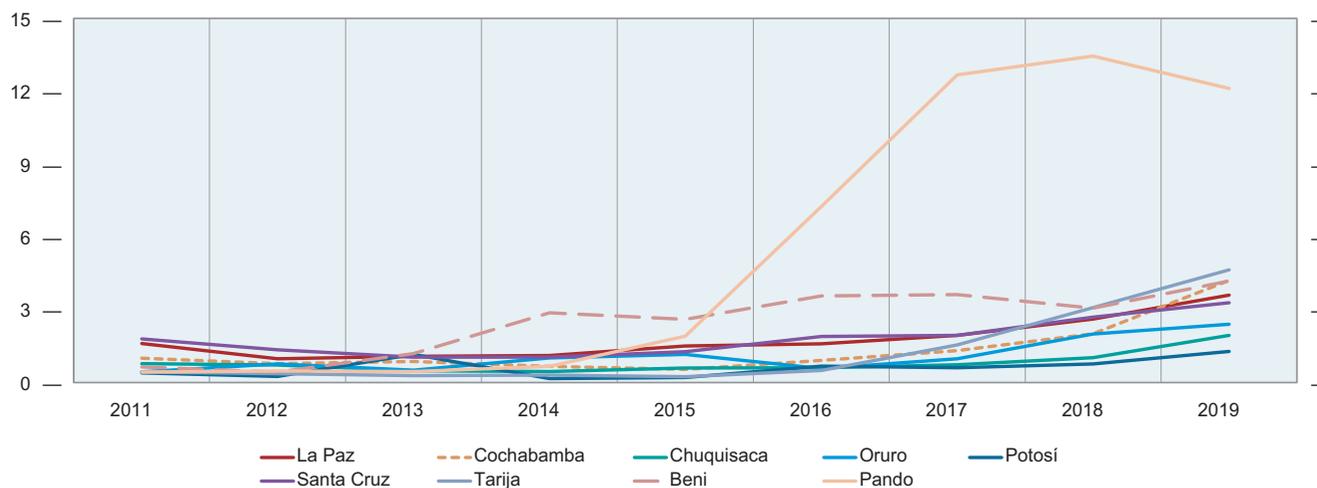
**Gráfico 37: Calidad de cartera por departamento**

(En porcentajes)

**a. Índice de morosidad**



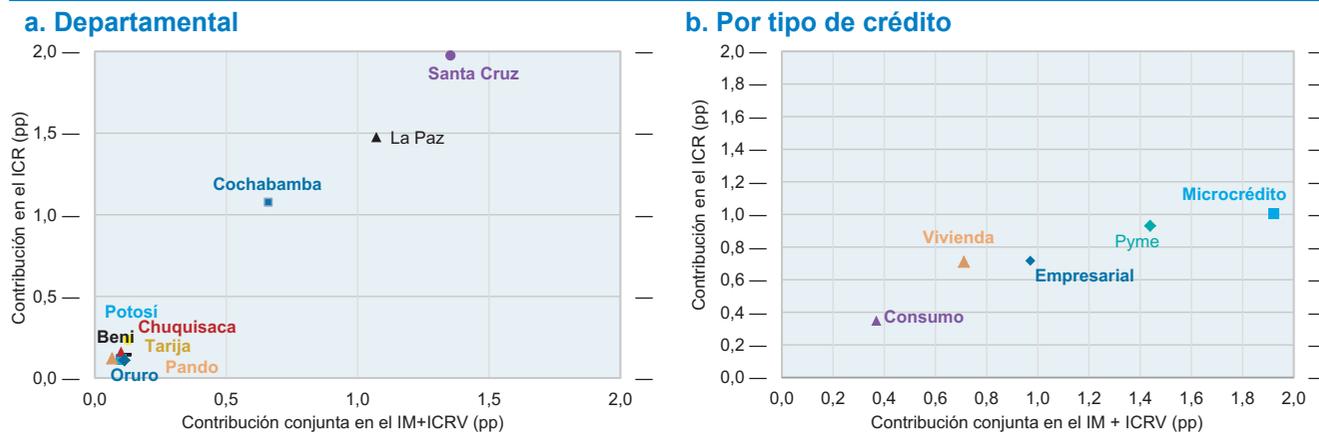
**b. Índice de cartera reprogramada vigente**



Fuente: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.  
 Elaboración: Banco Central de Bolivia.  
 Nota: No incluye información del Banco de Desarrollo Productivo S.A.M.  
 Datos a diciembre de cada gestión.

Los indicadores de calidad de cartera fueron influenciados por las contribuciones de los departamentos del eje central y de los créditos a empresas. En efecto, el incremento de la mora y reprogramaciones en los departamentos del eje central se tradujeron en contribuciones elevadas a los indicadores de calidad de cartera, particularmente en los departamentos de Santa Cruz y La Paz (Gráfico 38a). Por tipo de crédito, los créditos PYME y microcrédito fueron los que tuvieron una mayor contribución en los indicadores de riesgo (Gráfico 38b).

**Gráfico 38: Contribuciones en la calidad de la cartera**  
(En puntos porcentuales)



Fuente: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.

Elaboración: Banco Central de Bolivia.

Notas: ICR: Índice de calidad por riesgo; IM: Índice de morosidad; ICRV: Índice de cartera reprogramada vigente.

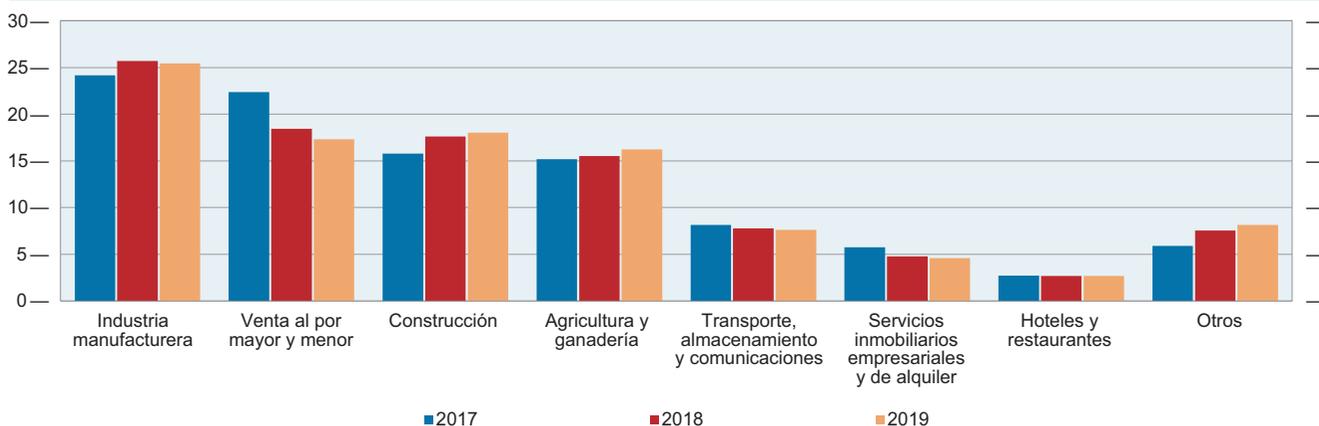
No incluye información del Banco de Desarrollo Productivo S.A.M.

En el eje de las ordenadas se mide la contribución al ICR y en el de las abscisas del IM e ICRV.

### 3.1.3. Riesgo de crédito a empresas

La dinámica de la cartera empresarial fue menor a la evidenciada en los últimos años. La cartera empresarial creció al 5,4% producto de la ralentización de los sectores de industria manufacturera, construcción y agricultura y ganadería que disminuyeron su tasa de crecimiento a 4,4%, 7,7% y 10,1%, respectivamente. Esta situación se debió al cumplimiento de metas de las entidades financieras que permitió la otorgación de más créditos a otros sectores, aunque fue contrarrestada parcialmente por los conflictos sociales a finales de la gestión (Gráfico 39).

**Gráfico 39: Composición de la cartera de empresas por sector económico**  
(En puntos porcentuales)



Fuente: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.

Elaboración: Banco Central de Bolivia.

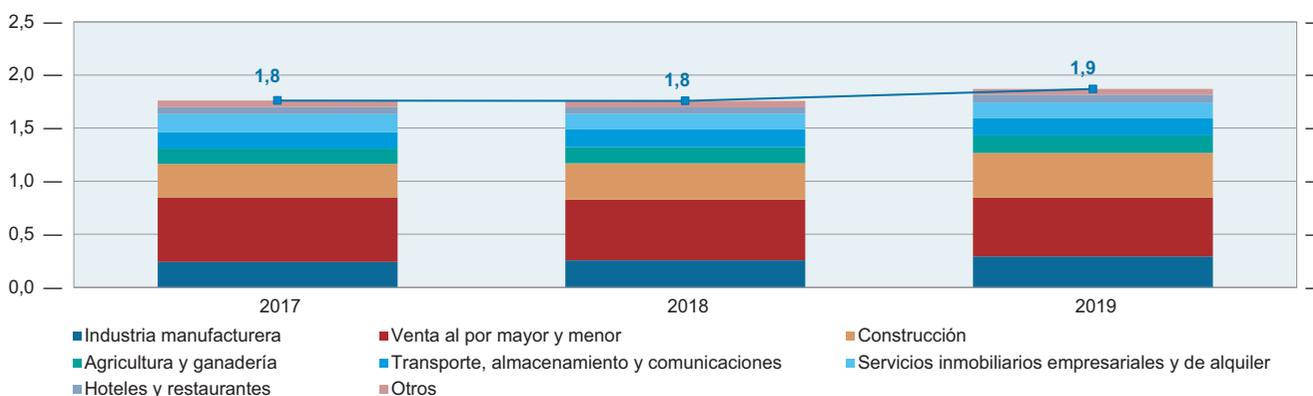
Nota: No incluye información del Banco de Desarrollo Productivo S.A.M.

Datos a diciembre de cada gestión.

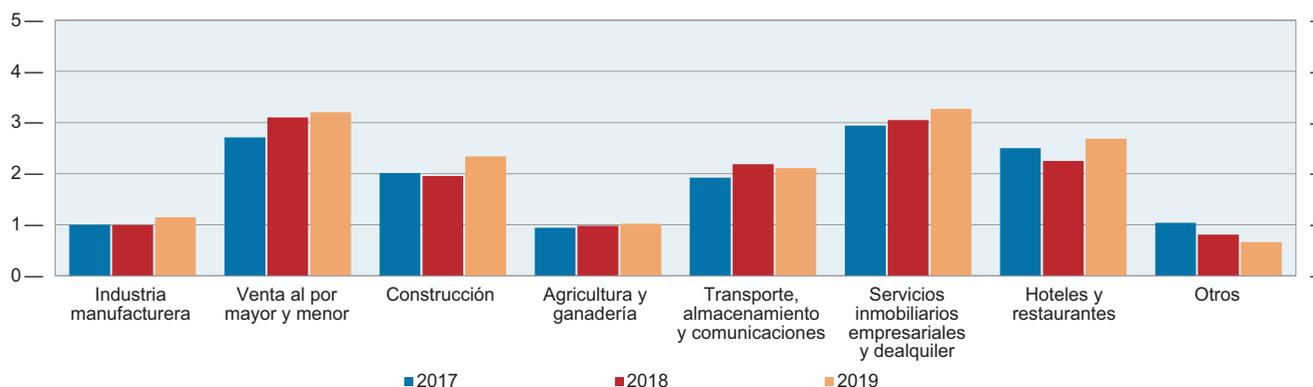
El IM de las empresas se incrementó en 0,11pp debido a un deterioro de todos los sectores con relación a 2018. En el sector de la construcción el IM pasó de 2,0% a 2,3% explicado por una mayor mora en las actividades de construcción de obras de ingeniería civil (0,7pp) y construcción, reforma y reparación de edificios (0,2pp). Asimismo, en la industria manufactura el IM se elevó de 1,0% a 1,1% (Gráficos 40a y 40b) debido un deterioro de la cartera relacionada al sector de la construcción (fabricación de cemento). Este aumento en la mora estuvo relacionado a un menor dinamismo del crecimiento acumulado del PIB y de las actividades de industria manufacturera y servicios.<sup>35</sup>

**Gráfico 40: Índice de morosidad de las empresas**  
(En porcentajes)

**a. Contribución al Índice de morosidad por sector económico**



**b. Índice de morosidad por sector económico**



Fuente: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.  
 Elaboración: Banco Central de Bolivia.  
 Nota: IM: Índice de morosidad.  
 No incluye información del Banco de Desarrollo Productivo S.A.M.  
 Datos a diciembre de cada gestión.

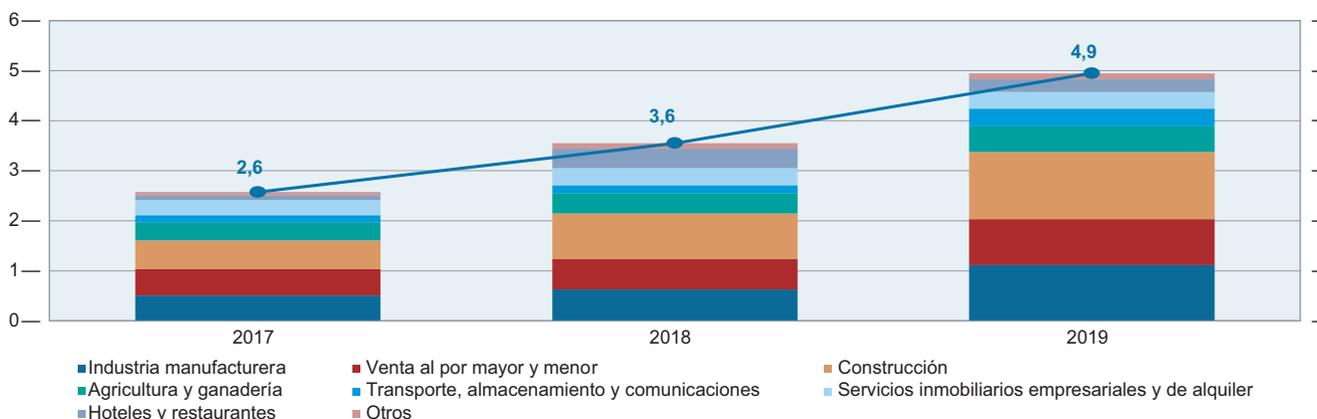
Al igual que la mora, la reprogramación se incrementó en todos los sectores con excepción de los hoteles y restaurantes, situándose en torno al 4,9% (Gráfico 41). Los principales incrementos en el ICRV del crédito a las empresas correspondieron a los sectores de construcción (2,3pp), que se debió al incremento de las reprogramaciones en las actividades

<sup>35</sup> El crecimiento acumulado del PIB pasó de 4,6% a 2,9%, de la industria manufacturera de 4,8% a 4,4% y de servicios de 5,0% a 4,5%, del tercer trimestre de 2018 al correspondiente de 2019.

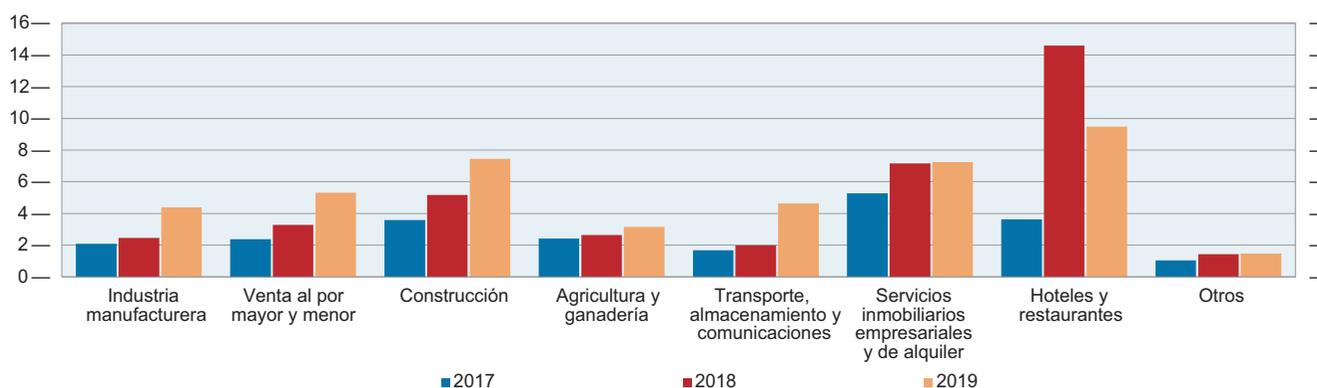
de construcción, reforma y reparación de edificios (2,0pp) y la construcción de obras de ingeniería civil (2,3pp). En cuanto al comercio, elevaron sus índices la venta de vehículos automotores nuevos (2,0pp) y la venta de vehículos automotores usados (6,1pp). Finalmente, en la industria manufacturera se incrementaron en las actividades de fabricación de prendas de vestir (3,2pp) y elaboración de azúcar (3,7pp). Aparte del menor dinamismo de la economía que explicó estos incrementos en las reprogramaciones, en el mes de noviembre las EIF dieron curso a las solicitudes de reprogramaciones de sus clientes afectados por los conflictos político-sociales del mes de octubre, producto de la autorización de ASFI.

**Gráfico 41: Índice de cartera reprogramada vigente de las empresas**  
(En porcentajes)

**a. Contribución del Índice de cartera reprogramada vigente por sector económico**



**b. Índice de cartera reprogramada vigente por sector económico**



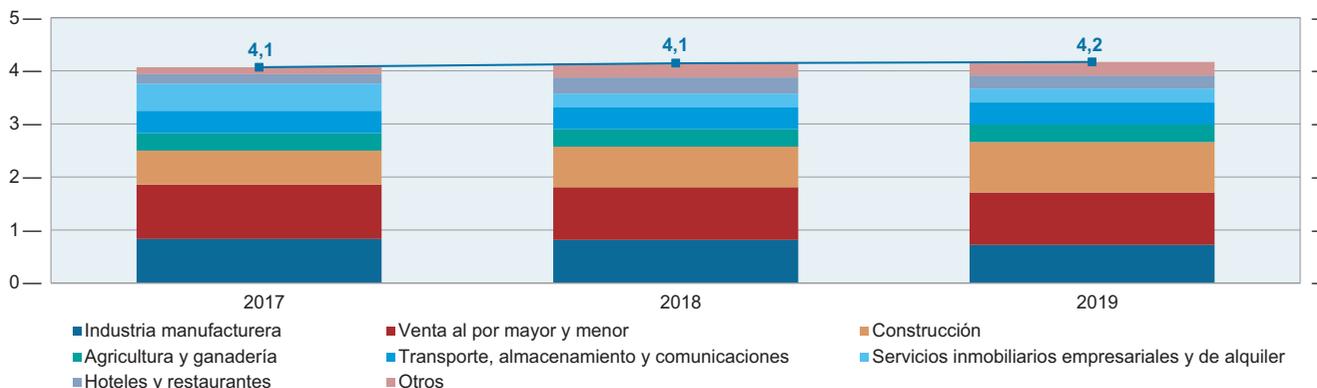
Fuente: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.  
Elaboración: Banco Central de Bolivia.  
Nota: ICRV: Índice de cartera reprogramada vigente.  
No incluye información del Banco de Desarrollo Productivo S.A.M.  
Datos a diciembre de cada gestión.

Las calificaciones de los créditos a las empresas sufrieron un leve deterioro, principalmente en el sector de construcción, con una mejora en la industria manufacturera y hoteles y restaurantes. La disminución de la calificación en construcción se debió al deterioro de las actividades de construcción obras de ingeniería civil (4,3pp) y de las actividades de construcción, reforma y reparación de edificios. Por otro lado, en la industria manufacturera mejoraron la fabricación

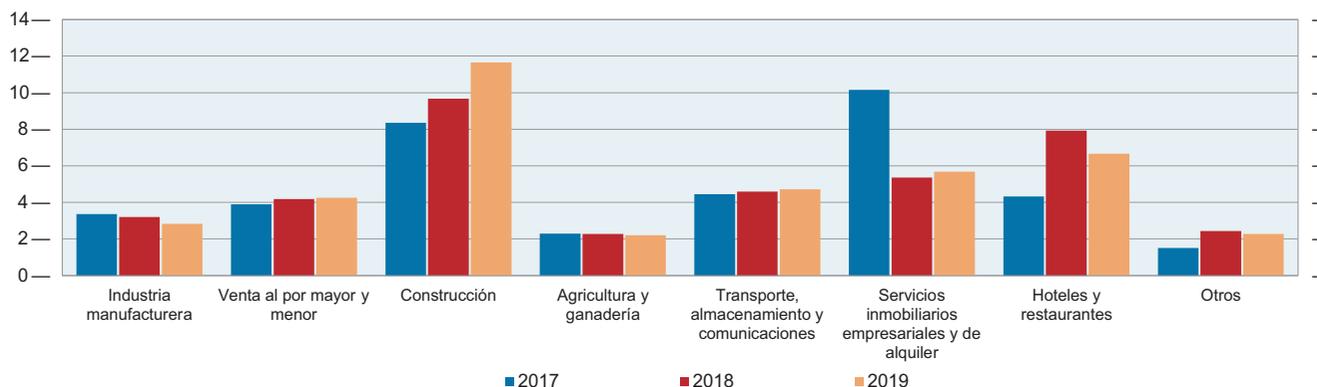
de prendas de vestir (0,5pp) y la elaboración de aceites y grasas vegetales sin refinar (6,4pp), y en el caso de los hoteles y restaurantes, el servicio de alojamiento en hoteles (4,9pp), principalmente (Gráfico 42a y 42b).

**Gráfico 42: Índice de calidad por riesgo de las empresas**  
(En porcentajes)

**a. Contribución del Índice de calidad por riesgo por sector económico**



**b. Índice de calidad por riesgo por sector económico**

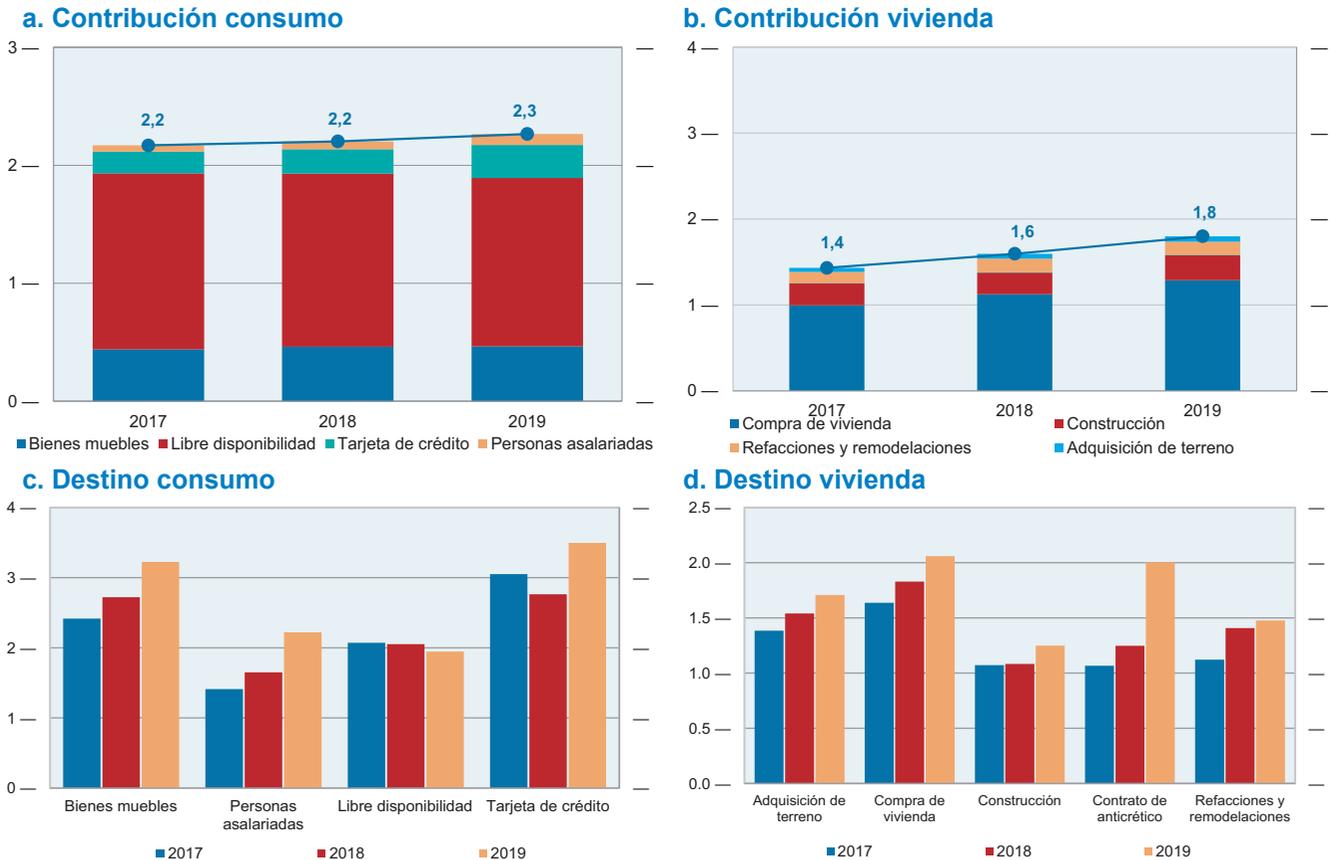


Fuente: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.  
 Elaboración: Banco Central de Bolivia.  
 Nota: ICR: Índice de calidad por riesgo.  
 No incluye información del Banco de Desarrollo Productivo S.A.M.  
 Datos a diciembre de cada gestión.

**3.1.4. Riesgo de crédito a los hogares**

El IM de los hogares se elevó en los créditos de consumo y vivienda. El IM del crédito de consumo se incrementó levemente a consecuencia del deterioro generalizado en todos los destinos de crédito, con la salvedad de los créditos de libre disponibilidad que se redujo (Gráficos 43a y 43c). Por otra parte, el crédito de vivienda subió en 0,2pp con un aumento del IM en la compra de vivienda en 0,23pp (Gráficos 43b y 43d).

**Gráfico 43: Índice de morosidad de los hogares**  
(En porcentajes)



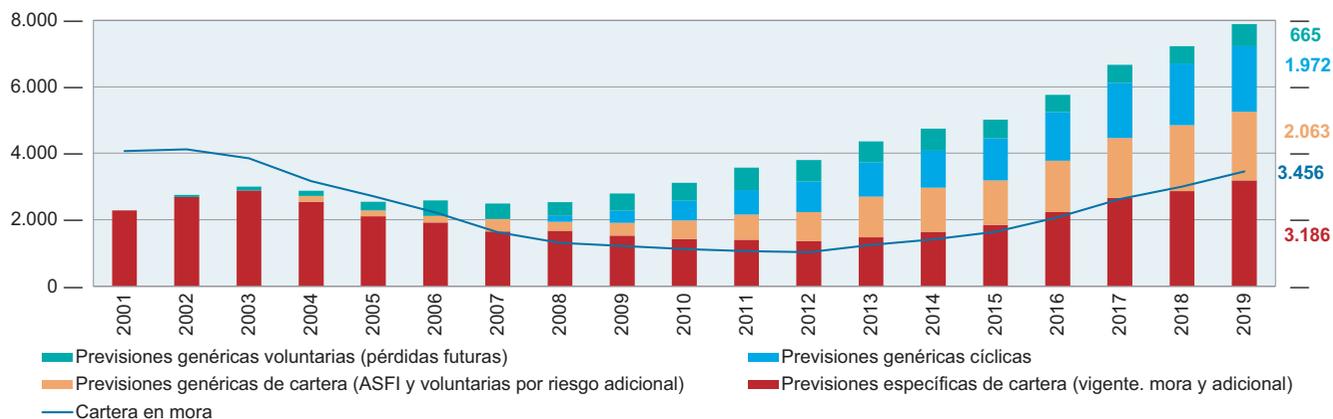
Fuente: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.  
Elaboración: Banco Central de Bolivia.  
Nota: ICR: Índice de calidad por riesgo; IM: Índice de morosidad.  
No incluye información del Banco de Desarrollo Productivo S.A.M.  
Datos a diciembre de cada gestión.

### 3.1.5. Cobertura del riesgo de crédito con provisiones<sup>36</sup>

Las provisiones específicas y genéricas cubren el 228% de la cartera en mora. A diciembre de 2019 las provisiones específicas aumentaron en Bs325 millones con relación a 2018 hasta alcanzar Bs3.186 millones, que representan el 92% de la cartera en mora del sistema financiero. Asimismo, durante la gestión 2019 las provisiones genéricas asociadas a la cartera se incrementaron en Bs216 millones alcanzando un saldo de Bs2.728 millones, que podrían cubrir el 79% de la cartera en mora; de estos, Bs665 millones corresponden a las provisiones voluntarias que son constituidas por las entidades y que en caso de reversión pueden fortalecer el capital primario a través de la reinversión de utilidades (Gráfico 44).

<sup>36</sup> La cartera en mora cuenta con varios tipos de provisiones: específicas, que se originan por la calificación de créditos, genéricas, que son determinadas por la ASFI de manera posterior a las visitas de inspección y las genéricas por riesgo adicional y voluntarias que son realizadas por las entidades para cubrir pérdidas.

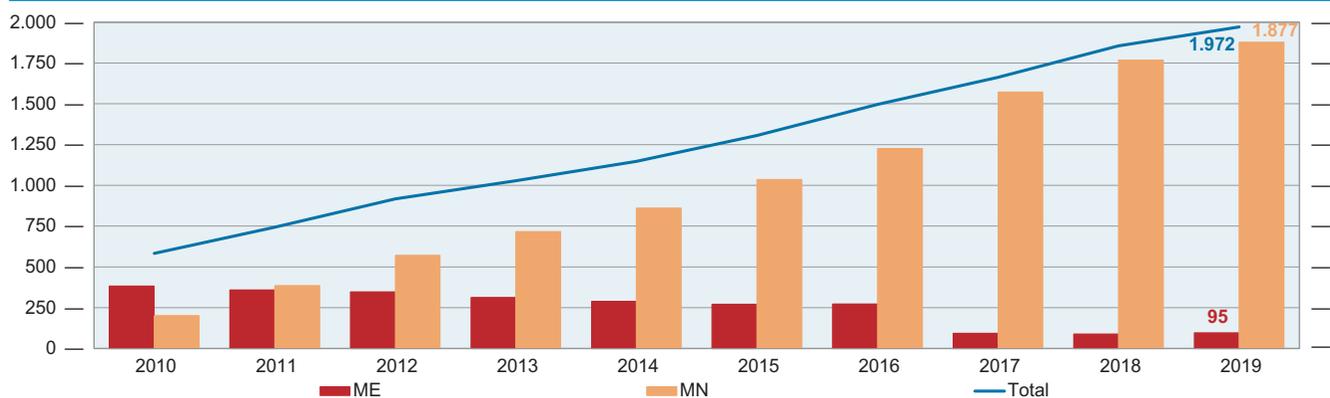
**Gráfico 44: Cartera en mora y previsiones del sistema financiero**  
(En millones de bolivianos)



Fuente: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.  
Elaboración: Banco Central de Bolivia.  
Nota: Datos a diciembre de cada gestión.

Por otra parte, el sistema financiero cerró la gestión 2019 con previsiones genéricas cíclicas que alcanzaron a Bs1.972 millones. Estos recursos tienen por finalidad enfrentar posibles pérdidas asociadas a cambios imprevistos en el comportamiento del ciclo económico (Gráfico 45).

**Gráfico 45: Previsiones cíclicas del sistema financiero**  
(En millones de bolivianos)

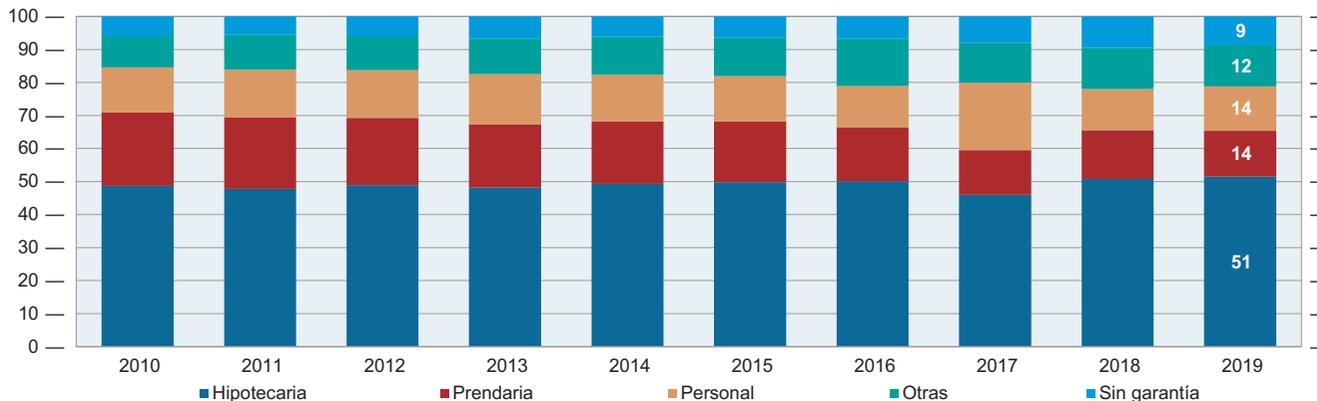


Fuente: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.  
Elaboración: Banco Central de Bolivia.  
Nota: Datos a diciembre de cada gestión.

### 3.1.6. Colateral de créditos

Entre otros mecanismos para mitigar el riesgo se encuentran la colateralización del crédito que permite disminuir la exposición sobre el capital prestado en la medida que el valor de la garantía no se deteriore. En ese sentido, a finales de 2019 más del 90% de la cartera del sistema financiero cuenta con algún tipo de garantía, siendo la más importante la garantía hipotecaria con una participación superior al 50% (Gráfico 46).

**Gráfico 46: Estructura de la cartera según tipo de garantía**  
(En porcentajes)



Fuente: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.  
Elaboración: Banco Central de Bolivia.  
Nota: Datos a diciembre de cada gestión.

## 3.2. Riesgo de liquidez

### 3.2.1. Liquidez del sistema financiero

Los niveles de liquidez del sistema financiero en 2019 se recuperaron en diciembre luego de haberse tensionado por la caída en la producción y venta de gas, la disminución de la inversión pública, el menor financiamiento externo y la incertidumbre generada por los conflictos político-sociales de octubre y noviembre. En efecto, la liquidez prestable<sup>37</sup> del sistema financiero cerró la gestión 2019 con Bs7.794 millones luego del mínimo de Bs3.717 millones el 19 de noviembre de 2019 a raíz de los conflictos político-sociales sucedidos en octubre y noviembre de 2019 (Gráfico 47). La continuidad de la orientación expansiva de la política monetaria y la implementación de un conjunto de medidas para proveer de recursos al sistema financiero mitigaron mayores tensiones de liquidez ante la severa salida de depósitos de ese periodo. Entre las medidas implementadas se encuentran: la ampliación del fondo CPVIS II y la creación del fondo CPVIS III,<sup>38</sup> la disminución de las tasas de interés para las ventanillas de liquidez del BCB, la reducción de los límites a las inversiones en el exterior para las EIF, fondos de inversión y aseguradoras, la redención anticipada de títulos del BCB, la disminución del saldo de títulos de regulación monetaria, los límites máximos de colocación al público de bonos del BCB, inversiones del BDP con recursos del FINPRO en el sistema financiero y la ampliación de operaciones de reportos en el BCB con DPF de las EIF<sup>39</sup>.

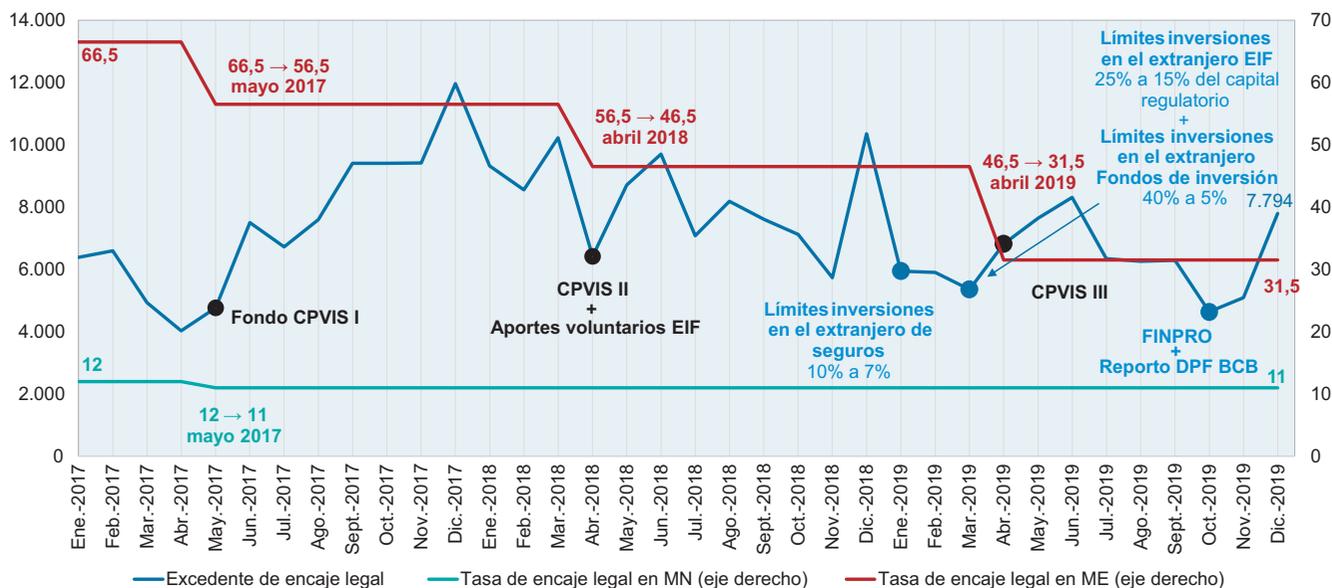
Asimismo, el BCB otorgó recursos líquidos al sistema financiero a través de la provisión de efectivo en sus bóvedas mediante operaciones regulares con cheques y órdenes de pago. También, se envió material monetario a todo el territorio nacional a través de empresas transportadoras de valores.

37 La liquidez prestable del sistema financiero consiste de recursos con los que cuenta el sistema financiero para otorgar créditos y se mide por el excedente de encaje legal en efectivo.

38 Mediante el Reglamento de Encaje Legal aprobado con R.D. N°139 de 8 de octubre de 2019, las EIF pueden solicitar créditos con garantía de los Fondos CPVIS II y III hasta el 31.05.2021 y 29.01.2021, respectivamente, y pueden realizar nuevos aportes voluntarios al Fondo CPVIS II hasta el 28.02.2020.

39 Para mayores detalles de las medidas implementadas consultar la sección 2 del Informe de Política Monetaria – Enero 2020.

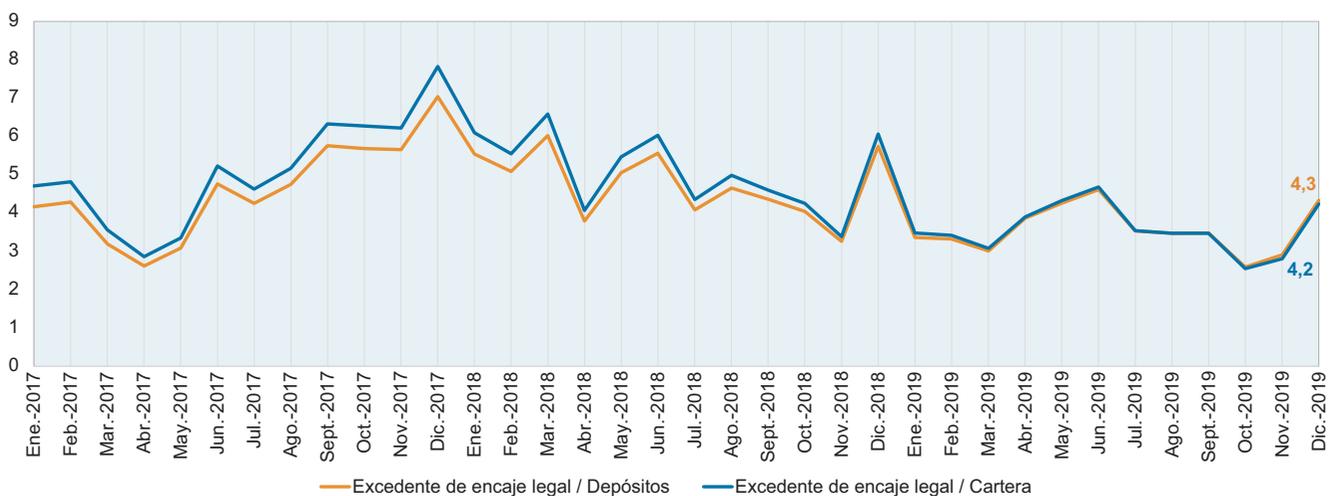
**Gráfico 47: Excedente de encaje legal en efectivo**  
(En millones de bolivianos)



Fuente: Banco Central de Bolivia.  
Elaboración: Banco Central de Bolivia.

La liquidez del sistema financiero mantuvo en 2019 una tendencia descendente a consecuencia de choques adversos que acentuaron el riesgo de liquidez en el sistema financiero. Pese a las medidas implementadas por el Ente Emisor, el excedente de encaje legal como proporción de la cartera cayó de 6,1% en 2018 a 4,2% y de los depósitos de 5,7% a 4,3%. Los niveles más bajos se observaron en octubre, cuando ambos indicadores EIF alcanzaron 2,6% (Gráfico 48).

**Gráfico 48: Excedente de encaje legal con relación a los depósitos y la cartera**  
(En porcentajes)

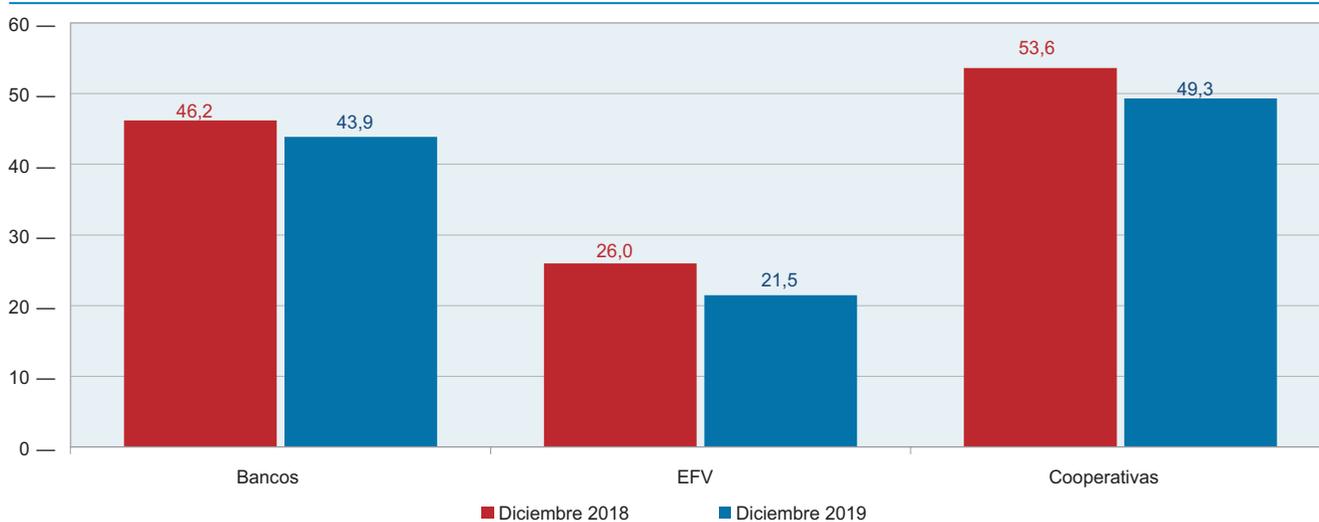


Fuente: Banco Central de Bolivia.  
Elaboración: Banco Central de Bolivia.

### 3.2.2. Cobertura de obligaciones de corto plazo

Los menores niveles de liquidez del sistema financiero durante 2019 se reflejaron en una menor cobertura de las obligaciones de corto plazo con el público. En efecto, todos los subsistemas mostraron un indicador de cobertura de liquidez de corto plazo menor al observado en diciembre de 2018 como resultado de una caída más que proporcional de los activos líquidos con relación a los depósitos (Gráfico 49). El nivel más bajo de este indicador se registró en octubre, recuperándose al final de la gestión como reflejo del retorno de la confianza del público en el sistema financiero. A nivel de subsistemas, las cooperativas registraron los niveles más altos de cobertura.

**Gráfico 49: Cobertura de obligaciones a corto plazo**  
(En porcentajes)



Fuente: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.

Elaboración: Banco Central de Bolivia.

Notas: El indicador no incluye a las IFD.

Cobertura de obligaciones a corto plazo = Activos líquidos/obligaciones de corto plazo, calculado como promedio por subsistema.

Activos líquidos = Disponibilidades neto de la cuenta de encaje (no considera metales) + inversiones financieras considerando el 70% del Fondo RAL (Tramo I y II).

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.

### 3.2.3. Mercado de dinero

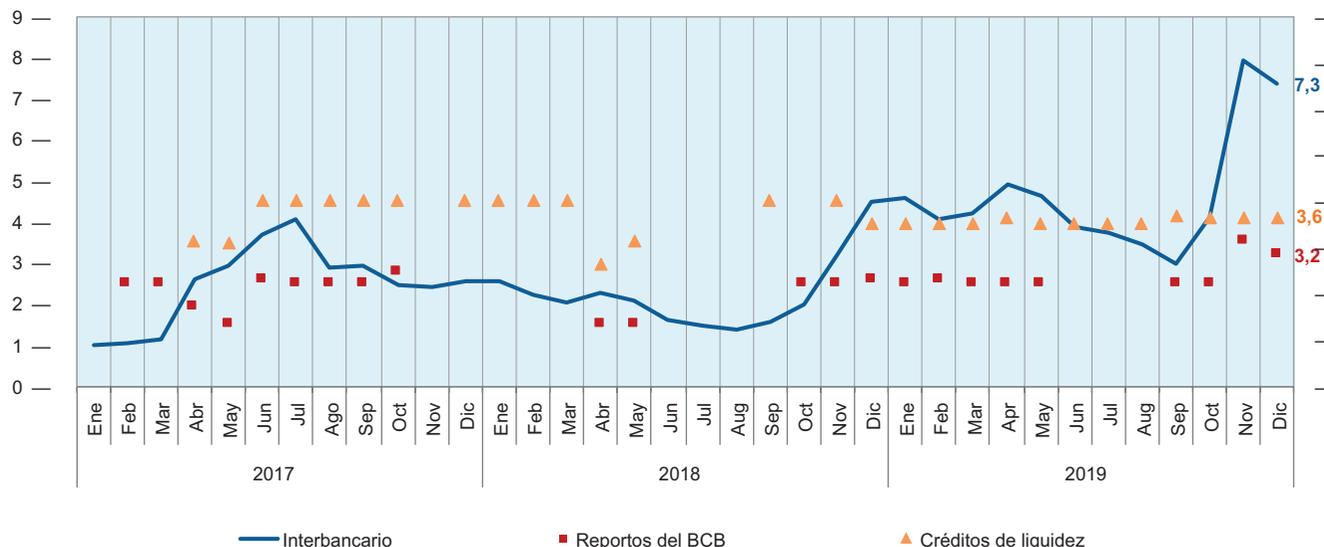
Las presiones sobre la liquidez del sistema financiero que se acentuaron con los retiros de depósitos en los meses de octubre y noviembre, se tradujeron en una mayor recurrencia de las EIF al mercado de dinero que resultó en presiones al alza de las tasas de interés. Las dificultades de liquidez que se observaron durante la gestión originadas en un contexto internacional adverso y agravadas por los conflictos político-sociales entre octubre y noviembre resultaron en alzas de las tasas de interés promedio mensual en el mercado interbancario en moneda nacional y de reportos de la BBV, cerrando la gestión en ambos casos por encima de 7%, aunque se observó en diciembre un descenso en la tasa interbancaria promedio. Por su parte, el BCB facilitó el acceso de las EIF a sus ventanillas de liquidez manteniendo bajas las tasas de créditos de liquidez con garantía del Fondo RAL en moneda nacional. Cabe destacar

que en octubre de 2019 el BCB dispuso la realización de operaciones de reporto con DPF<sup>40</sup>, posibilitando a las EIF atender retiros de depósitos en los meses de octubre y noviembre (Gráficos 50a, 50b y 51).

**Gráfico 50: Tasas de interés en el mercado de dinero**

(En porcentajes)

**a. Moneda nacional**



**b. Moneda extranjera**



Fuente: Banco Central de Bolivia.

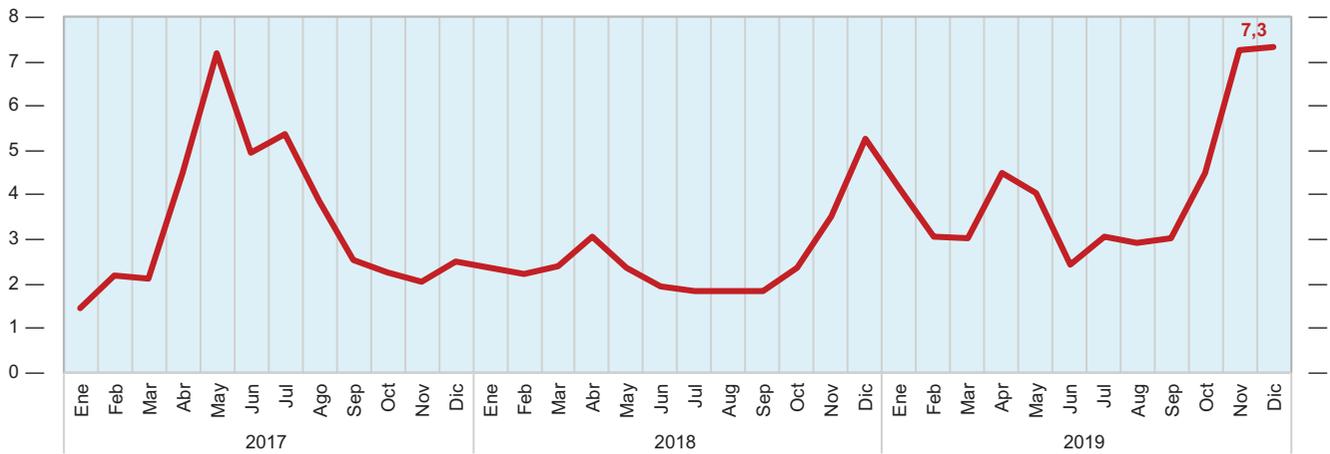
Elaboración: Banco Central de Bolivia.

Nota: Las tasas de interés de las operaciones de reporto en MN incluyen las operaciones de reporto con DPF.

Las tasas de interés de los créditos de liquidez con garantía del fondo RAL corresponden a tasas ponderadas (Tramo I y II).  
Tasas promedio mensual.

40 A partir de octubre de 2019 las EIF pueden realizar reportos utilizando como colateral Depósitos a Plazo Fijo emitidos en MN a personas jurídicas hasta el 31 de agosto de 2019, con pago de interés único y al vencimiento, y con riesgo emisor AAA y AA1.

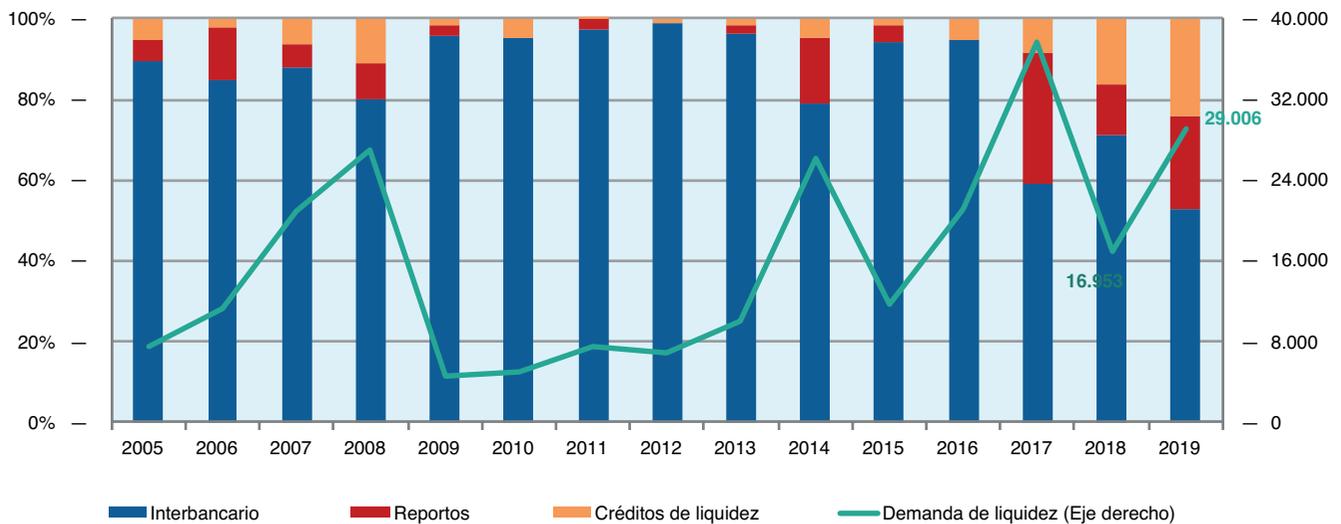
**Gráfico 51: Tasa de Reporto en la BBV en MN**  
(En porcentaje)



Fuente: Bolsa Boliviana de Valores.  
Elaboración: Banco Central de Bolivia.

Durante la gestión 2019 la demanda de recursos de corto plazo en el mercado de dinero se cubrió a través de las operaciones de reporto en la BBV, del mercado interbancario y de las ventanillas de liquidez del BCB. En efecto, la demanda de recursos por parte de las EIF ascendió a Bs29.006 millones, superior en Bs12.053 millones con relación a 2018. El 53% de los recursos demandados fue cubierto a través del mercado interbancario, el 23% mediante reportos con el BCB y el restante 24% con créditos de liquidez con garantía del Fondo RAL (Gráfico 52).

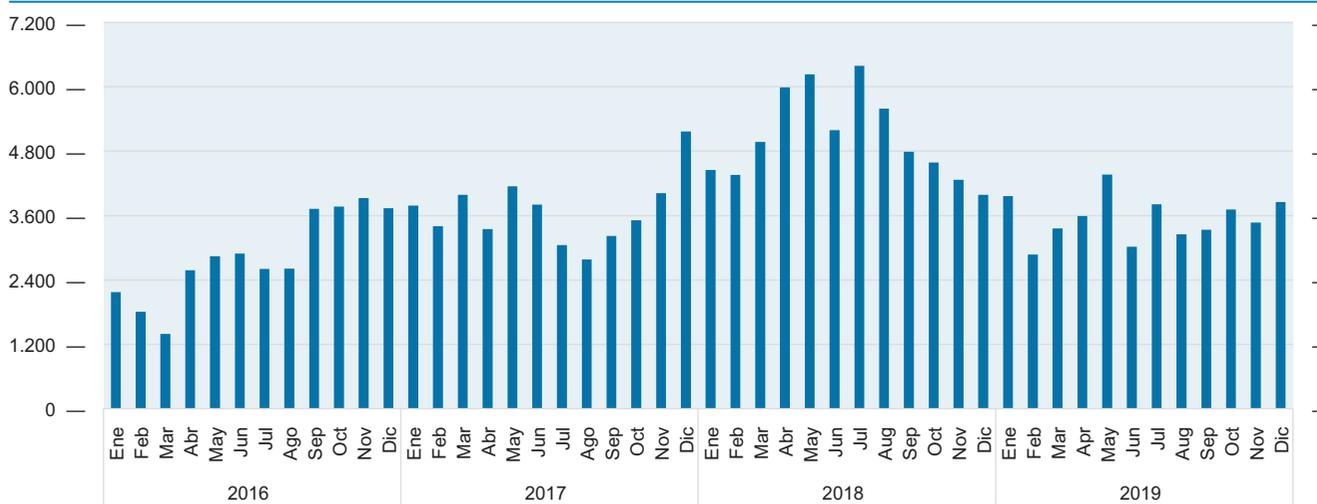
**Gráfico 52: Estructura y demanda total de liquidez en el mercado de dinero**  
(En millones de bolivianos y porcentajes)



Fuente: Banco Central de Bolivia.  
Elaboración: Banco Central de Bolivia.  
Nota: Las operaciones de reporto en MN incluyen las operaciones de reporto con DPF.

Por su parte, el monto de operaciones de reporto en la BBV (Bs42.709 millones) fue mayor a los recursos obtenidos por las EIF en el mercado interbancario y en las ventanillas del BCB (Bs25.817 millones). Cabe destacar que en 2019 a pesar de que el sistema enfrentó mayores tensiones de liquidez, el monto de reportos efectuados en la BBV con relación a 2018 fue menor (Gráfico 53).

**Gráfico 53: Reportos en la BBV en MN**  
(En millones de bolivianos)

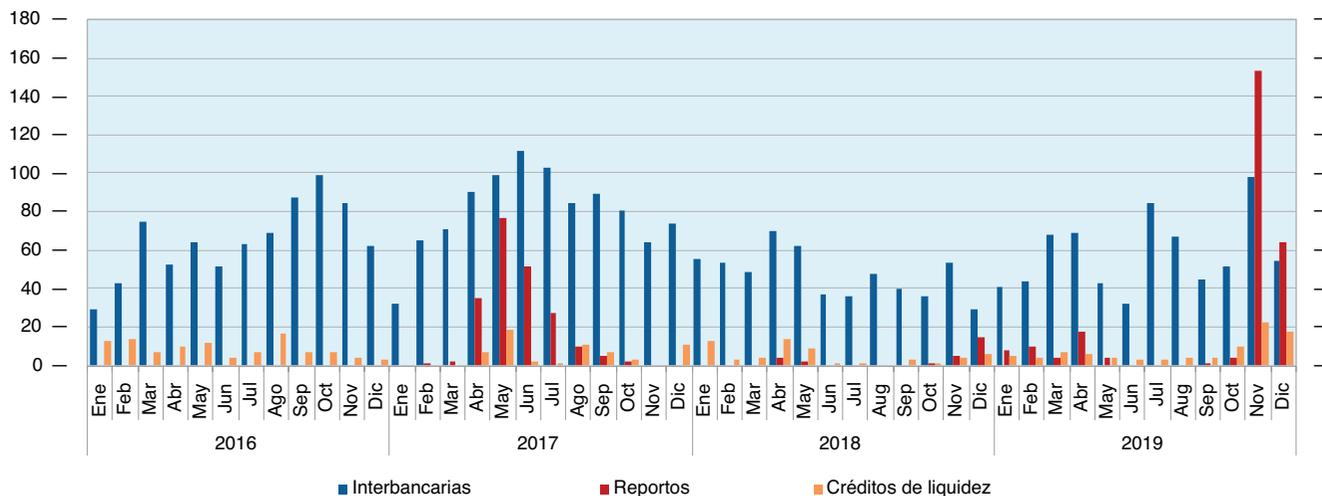


Fuente: Bolsa Boliviana de Valores.  
Elaboración: Banco Central de Bolivia.

Las operaciones que las EIF realizaron en el mercado de dinero durante 2019 fueron mayores a las de la gestión anterior a pesar las medidas implementadas por el BCB para inyectar liquidez. Durante 2019 las EIF acudieron al mercado de dinero en 1.052 oportunidades, 398 veces más que en 2018. Asimismo, en ventanillas del BCB efectuaron 356 operaciones (266 con reportos y 90 con créditos de liquidez; Gráfico 54).

Por su parte, a consecuencia de los conflictos político-sociales en noviembre se registró la mayor recurrencia de las EIF al mercado de dinero (175 veces), situación que se normalizó en diciembre (82 veces).

**Gráfico 54: Recurrencia al mercado de dinero**  
(Número de veces)

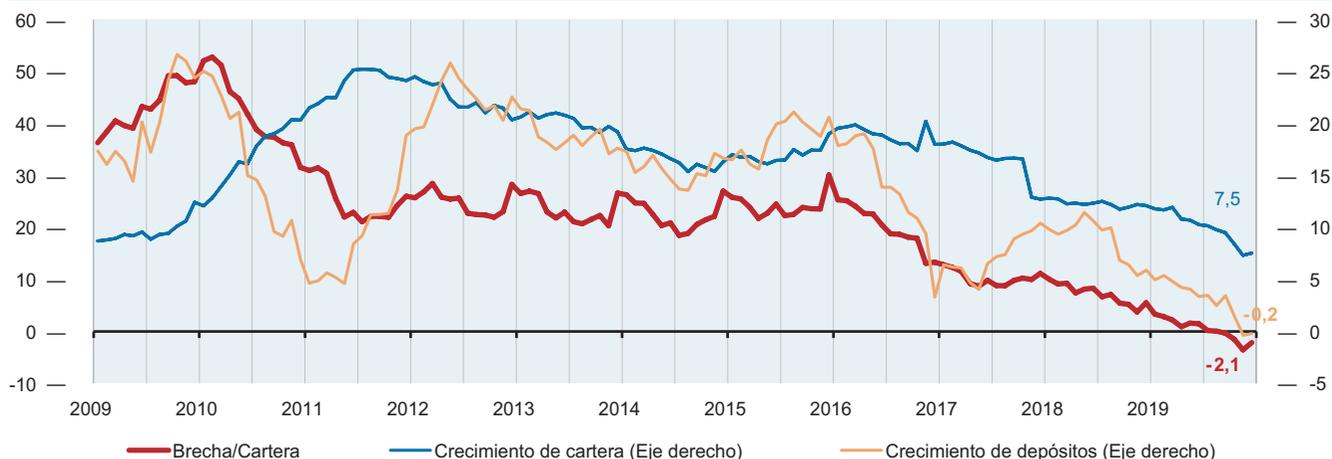


Fuente: Banco Central de Bolivia.  
Elaboración: Banco Central de Bolivia.  
Nota: Las operaciones de reporto en MN incluyen las operaciones de reporto con DPF.

### 3.2.4. Brecha de liquidez

La brecha de liquidez definida como la diferencia entre depósitos y cartera del sistema financiero muestra la necesidad de fuentes adicionales de financiamiento para mantener el crecimiento de cartera. En efecto la brecha de liquidez del sistema financiero se tornó negativa desde mediados de 2019, representando un -2,1% de la cartera en diciembre, después de un descenso de -3,5% en noviembre a consecuencia de la salida de depósitos (Gráfico 55).

**Gráfico 55: Brecha de liquidez**  
(En porcentajes)

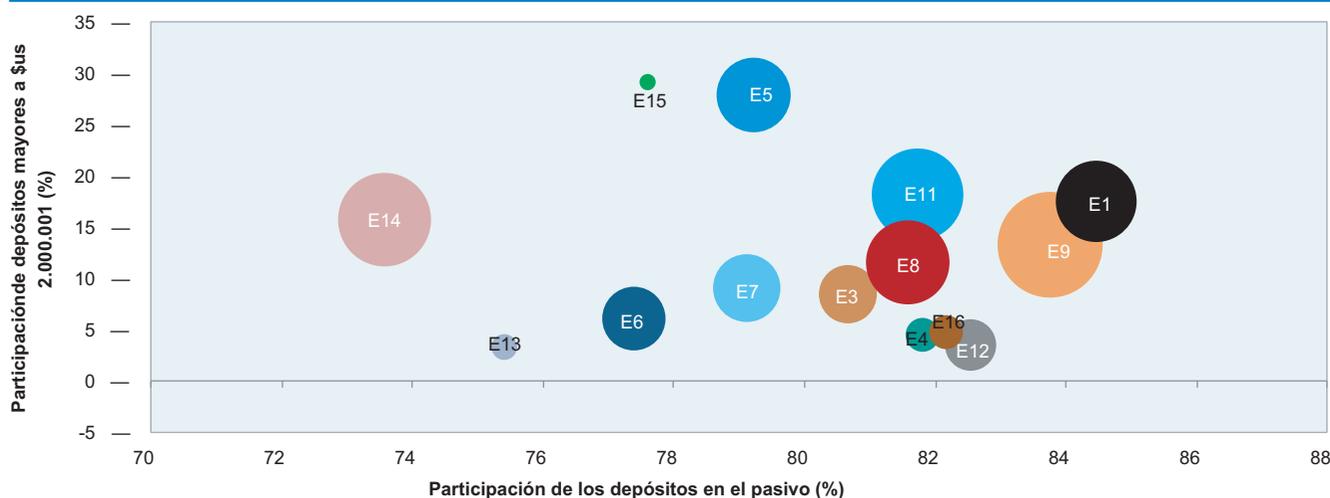


Fuente: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.  
Elaboración: Banco Central de Bolivia.  
Nota: Brecha = depósitos del sistema financiero – cartera del sistema financiero.

### 3.2.5. Concentración del financiamiento

La concentración de depósitos disminuyó en 2019, favoreciendo la gestión del riesgo de liquidez en el sistema bancario. A diciembre de 2019 la dependencia de las fuentes de fondeo mayoristas del sistema bancario disminuyó en 1,4pp con relación a diciembre de 2018 y la participación de los depósitos en el pasivo en 3pp. Sólo dos entidades bancarias mostraron una alta dependencia de los depósitos del estrato más alto, lo cual podría significar cierta vulnerabilidad para estas entidades en caso de enfrentar salidas abruptas de depósitos (Gráfico 56).

**Gráfico 56: Análisis de concentración en bancos**  
(En porcentajes)



	dic-18	dic-19
Promedio depósitos/pasivo	83,1	80,1
Promedio mayores depositantes/depósitos	13,7	12,3

Fuente: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.

Elaboración: Banco Central de Bolivia.

Nota: El tamaño de la esfera representa la participación del pasivo de un banco en el total del subsistema.

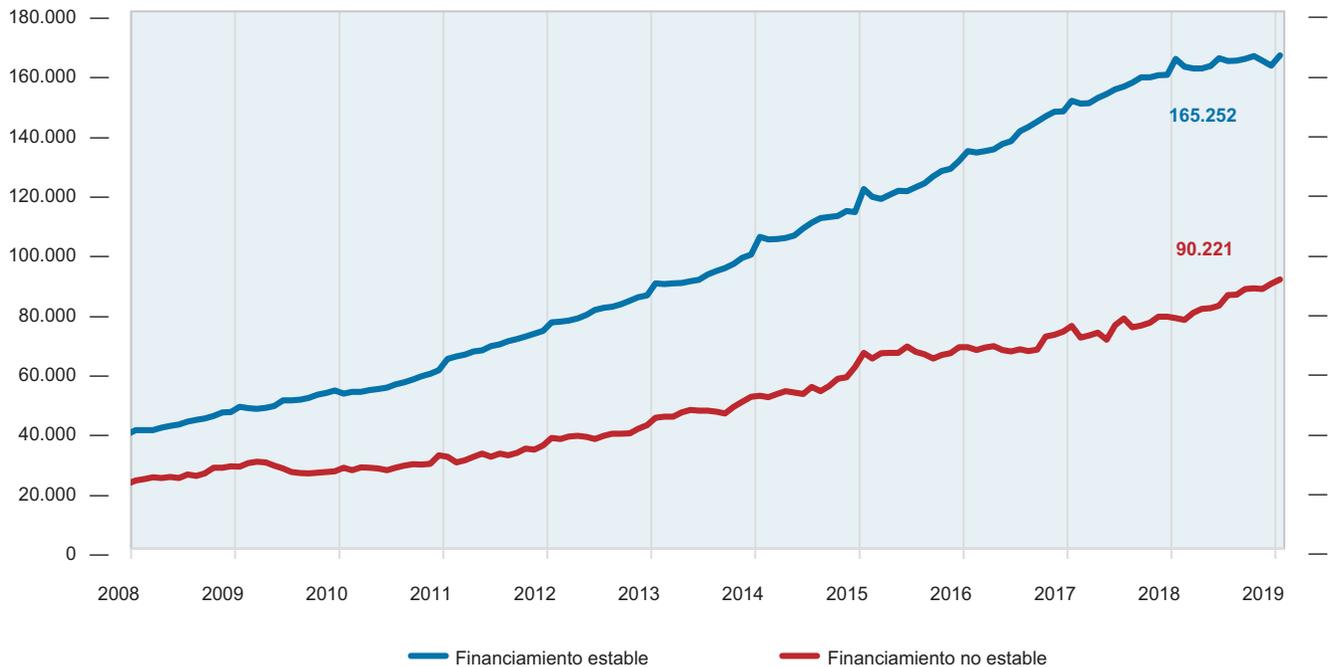
En el eje y se mide la mayor dependencia de depósitos altos y en el eje x la participación de los depósitos en el pasivo.

### 3.2.6. Fuentes de financiamiento

El financiamiento estable<sup>41</sup> se constituyó en la principal fuente de recursos del sistema financiero dotando a las entidades de una menor vulnerabilidad ante un eventual escenario de crisis. Aunque el crecimiento de las fuentes de financiamiento estable se ralentizó levemente durante 2019, estas alcanzaron a Bs165.252 millones, representando el 65% del financiamiento total (Gráfico 57).

<sup>41</sup> El financiamiento estable comprende depósitos a la vista, en cajas de ahorro y DPF de personas naturales e institucionales, títulos valores en circulación, patrimonio, obligaciones subordinadas y otros pasivos.

**Gráfico 57: Financiamiento por tipo de fuente**  
(En millones de bolivianos)



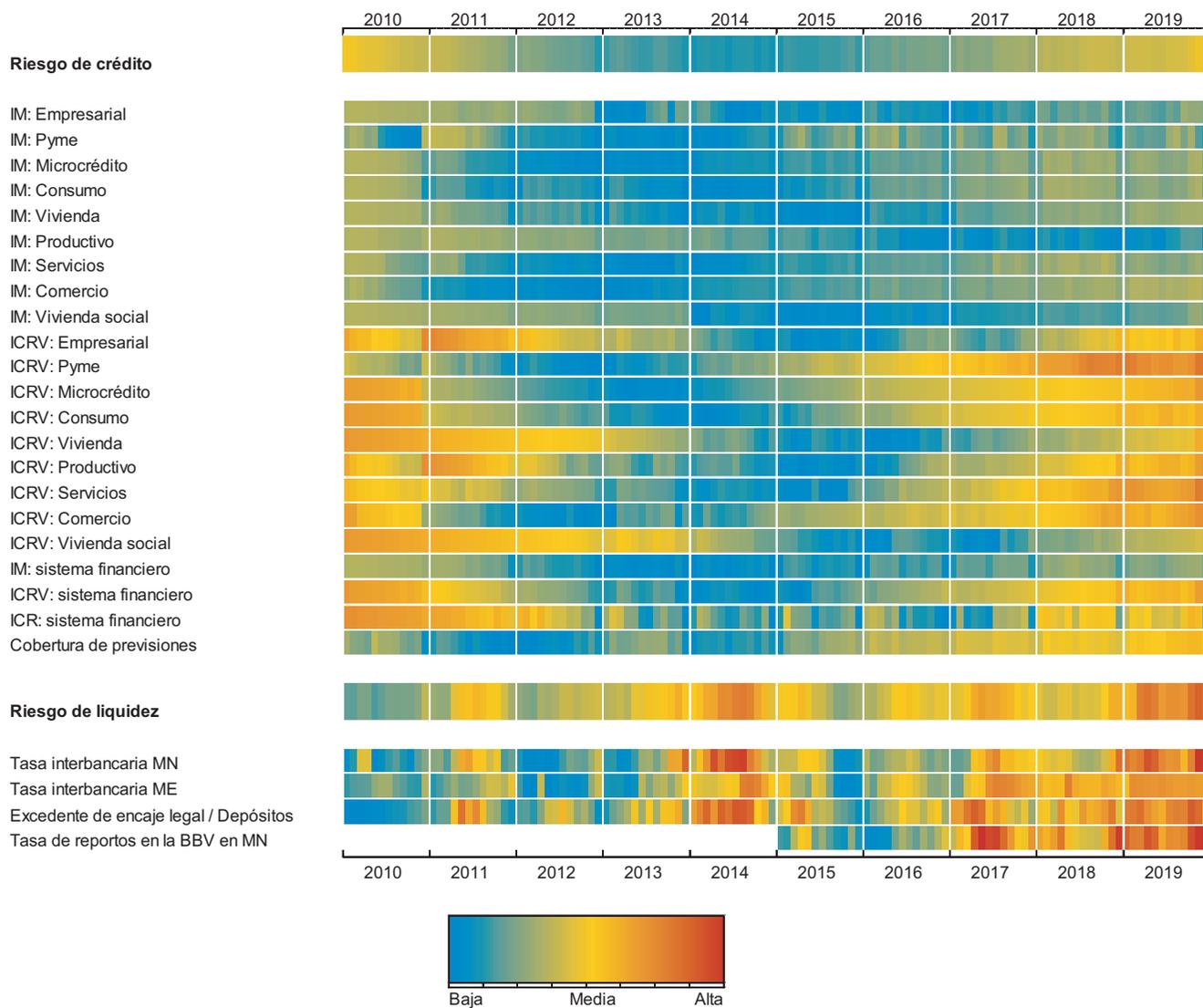
Fuente: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.  
Elaboración: Banco Central de Bolivia.

### 3.3. Mapa de calor de los indicadores de riesgo de crédito y liquidez<sup>42</sup>

En resumen, el mapa de calor muestra una mayor exposición del sistema financiero a los riesgos de crédito y liquidez, particularmente en el último trimestre. El riesgo de crédito estuvo influenciado por aumentos en las reprogramaciones que se acentuaron en el mes de noviembre debido a los conflictos político-sociales. En el caso del riesgo de liquidez, este se situó en niveles elevados debido a disminuciones de los recursos prestables del sistema y mayores necesidades de liquidez de corto plazo, que empujaron las tasas de interés al alza, particularmente en el mercado interbancario y en la BBV en MN (Gráfico 58), con implicaciones en el riesgo de crédito.

<sup>42</sup> El mapa de riesgos resume la información de los principales indicadores de riesgo de crédito y liquidez en un horizonte de tiempo. Toma el color azul cuando el nivel de riesgo es estable y controlado; a medida que aumenta el riesgo el color cambia de azul a amarillo (riesgo medio) y de amarillo a rojo (riesgo alto).

**Gráfico 58: Mapa de calor**



Fuente: Banco Central de Bolivia, Bolsa Boliviana de Valores y Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.  
 Elaboración: Banco Central de Bolivia.  
 Nota: Con información a diciembre de 2019.  
 Los umbrales de los indicadores se determinaron en base a los percentiles de su distribución histórica.

## Recuadro 4: Cambio climático y sistema financiero

*“El calentamiento del sistema climático es inequívoco, y desde la década de 1950, muchos de los cambios observados no tienen precedentes durante décadas a milenios. La atmósfera y el océano se han calentado, las cantidades de nieve y hielo han disminuido y el nivel del mar ha aumentado” (IPCC, 2014).*

El cambio climático se define como un cambio en el clima atribuido directa o indirectamente a la actividad humana que altera la composición de la atmósfera global y que se suma a la variabilidad climática natural observada durante períodos de tiempo comparables (IPCC, 2014). Es así que la principal causa del cambio climático apunta a la emisión de los gases de efecto invernadero, que han aumentado desde la era preindustrial y fueron impulsadas en gran parte por el crecimiento económico y demográfico. En particular, el informe llama la atención acerca de los efectos adversos en los sistemas naturales y humanos de un incremento en la temperatura superior a los 2°C con relación a niveles del periodo preindustrial, si no se toman acciones de política para reducir los Gases de Efecto Invernadero (GEI).<sup>43</sup>

En el último quinquenio, el creciente interés sobre las implicaciones del cambio climático sobre la economía y el sistema financiero generaron nuevos acuerdos y grupos de estudio. En diciembre de 2015, 196 naciones (incluida la Unión Europea) adoptaron el Acuerdo de París con el objetivo de limitar el calentamiento global a menos de 2°C con relación a niveles del periodo preindustrial, y perseguir una meta de 1.5°C. Si bien el acuerdo no fija fechas ni condiciones a los participantes para alcanzar ciertos niveles de emisiones de GEI, lo cual limita su alcance y efectividad, a partir de su firma existe un mayor debate e información en la población acerca de la importancia de combatir el cambio climático. Paralelamente, la Junta de Estabilidad Financiera del G20 (FSB) creó el *Task Force on Climate-related Financial Disclosures* (TCFD), con el objetivo de apoyar al sistema financiero a comprender mejor el impacto del cambio climático sobre los mercados financieros y en el diseño de pautas para la identificación, gestión y comunicación de riesgos relacionados con el clima. Posteriormente, en diciembre de 2017, ocho bancos centrales y supervisores financieros crearon la Red de Bancos Centrales y Supervisores para la Ecologización del Sistema Financiero (NGFS), entre los que se encuentran el Banco de México, la Comisión Nacional Bancaria y de Valores de México y el Banco Central de Costa Rica.

### Efectos estructurales del cambio climático

Recientemente, los miembros del NGFS reconocieron que el riesgo climático es una fuente de riesgo financiero y, por tanto, se encuentra en el mandato de estabilidad financiera de los bancos centrales y supervisores (NGFS, 2018). De acuerdo al NGFS (2019), el cambio climático se constituye en una fuente de cambio estructural que afecta al sistema financiero ya que tiene un impacto de gran alcance tanto en amplitud como en magnitud, tiene carácter previsible pero es irreversible, y es sensible a las medidas de corto plazo.

### Riesgos financieros del cambio climático

El Banco de Inglaterra establece tres tipos de factores de riesgo creados por el cambio climático que afectan al sistema financiero y a la industria de seguros en particular (Batten *et al.*, 2016):

**1. Riesgos físicos:** *Aquellos que surgen de la interacción de los factores climáticos (incluyendo eventos y tendencias peligrosas) con la vulnerabilidad de la exposición de humanos y sistemas naturales, incluida su capacidad de adaptación.*

<sup>43</sup> Los Gases de Efecto Invernadero (GEI) incluyen el vapor de agua (H<sub>2</sub>O), el dióxido de carbono (CO<sub>2</sub>), el óxido nitroso (N<sub>2</sub>O), el metano (CH<sub>4</sub>) y el ozono (O<sub>3</sub>).

**2. Riesgos de transición:** Aquellos relacionados con la asignación económica y pérdidas financieras asociadas con la transición a una economía menos intensiva en emisiones de carbono.

**3. Riesgos de responsabilidad:** Surgen de las pérdidas y daños derivados del riesgo físico o de transición hacia empresas, financieras y no financieras, por otras empresas o personas que buscan compensación monetaria ante eventos derivados del cambio climático.

De acuerdo a DG Treasury *et al.* (2017), los riesgos físicos y de transición pueden materializarse en riesgos financieros en cinco maneras, con efectos de segunda vuelta y de derrame (*spillover*, en inglés):

**1. Riesgo de crédito:** los riesgos relacionados con el clima pueden inducir, a través de la exposición directa o indirecta, a un deterioro en la capacidad de pago los prestatarios y a una desvalorización de los activos utilizados como garantía.

**2. Riesgo de mercado:** en un escenario de transición abrupta, los activos financieros podrían estar sujetos a un cambio en la percepción de rentabilidad de los inversores. Esta pérdida en el valor de mercado puede conducir potencialmente a un espiral ventas forzosas, lo que podría desencadenar en una crisis financiera.

**3. Riesgo de liquidez:** las entidades financieras que se verían afectadas por los riesgos crediticios y de mercado podrían no ser capaces de refinanciarse a corto plazo, lo que podría generar tensiones en el mercado de préstamos interbancarios.

**4. Riesgo operativo:** las entidades financieras cuyas oficinas o centros de datos sean impactadas por riesgos físicos podría ver afectados sus procedimientos operativos y a su vez las de otras instituciones.

**5. Riesgo de seguros:** para los sectores de seguros y reaseguros, los riesgos físicos podrían resultar en pagos por siniestros más altos de lo esperado, y los riesgos de transición podrían generar una posible subvaloración de nuevos productos de seguros que cubren tecnologías verdes (Cleary *et al.*, 2019).

### El rol de los bancos centrales en el cambio climático

Desde la perspectiva del Banco Central de Bolivia, es importante el conocimiento de los impactos del cambio climático y sus riesgos para la estabilidad financiera. De acuerdo con Bolton *et al.* (2020), integrar y aplicar los riesgos climáticos al sistema financiero actualmente es una tarea compleja y la regulación prudencial no sería capaz de cubrir al sistema ante “cisnes verdes”<sup>44</sup>. Debido a estas limitaciones, además de que la responsabilidad principal de garantizar una transición exitosa hacia tecnologías de bajas emisiones de carbono recae en otras ramas del gobierno, los bancos centrales se encuentran en una posición de acción limitada. Sin embargo, los autores identifican cuatro maneras en que los bancos centrales pueden desempeñar un papel más proactivo para ayudar con el problema:

1. Los bancos centrales pueden ayudar a promover de manera proactiva a largo plazo apoyando los valores o ideales de las finanzas sostenibles.

2. Los bancos centrales pueden exigir un mayor papel de la política fiscal en apoyo de la transición ecológica.

3. Los bancos centrales pueden aumentar la cooperación en cuestiones ecológicas entre las autoridades monetarias y financieras internacionales.

<sup>44</sup> Se refiere a los eventos generados por el cambio climático que tienen un impacto negativo sobre la economía y la estabilidad financiera.

*4. Los bancos centrales pueden apoyar iniciativas que promuevan una mayor integración de las dimensiones climáticas y de sostenibilidad dentro de los marcos contables corporativos y nacionales.*

### **Referencias bibliográficas**

Intergovernmental Panel on Climate Change – IPCC (2014). Climate change 2014 Synthesis Report.

Batten, S., Sowerbutts, R., y Tanaka, M. (2016). Let's talk about the weather: the impact of climate change on central banks.

Cleary, P., Harding, W., McDaniels, J., Svoronos, J., y Yong J. (2019). FSI Insights on Policy Implementation Turning up the Heat – Climate Risk Assessment in the Insurance Sector. <https://www.bis.org/fsi/publ/insights20.pdf>.

DG Treasury, Banque de France, y ACPR. (2017). Assessing Climate Change- Related Risks in the Banking Sector. Directorate General of the Treasury. <https://www.tresor.economie.gouv.fr/Ressources/File/433465>.

Red para Enverdecer el Sistema Financiero (2018). NGFS First progress report. Octubre de 2019.

Red para Enverdecer el Sistema Financiero (2019). Un llamado a la acción: El cambio climático como fuente de riesgo financiero. Abril de 2019.

Bolton, P., Despres, M., Pereira Da Silva, L. A., Samama, F., Svartzman, R. (2020). Central banking and financial stability in the age of climate change. Enero de 2020.

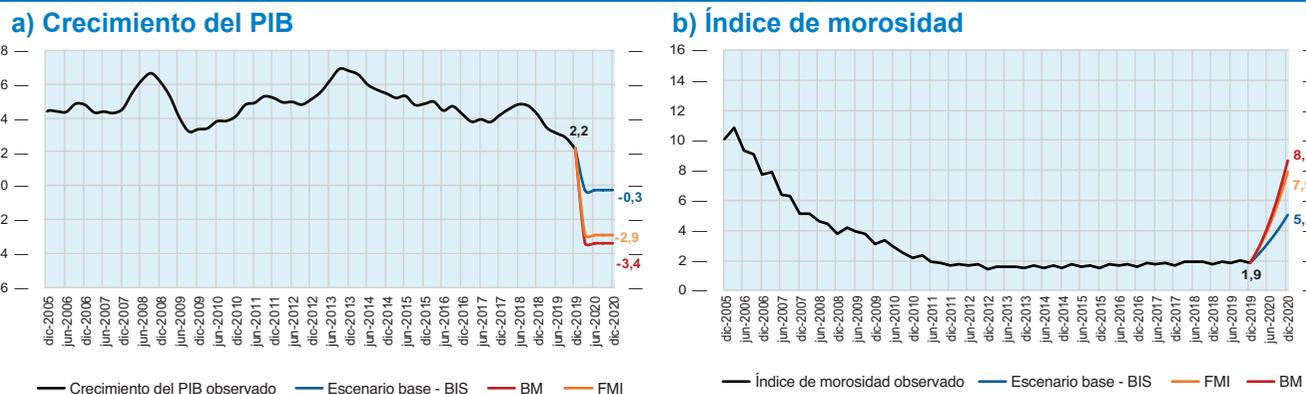
### 3.4. Pruebas de tensión para los riesgos de crédito y liquidez

#### 3.4.1. Prueba de tensión<sup>45</sup> macroeconómica para el riesgo de crédito

Para analizar la resistencia del sistema financiero frente a un eventual deterioro de la cartera de crédito se simularon tres escenarios de crecimiento del PIB, mediante un modelo que relaciona el índice de morosidad con variables macroeconómicas. El escenario base - BIS corresponde al escenario menos severo del efecto de la pandemia COVID-19 en el crecimiento global (-0,3%)<sup>46</sup>, mientras que el escenario Fondo Monetario Internacional - FMI (-2,9%) y Banco Mundial - BM (-3,4%) consideran el crecimiento proyectado de la economía boliviana para 2020 de cada organismo, respectivamente (Gráfico 59a)<sup>47</sup>.

De acuerdo con las proyecciones del modelo<sup>48</sup>, el índice de mora cerraría la gestión 2020 entre 5,1% y 8,6%, dependiendo del escenario considerado (Gráfico 59b) y se traducirían en un mayor requerimiento de provisiones, con un posible impacto negativo sobre el CAP<sup>49</sup>.

**Gráfico 59: Prueba de tensión macroeconómica – Escenarios**  
(En porcentajes)



Fuente: Banco Central de Bolivia.  
Elaboración: Banco Central de Bolivia.

45 Una prueba de tensión es un ejercicio de tipo “que pasa si”, diseñado para medir la sensibilidad de un portafolio, entidad financiera en particular o del sistema financiero consolidado ante choques excepcionales pero plausibles (Ong, M. L. L. (2014). *A guide to IMF stress testing: methods and models*. International Monetary Fund. Capítulo 1, p.1).

46 Considera una reducción de la tasa de crecimiento de -2,5%.

47 Con base a las proyecciones de FMI - WEO Abril 2020, BM – The Economy in Time of COVID-19 Abril 2020, y BIS - Kohlscheen, E., Mojon, B., y Rees D. (2020). The macroeconomic spillover effects of the pandemic on the global economy. BIS Bulletin, April 2020.

48 La simulación del índice de mora se realizó con base a una regresión de datos de panel con periodicidad trimestral (1993:T1-2019:T4) para el sistema financiero:

$$\ln\left(\frac{IM_{it}}{1-IM_{it}}\right) = -0,85\ln\left(\frac{IM_{it-1}}{1-IM_{it-1}}\right) - 0,06GPIB_{it} - 0,03GPIB_{it-4} + 0,03TEA_{it}$$

(0,01)            (0,02)            (0,02)            (0,02)            Obs. = 4.412; EIF = 71

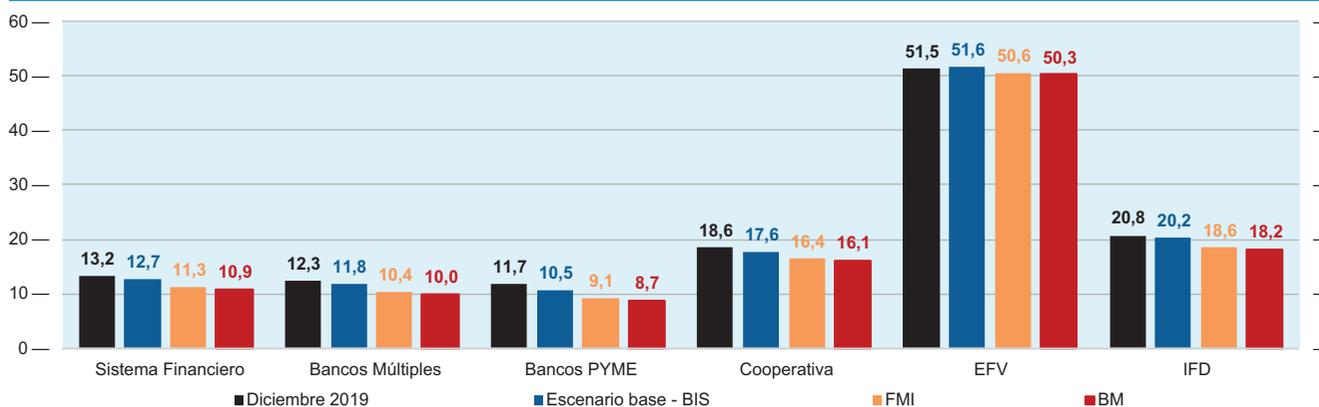
donde  $i$  denota la EIF,  $t$  el trimestre,  $IM_{it}$  el índice de morosidad,  $GPIB_{it}$  el crecimiento a doce meses del PIB,  $TEA_{it}$  la variación de la tasa de interés efectiva activa. Errores estándar entre paréntesis.

49 La metodología se encuentra desarrollada en el IEF – Enero 2019 y considera la información por destino del crédito de todas las EIF vigentes a diciembre de 2019. No incluye BDP ni bancos extranjeros y se asume el nivel de utilidades de 2019 descontadas por los meses de abril, marzo y mayo, a fin de simular el efecto del diferimiento de pagos de esta gestión.

Por otra parte, los resultados de la prueba de tensión muestran en general resiliencia del sistema financiero ante menores perspectivas de crecimiento económico. En efecto, el CAP del sistema financiero disminuiría entre 0,5pp y 2,3pp con respecto al CAP de diciembre de 2019 (13,2%) y únicamente en el caso de los bancos PYME el CAP se situaría por debajo del requerido por Ley (10%; Gráfico 60). En este caso se tendrían que realizar inyecciones de capital.

### Gráfico 60: Prueba de tensión macroeconómica – efecto sobre el CAP

(En porcentajes)



Fuente: Banco Central de Bolivia.

Elaboración: Banco Central de Bolivia – Gerencia de Entidades Financieras.

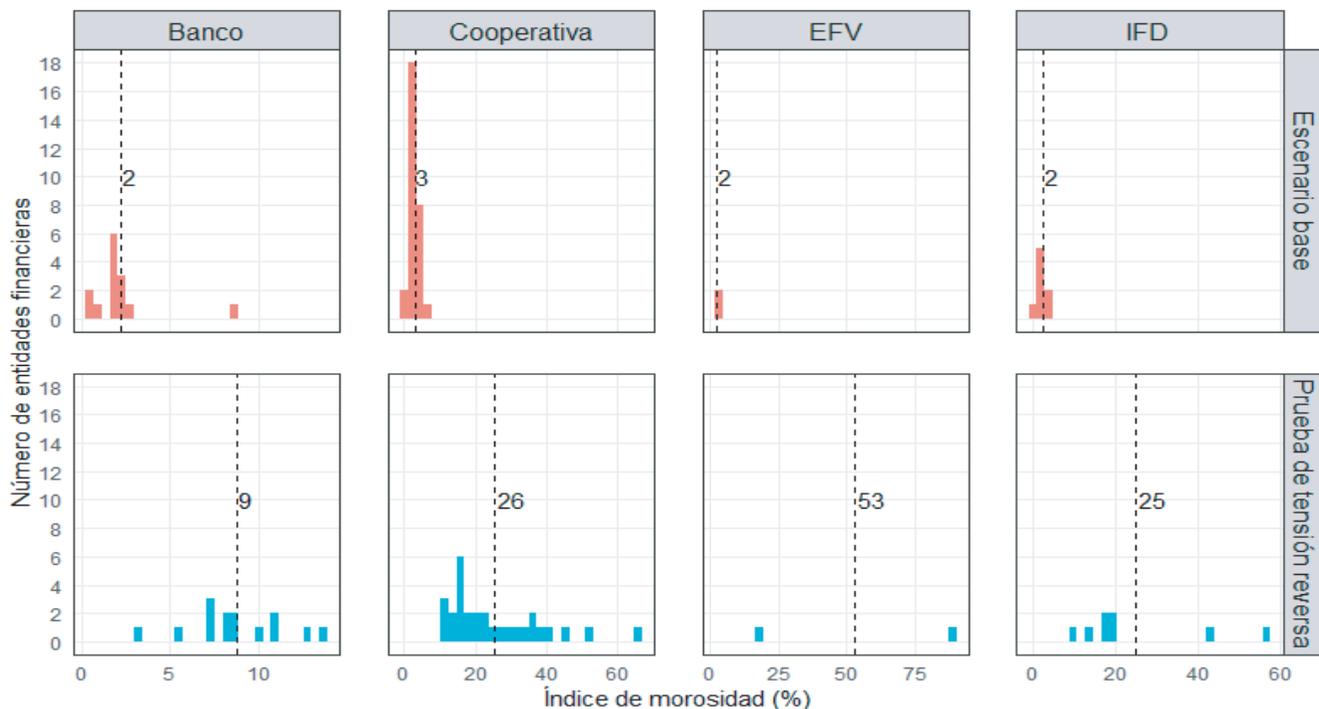
Notas: CAP: Coeficiente de Adecuación Patrimonial.

No incluye información del Banco de Desarrollo Productivo S.A.M.

#### 3.4.2. Prueba de tensión reversa para el riesgo de crédito

Adicionalmente, se realizó una prueba de tensión reversa para determinar el valor del índice de morosidad que cada EIF puede soportar sin afectar el CAP mínimo de 10%. Esta prueba muestra en promedio un margen importante de resistencia de las EIF ante un incremento de su mora. A nivel de subsistemas, los bancos (múltiples y PYME) soportarían un incremento de su IM hasta en un promedio de 6%, mientras que el resto de los subsistemas por encima de 20pp (Gráfico 61).

**Gráfico 61: Prueba de tensión reversa – máximo índice de morosidad**  
(En porcentajes)



Fuente: Banco Central de Bolivia.

Elaboración: Banco Central de Bolivia.

Notas: No se consideran los resultados de los bancos extranjeros, de una cooperativa y una EFV debido a que cuentan con un CAP muy elevado o niveles de mora demasiado bajos que impiden una solución. Las líneas punteadas muestran el promedio del índice de morosidad.

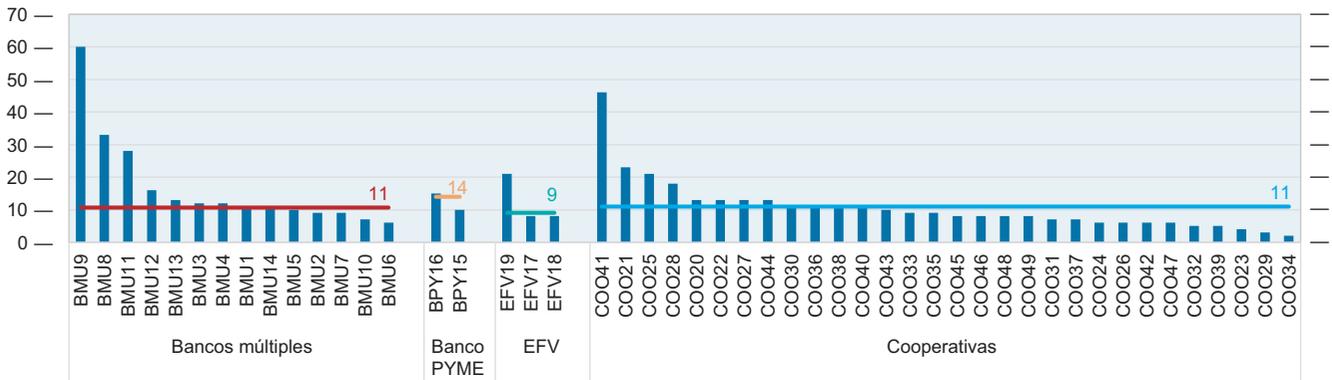
### 3.4.3. Prueba de tensión para el riesgo de liquidez

Con el objetivo de medir la resistencia de las entidades financieras ante choques de liquidez sistémicos resultantes de salidas de depósitos, se realizó una prueba de tensión con información al 31 de diciembre de 2019.

El ejercicio asume que las EIF enfrentarían una salida diaria de depósitos de 2,9% (vista, caja de ahorro y DPF a 30 días), correspondiente a la máxima salida diaria de depósitos registrada el 22 de octubre de 2019 por un banco múltiple; los activos líquidos están constituidos por el excedente de encaje legal, inversiones temporarias no restringidas (no se consideran inversiones en otras EIF), reportos con títulos públicos y créditos de liquidez con garantía del Fondo RAL y no se consideran desembolsos ni recuperaciones de cartera ni renovaciones de DPF.

Los resultados muestran que en promedio las EIF resistirían alrededor de dos semanas de salidas de depósitos, aunque con marcadas diferencias entre entidades debido a factores idiosincráticos, particularmente en el subsistema cooperativas (Gráfico 62).

**Gráfico 62: Resistencia a una salida de depósitos**  
(Número de días)



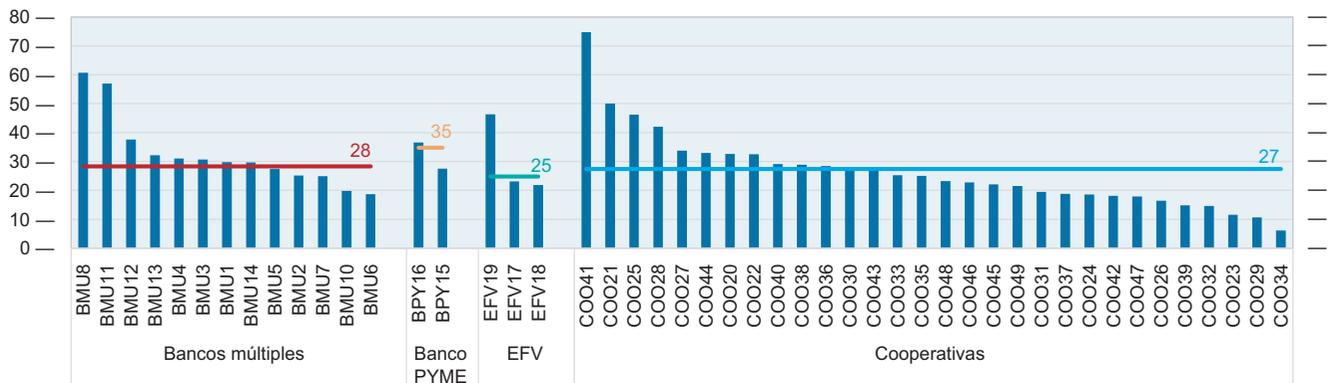
Fuente: Banco Central de Bolivia.  
 Elaboración: Banco Central de Bolivia.  
 Notas: No incluye información del Banco de Desarrollo Productivo S.A.M.  
 Las líneas representan el promedio ponderado a nivel de subsistema.

**3.4.4. Prueba de tensión reversa para el riesgo de liquidez**

Adicionalmente, se realizó una prueba de tensión reversa para determinar la magnitud de salida de depósitos de corto plazo que cada EIF podría soportar al 31 de diciembre de 2019. Los supuestos utilizados fueron los mismos que en el punto anterior.

Los resultados muestran que en promedio las EIF resistirían una salida de sus depósitos de corto plazo de entre 25% y 35%, con una mayor heterogeneidad en el subsistema de cooperativas (Gráfico 63).

**Gráfico 63: Máxima salida de depósitos de corto plazo**  
(En porcentaje de los depósitos de corto plazo)



Fuente: Banco Central de Bolivia.  
 Elaboración: Banco Central de Bolivia.  
 Notas: No incluye información del Banco de Desarrollo Productivo S.A.M.  
 Las líneas representan el promedio a nivel de subsistema.

## 3.5. Riesgos en el sistema de pagos

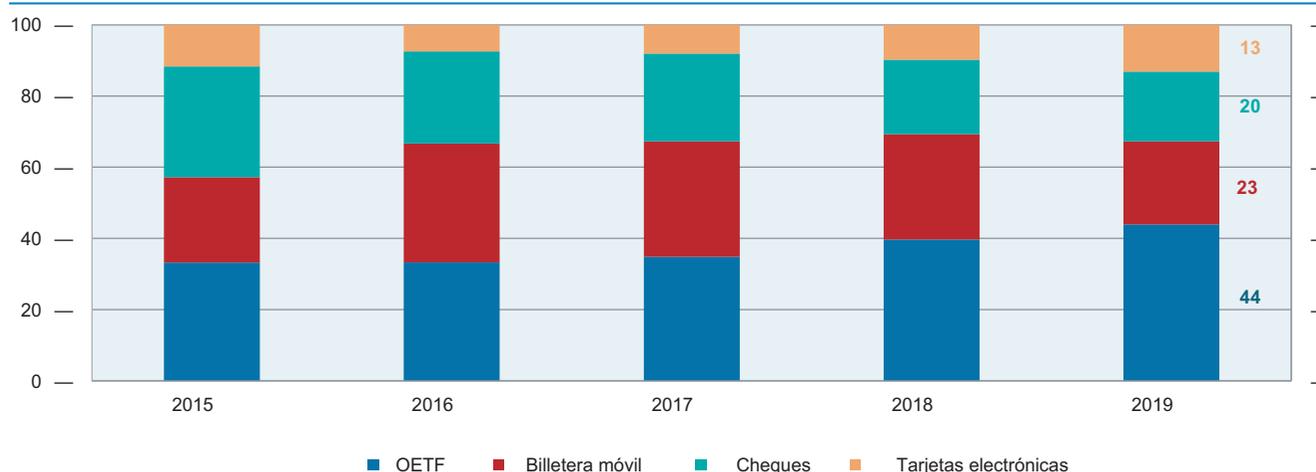
### 3.5.1. Indicadores de vigilancia

La vigilancia del sistema de pagos abarca un conjunto de actividades para identificar, medir y mitigar los riesgos que podrían incidir negativamente en la fluidez de los pagos y en la estabilidad financiera.

#### 3.5.1.1. Índice de Penetración de Mercado

En la gestión 2019, el Índice de Penetración de Mercado<sup>50</sup> (IPM), que mide la importancia relativa de un instrumento de pago con relación al conjunto de los instrumentos disponibles, muestra que las OETF concentraron el 44% de total de las operaciones, seguidas por billetera móvil con el 23% y cheques con el 20% (Gráfico 64), implicando una disminución de los riesgos asociados a la operativa y liquidación de estos instrumentos de pago por la constante diversificación en el uso de servicios e instrumentos de pago.

**Gráfico 64: Índice de Penetración de Mercado**  
(En porcentajes)



Fuente: ACCL, EIF, EDV, ATC, LINKSER, E-FECTIVO ESPM, BNB y BCP.

Elaboración: Banco Central de Bolivia.

Nota: Datos a diciembre de cada gestión.

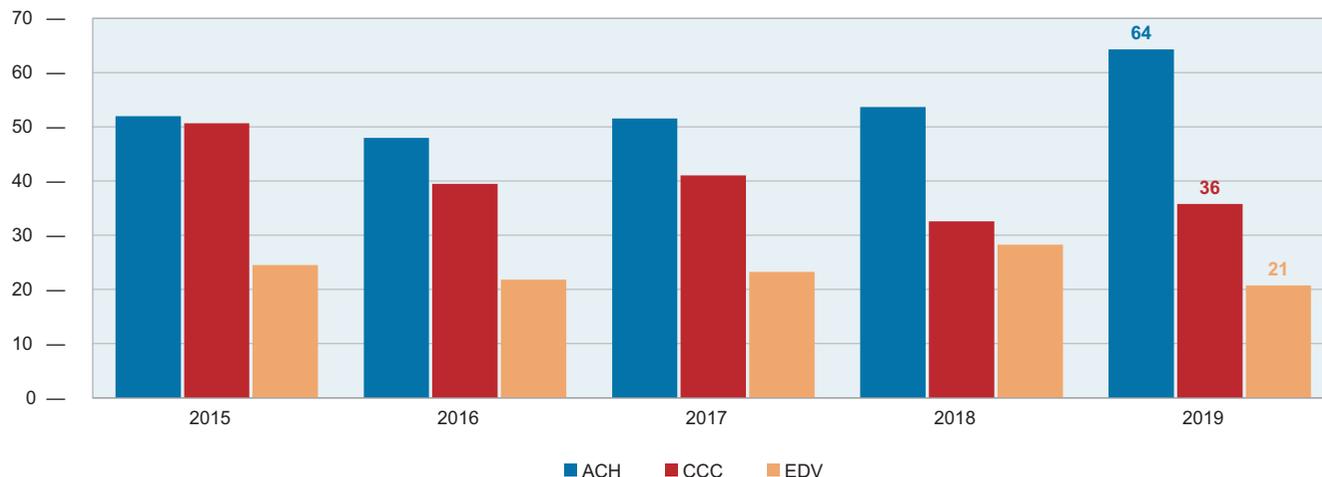
#### 3.5.1.2. Índice de Riesgo de Liquidación

La liquidación de operaciones con OETF concentró la mayor probabilidad de riesgos por retrasos o incumplimientos de acuerdo al Índice de Riesgo de Liquidación<sup>51</sup> (IRL). En efecto, este índice alcanzó 64% para la liquidación de operaciones con OETF y 36% para la liquidación de cheques (Gráfico 65). No obstante, las medidas de control de riesgo que realiza el BCB a los procesos de liquidación y los mecanismos de acceso oportuno a liquidez contemplados en la normativa evitaron la materialización de estos riesgos en la liquidación de las diferentes IMF.

<sup>50</sup> Este índice se calcula como el promedio ponderado de la participación porcentual del valor y volumen de cada instrumento.

<sup>51</sup> Este índice mide la incidencia de un sistema de pagos y/o de liquidación de valores en el desempeño del sistema en su conjunto a través de la relación de los importes procesados individualmente y el total procesado por el sistema de pagos de alto valor que es el de mayor importancia sistémica.

**Gráfico 65: Índice de Riesgo de Liquidación**  
(En porcentajes)

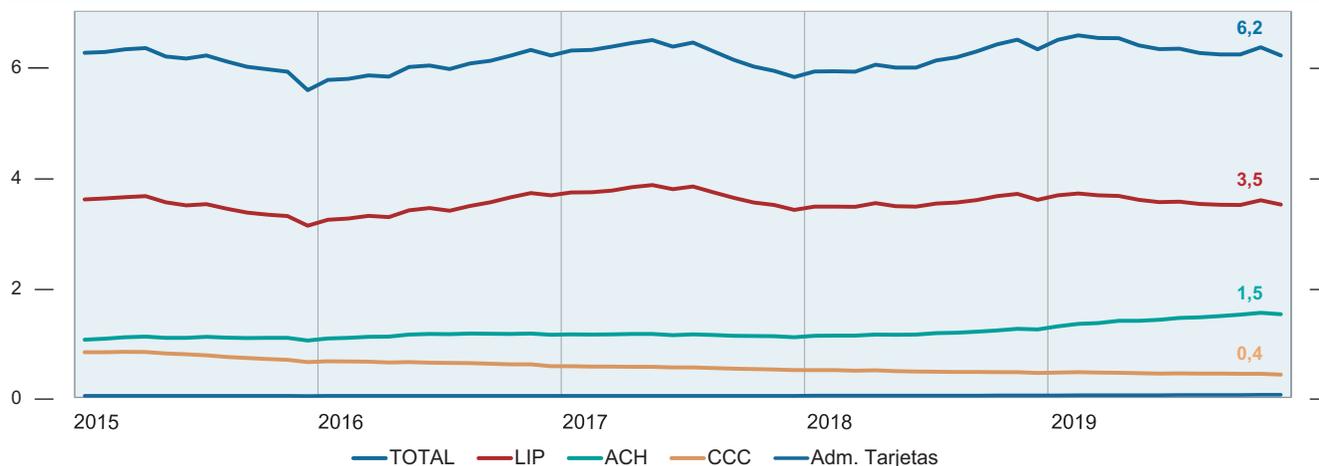


Fuente: ACCL, EIF, EDV.  
Elaboración: Banco Central de Bolivia.  
Nota: Datos a diciembre de cada gestión.

### 3.5.1.3. Índice de Rotación de Depósitos

La movilización del dinero bancario fue eficiente en la gestión 2019, con un índice de Rotación de Depósitos<sup>52</sup> (IRD) de 6,2 veces. En cuanto al LIP, este movilizó la mayor proporción de recursos (3,5 veces; Gráfico 66), manteniéndose como la infraestructura más importante para la circulación del dinero en la economía.

**Gráfico 66: Índice de Rotación de Depósitos**  
(En número de veces)



Fuente: ACCL, BCB, EIF, EDV, ATC y LINKSER.  
Elaboración: Banco Central de Bolivia.

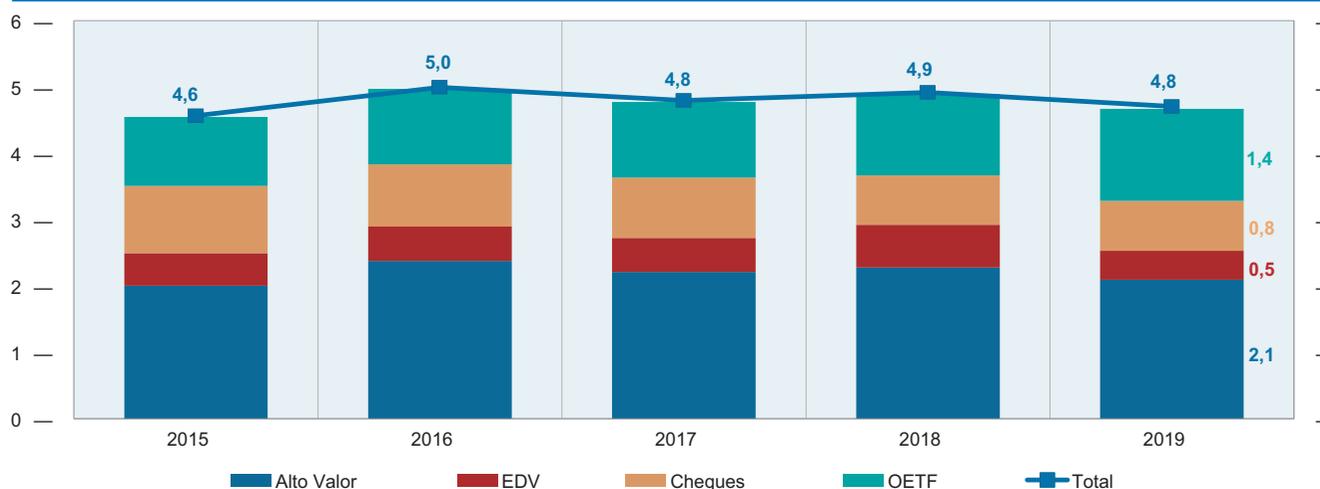
<sup>52</sup> El IRD se calcula como el cociente entre el importe procesado y los depósitos del público.

### 3.5.1.4. Relación del valor transado en los sistemas de pago con el PIB<sup>53</sup>

Al igual que en los últimos años, en 2019 el funcionamiento del sistema de pagos nacional estuvo en línea con el desempeño de la economía. A través del sistema de pagos se procesó un valor equivalente a 4,8 veces el PIB. El sistema más importante continuó siendo el de alto valor (LIP) que movilizó 2,1 veces el PIB, seguido de la liquidación de operaciones con OETF con 1,4 veces (Gráfico 67).

**Gráfico 67: Valor procesado por el sistema de pagos nacional con relación al PIB**

(En número de veces)



Fuente: ACCL, Banco Central de Bolivia, Entidades de Intermediación Financiera, EDV.  
 Elaboración: Banco Central de Bolivia.  
 Nota: Datos preliminares PIB de 2019.

### 3.5.2. Riesgo sistémico en el sistema de pagos<sup>54</sup>

La interconexión en el sistema de pagos es determinante para la expansión o contención de riesgo sistémico. Durante 2019 las entidades participantes del sistema de pagos de alto valor del BCB cumplieron sus pagos oportunamente, por lo que la exposición al riesgo sistémico se mantuvo controlada. La red transaccional de las EIF en el sistema de pagos de alto valor estuvo conformada por 533 conexiones realizadas por 76 entidades. Se identificaron dos bancos múltiples (EIF-1 y EIF-2) como agentes sistémicamente importantes por tener mayor número de conexiones con las otras entidades. En promedio, cada participante del LIP se conectó con otras 7 entidades y el nivel de conectividad<sup>55</sup> de la red fue bajo de 9,4% sobre un máximo de 100%, lo cual disminuye las probabilidades de contagio financiero entre las entidades participantes (Gráfico 68).

53 El cociente entre el valor procesado por los sistemas de pago y el PIB se utiliza para evaluar el grado de desarrollo de un sistema de pagos en la economía, considerando que a mayor desarrollo de los sistemas de pago mayor su eficiencia para movilizar recursos.

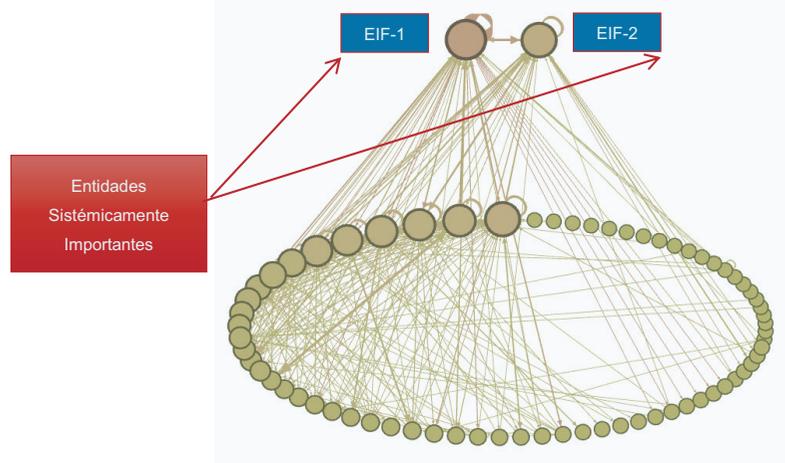
54 Las entidades financieras sistémicamente importantes se identifican a través del análisis de redes transaccionales del sistema de pagos de alto valor; mientras más interconectada está una entidad en el sistema de pagos mayor es su capacidad potencial para transmitir posibles contagios financieros.

55 El nivel de conectividad corresponde a la métrica densidad de la red y se calcula como el cociente entre las conexiones reales y las conexiones potenciales. La magnitud de este indicador puede tener diferentes implicaciones dependiendo del contexto del sistema financiero. En situaciones extremas de iliquidez una alta conectividad ayudaría a disipar el contagio financiero por todo el sistema, no obstante, en situaciones de iliquidez moderadas contribuiría a que las entidades financieras puedan obtener fondos líquidos rápidamente.

---

**Gráfico 68: Red transaccional del sistema LIP**

---



---

Fuente: Banco Central de Bolivia.

Elaboración: Banco Central de Bolivia.

Nota: Para la identificación de EFSI se emplea el criterio de capacidad de intermediación reflejado en las métricas: *betweenness centrality*, HITS y *PageRank* -Google.

Datos al 31 de diciembre de 2019.

---

El análisis del riesgo sistémico a través de las conexiones de la red transaccional del sistema de pagos de alto valor muestra que la exposición del sistema financiero nacional al riesgo de un contagio directo se mantuvo en niveles bajos y controlados.

# Abreviaturas

---

ACCL	Administradora de Cámaras de Compensación y Liquidación
ACH	Cámara de Compensación de Órdenes Electrónicas de Transferencia de Fondos ( <i>Automated Clearing House</i> )
AFP	Administradora de Fondos de Pensiones
ASFI	Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero
ATC	Administradora de Tarjetas de Crédito
BBV	Bolsa Boliviana de Valores
BCB	Banco Central de Bolivia
BCE	Banco Central Europeo
BDP	Banco de Desarrollo Productivo
BIS	Banco de Pagos Internacionales
Bs	Bolivianos
CAP	Coficiente de Adecuación Patrimonial
CCC	Cámara de Compensación de Cheques
CEPAL	Comisión para América Latina y el Caribe
DPF	Depósitos a Plazo Fijo
EATE	Empresas Administradoras de Tarjetas Electrónicas
EDV	Entidad de Depósito de Valores
EEUU	Estados Unidos
EFSI	Entidades Financieras Sistémicamente Importantes
EFV	Entidad Financiera de Vivienda
EIF	Entidad de Intermediación Financiera
EP	Estado Plurinacional
FIC	Fondos de inversión cerrados
FIA	Fondos de inversión abiertos
FCPVIS II	Fondo de Créditos destinados al Sector Productivo y Vivienda de Interés Social II
FCPVIS III	Fondo de Créditos destinados al Sector Productivo y Vivienda de Interés Social III
Fed	Reserva Federal
<i>FinTech</i>	<i>Financial Technology</i>
FOMC	Comité Federal de Mercado Abierto

FMI	Fondo Monetario Internacional
FSB	<i>Financial Stability Board</i>
HHI	Índice <i>Herfindahl-Hirschman</i>
ICR	Índice de calidad por riesgo
ICRV	Índice de cartera reprogramada vigente
IEP	Instrumento Electrónico de Pago
IFD	Institución Financiera de Desarrollo
IIF	Instituto de Finanzas Internacionales
IM	Índice de morosidad
IMF	Infraestructuras de Mercado Financiero
IPM	Índice de Penetración de Mercado
IRD	Índice de Rotación de Depósito
IRL	Índice de Riesgo de Liquidación
IUE	Impuesto a las Utilidades de las Empresas
JPM-VXY-EM	Índice de volatilidad agregada de las monedas de los mercados emergentes
LIP	Sistema de Liquidación Integrada de Pagos
ME	Moneda Extranjera
MEFP	Ministerio de Economía y Finanzas Públicas
MLD	Módulo de Liquidación Diferida
MLH	Módulo de Liquidación Híbrida
MN	Moneda Nacional
MVDOL	Mantenimiento de Valor respecto al Dólar
OETF	Orden Electrónica de Transferencia de Fondos
OMA	Operaciones de mercado abierto
OMS	Organización Mundial de la Salud
OPEP	Organización de Países Exportadores de Petróleo
pb	Puntos básicos
PIB	Producto Interno Bruto
pp	Puntos porcentuales
PYME	Pequeñas y medianas empresas
RAL	Requerimiento de Activos Líquidos
ROA	Rentabilidad sobre activos
ROE	Rentabilidad sobre el patrimonio
SIP	Sistema Integral de Pensiones
TRe	Tasa de Referencia
TYVIX	Índice de volatilidad para el Bono a 10 años del tesoro estadounidense.
VIX	Índice de volatilidad del mercado por sus siglas en inglés <i>Chicago Board Options Exchange Market Volatility Index</i> .
WTI	Precio de producción de crudo en Texas del Sur de Oklahoma o por sus siglas en inglés <i>West Texas Intermediate</i> .

# Anexo I

## Resumen de normas relacionadas al sistema financiero aprobadas entre el 02/01/2019 y el 31/12/2019.

---

### **Banco Central de Bolivia**

#### **Límite máximo para inversiones en el extranjero de las compañías de seguros.**

Mediante R.D. N° 006/2019 de 8 de enero de 2019 se establece el límite máximo de inversión en el extranjero para compañías de seguros del siete (7%) de sus recursos de inversión.

#### **Modificación del Reglamento de posición de cambios que amplía límites en la posición cambiaria en ME, MVDOL, OME y en MNUFV.**

Conforme a R.D. N° 011/2019 de 24 de enero de 2019 se aprobó la modificación del artículo 4, respecto al límite de la posición cambiaria corta para la suma de ME, MVDOL y OME hasta el equivalente del cincuenta por ciento (50%) del valor patrimonial contable tanto para una posición larga como para una posición corta, y en una posición larga en MNUFV hasta el equivalente del diez por ciento (10%) del valor del patrimonio contable, vigente a partir del 4 de febrero de 2019; notificada a las entidades de intermediación financiera mediante circular externa CIEX N° 007/2019 de 30 de enero de 2019.

#### **Modificación del Reglamento de encaje legal para las entidades de intermediación financiera.**

Conforme a R.D. N° 015/2019 de 19 de febrero de 2019 se modifica el artículo 29 del Reglamento por la cual las EIF podrán realizar nuevos aportes voluntarios al Fondo CPVIS II hasta el 31 de mayo.

Conforme a R.D. N° 035/2019 de 9 de abril de 2019 se modificaron los artículos 2 y 22 incluyendo al BCB entre los administradores delegados del Fondo RAL – ME y MVDOL; el artículo 5 disminuyendo las tasas de encaje legal sobre los pasivos en ME y MVDOL en 15pp.

La misma resolución modifica el Título V incorporando la constitución del Fondo CPVIS III y los créditos con garantía del mismo.

Conforme a R.D. N° 065/2019 de 9 de abril de 2019 se modificaron los artículos 29 y 31 del Reglamento, ampliando los aportes voluntarios de las EIF al Fondo CPVIS II hasta el 30 de septiembre de 2019 solamente con ME depositada en la cuenta del BCB en su banco corresponsal en el exterior desde el 19 de febrero de 2019

y estableciéndose los préstamos de liquidez en MN con garantía del Fondo para créditos al sector productivo y a vivienda de interés social II hasta el 30 de mayo de 2020.

La R.D. N° 139/2019 de 8 de octubre de 2019 amplía los aportes voluntarios de las EIF al Fondo CPVIS II al 28 de febrero de 2020 y los préstamos de liquidez hasta el 31 de mayo de 2021 con plazo de vencimiento hasta el 30 de junio de 2021.

Las modificaciones al reglamento fueron comunicadas a las EIF mediante circulares externas CIEX N° 027/2019 de 10 de abril de 2019, CIEX N° 043/2019 de 2 de julio de 2019 y CIEX N° 062/2019 de 28 de octubre de 2019.

#### **Reglamento de incentivos para recuperación de acreencias del BCB en el marco del artículo 6 de la Ley N°1205 del 5 de agosto de 2019.**

Mediante R.D. N° 100/2019 de 13 de agosto de 2019 se aprueba el Reglamento para otorgar incentivos hasta el 7 de agosto de 2020, mediante la condonación de intereses corrientes y penales, multas, comisiones y otros gastos accesorios que aplica el BCB a las carteras de crédito que le fueron transferidas en aplicación a leyes o decretos supremos, cuyo saldo adeudado a capital sea menor o igual a USD 15.000.

#### **Nuevo Reglamento de Servicios de Pago, Instrumentos Electrónicos de Pago, Compensación y Liquidación.**

Mediante R.D. N° 137/2019 de 8 de octubre de 2019 se aprobó una nueva versión del Reglamento de Servicios de pago, Instrumentos Electrónicos de Pago, Compensación y Liquidación con el fin de facilitar la adopción y operativa de las innovaciones tecnológicas en la provisión de servicios e instrumentos de pago y que incluya todas las modificaciones realizadas a partir de su emisión en 2015, además de las modificaciones actuales para contar con un texto normativo ordenado.

#### **Participación de la Gestora Pública de la Seguridad Social a largo Plazo en el Sistema de Liquidación Integrada de Pagos.**

Conforme a R.D. N° 138/2019 de 8 de octubre de 2019 se aprobó la participación de la Gestora en el LIP únicamente para las transferencias electrónicas de recursos de los Fondos del Sistema Integral de Pensiones que administra.

#### **Requisitos y condiciones para la efectivización de Instrumentos Electrónicos de Pago en comercios.**

Mediante Circular Externa CIEX N° 63/2019 de 21 de octubre de 2019 se establecieron los requisitos y condiciones para las operaciones de efectivización de instrumentos electrónicos de pago en comercios con el fin de que las empresas administradoras de tarjetas electrónicas realicen las adecuaciones correspondientes de sus sistemas y terminales POS para la prestación de este servicio hasta el 31 de marzo de 2020.

#### **Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero**

#### **Reglamento para operaciones de crédito a empresas públicas y modificaciones al Reglamento para operaciones de crédito a entidades públicas y al Reglamento de garantías no convencionales.**

Con circular ASF/599/2019 del 8 de marzo de 2019 se pone en vigencia el Reglamento de referencia, y se modifican los reglamentos de operaciones de crédito a entidades públicas y de garantías no convencionales que excluyen a las empresas públicas de las definiciones de entidad pública.

**Modificaciones al Reglamento para la intervención de EIF.**

Con circular ASFI/601/2019 del 26 de marzo de 2019 se modificó el inciso e) del artículo 5 de la sección 2 del Reglamento sobre las obligaciones del interventor respecto a las acciones para la constitución de fideicomisos y el artículo 6 sobre la conformación del fideicomiso para la liquidación forzosa judicial.

**Modificaciones al Reglamento de Inversiones en Activos Fijos y Operaciones con Entidades del Exterior y al Reglamento para Sociedades Administradoras de Fondos de Inversión y de los Fondos de Inversión.**

Mediante circulares ASFI/602/2019 y ASFI/603/2019 del 27 de marzo de 2019 se modificaron los reglamentos de referencia, determinándose nuevos límites de inversión y liquidez en el extranjero, que pueden mantener las Entidades de Intermediación Financiera (EIF) y los Fondos de Inversión Abiertos y Cerrados.

En el caso de las EIF el límite de inversiones en el exterior se modificó de 25% a 15%. Para la constitución de nuevos Fondos de Inversión Abiertos y Cerrados se determinó un límite de 5% para realizar inversiones en el extranjero, en tanto que para los ya constituidos el límite máximo se fija en función al porcentaje alcanzado y reportado al 27 de marzo de 2019, no pudiendo superarse el mismo a partir de esa fecha.

**Autoridad de Fiscalización y Control de Pensiones y Seguros****Procedimiento de transición y beneficios del Sistema Integral de Pensiones.**

La Resolución Administrativa APS/DJ/DS/N°465/2019 del 20 de marzo de 2019 establece el procedimiento de transición en lo referente a prestaciones y beneficios del SIP de la Gestora Pública de la Seguridad Social de Largo Plazo y las Administradoras de Fondos de Pensiones.

**Procedimiento y cronograma de actividades para el traspaso de la administración de la cartera de inversiones y recursos de liquidez de los fondos del SIP y FCC.**

Mediante Resolución Administrativa APS/DJ/DS/N°466/2019 del 20 de marzo de 2019 se aprueban procedimiento y cronograma de actividades para el traspaso de la administración de la cartera de inversiones y recursos de liquidez de los fondos del SIP y Fondo de Capitalización Colectiva de las AFP a la Gestora Pública de la Seguridad Social de largo plazo.

**Manual para otorgamiento de prestaciones, pensiones y beneficios en el Sistema Integral de Pensiones.**

Con Resolución Administrativa APS/DJ/DS/N°467/2019 del 20 de marzo de 2019 se aprueba el Manual de referencia así como los formularios del SIP de uso obligatorio por parte de la Gestora Pública de la Seguridad Social de largo plazo.

**Procedimiento de transición en materia de recaudación de contribuciones aseguramiento, gestión de cobro de contribuciones de mora, y otros del SIP.**

La Resolución Administrativa APS/DJ/DS/N°468/2019 del 20 de marzo de 2019 se establece el procedimiento de transición de lo referido de las Administradoras de Fondos de Pensiones a la Gestora Pública de la Seguridad Social de largo plazo.

**Reglamento de conciliación ante la Autoridad de Fiscalización y Control de Pensiones y Seguros.**

Mediante Resolución Administrativa APS/DJ/DS/N°960/2019 del 12 de junio de 2019 se aprueba el Reglamento de conciliación ante la APS en sus 40 artículos y el formulario anexo de solicitud de conciliación.

**Procedimiento para la realización de las auditorías o fiscalizaciones legales a la Gestora Pública de la Seguridad Social de Largo Plazo.**

Mediante Resolución Administrativa APS/DJ/DS/N°960/2019 del 12 de junio de 2019 se aprueba la realización de auditorías o fiscalizaciones a la Gestora Pública de los procesos coactivos de la Seguridad Social y procesos penales instauradas por las AFP.